

El conflicto comercial y el “choque de trenes” entre Europa e Italia lastran a los mercados

Link Securities

► CapitalBolsa | Capitalbolsa | 29 may, 2019 09:02 - Actualizado: 09:02

✉ | 🖨 | A↑ | A↓

En una sesión condicionada por el comportamiento de los bonos soberanos, los principales índices bursátiles europeos y estadounidenses cerraron a la baja, con los inversores apostando claramente por un escenario de bajo crecimiento económico y reducida inflación.

A esta pesimista percepción del escenario económico, propiciada en gran medida por el conflicto comercial entre EEUU y China, que está teniendo un impacto muy negativo en la confianza de los distintos agentes económicos, principalmente de las empresas, que están retrasando sus decisiones de inversión, se ha unido en los últimos días la posibilidad de que se reanude el enfrentamiento entre la Comisión Europea (CE) y el gobierno populista italiano como consecuencia de la falta de control del déficit público por parte del segundo. Todo ello está propiciando que muchos inversores adopten una estrategia defensiva, y apuesten claramente por los bonos como activos refugios. Además, ha llevado a las rentabilidades de muchos bonos soberanos europeos a marcar mínimos multianuales, con la rentabilidad del 10 años alemán profundizando cada vez más en terreno negativo y los 10 años español y portugués ofreciendo las rentabilidades más bajas de la historia. De esta tendencia generalizada se han desmarcado claramente los bonos italianos, cuyas rentabilidades se han disparado al alza en los últimos días, acercándose de este modo la prima de riesgo del país nuevamente a los 300 puntos básicos, algo que está penalizando el comportamiento del mercado de valores del país, especialmente el de sus bancos -desde máximos anuales el FTSE Mib italiano ha cedido ya el casi el 8%, estando a punto de entrar oficialmente en territorio correctivo, para lo que se requiere una caída del 10%-.

El mismo proceso han experimentado los bonos del Tesoro estadounidenses, que llevan varios días subiendo con fuerza, lo que ha situado la rentabilidad del 10 años a su nivel más bajo en 20 meses. Además, la curva de tipos lleva invertida ya tres semanas, al haberse situado la rentabilidad del bono 3 meses por encima de la del 10 años, lo que implica que las expectativas de los inversores son que la inflación se mantenga baja y que el crecimiento económico vaya a menos. Es más, actualmente el mercado descuenta ya que a finales de año los tipos de interés oficiales habrán descendido en medio punto porcentual.

Es evidente que el conflicto comercial entre EEUU y China, si bien hasta el momento ha tenido un impacto limitado en el crecimiento económico de ambos países, puede terminar pasando factura a ambas economías y a la economía mundial en su conjunto, o al menos así lo están descontando los analistas. Las últimas declaraciones del presidente de EEUU, Trump, afirmando que su país no está preparado para un acuerdo inmediato, declaraciones que contradicen su optimismo reciente al respecto, han sido un “jarro de agua fría” para los inversores, que se están preparando para un largo periodo de incertidumbre y que ya no ven tan factible que se termine alcanzando un acuerdo comercial. Únicamente la presión de los mercados financieros podría hacer cambiar de postura a ambos Gobiernos, especialmente al estadounidense ya que para el presidente Trump el buen comportamiento de las bolsas estadounidenses son un baremo para medir la aceptación de su gestión.

De momento, y como hemos venido repitiendo en varias ocasiones, el escenario se presta a ser prudentes, por lo que seguimos apostando por mantener una parte importante de nuestra cartera en valores de corte defensivo, que ofrezcan una elevada recurrencia y visibilidad de sus resultados, así como una atractiva rentabilidad por dividendo, y que operen en países con marcos regulatorios estables, que no se vean amenazados por posibles cambios políticos.

Centrándonos en la sesión de HOY, señalar que el negativo cierre de Wall Street AYER y de los principales índices bursátiles asiáticos esta madrugada propiciará una apertura a la baja de las bolsas europeas, en una sesión en la que la atención de los inversores seguirá centrada en el conflicto comercial entre EEUU y China y en el potencial nuevo “choque de trenes” entre la Comisión Europea (CE) y el Gobierno italiano. Habrá que ver cómo evoluciona este último frente. En este sentido, señalar que el Comisario europeo de Asuntos Económicos y Financieros, el socialista francés Pierre Moscovici, dijo AYER que no era partidario de sancionar a Italia por no haber controlado el déficit público y seguir incrementando el peso relativo de su deuda -supera el 132% del PIB-. No sabemos si esta es la opinión generalizada dentro de la Comisión Europea y si los demás socios de Italia en la UE la apoyan.

Por lo demás, señalar que la agenda macro del día es liviana, destacando únicamente la publicación en Francia de la lectura final del PIB del 1T2019 y de la lectura preliminar de mayo del IPC, así como de los datos de empleo en Alemania, también del mes de mayo. Datos que no esperamos vayan a tener impacto alguno en los mercados.

Por tanto, esperamos HOY un inicio de sesión a la baja, en una jornada en la que habrá que seguir muy atentos a lo que hagan los distintos bonos soberanos, en especial a los italianos.

Analista: Juan J. Fdez-Figares