

LOS MERCADOS AL DICTADO DE CHINA

J. Mateo - Economista y EAFI nº55 en CNMV

Si el mercado en China va bien, el resto de los mercados van bien y si no?

La lección que claramente hemos aprendido, de las pasadas turbulencias, es que si el mercado Chino va bien, todos los otros mercados van bien, pero que, en cuanto existen dudas sobre el crecimiento en China, se desata la hecatombe. Las razones de semejante comportamiento de los mercados tiene que ver con el hecho de que China es la segunda potencia económica mundial y la responsable del 70% del crecimiento global, en otras palabras, si China no crece el mundo no crece.

El pasado verano, cuando se desataron, a nivel mundial, las fuertes dudas sobre la continuidad del crecimiento chino y después de que el índice de referencia chino firmara su peor sesión en ocho años, el 25 de Agosto cayó un 14%, acumulando una caída anual de casi el 40%. En ese mismo día, el Ibex cayó un 5% (algo que no sucedía desde agosto de 2012) y vio cómo su capitalización se reducía casi en 30.000 millones de euros. Una reacción que también se produjo en las plazas europeas y estadounidenses: el Dax alemán y el Ftse británico retrocedieron un 4,7%; y el Cac francés, un 5,3%. Algo más suaves fueron los descensos de Wall Street, que no alcanzaron el 4% al cierre aunque llegaron a superar el 5% a lo largo de la jornada más negra de la historia bursátil reciente. Sin embargo, en este mes de Octubre, el mercado bursátil de referencia en China ha recuperado alrededor del +8% y a su dictado, también se han recuperado, en la misma proporción prácticamente, el resto de los índices bursátiles mundiales.

Últimamente, los indicadores de la economía china sugieren una estabilización de su economía (crecimiento industrial al 6% anual, servicios creciendo al 8,75% y acelerando en ventas al por menor, que crece un 10,8% anual). Adicionalmente, hay que tener en cuenta que el auge económico interno chino no está basado en el rendimiento del mercado bursátil (fuertemente negativo en el 3T de este año), ya que este tiene un efecto muy limitado en el ahorro de las familias chinas y además, la crisis en la construcción que, si tiene impacto en el ahorro interno, parece que se disipa ante las fuertes reformas del gobierno chino.

Apoyando esta estabilización de la economía china, se encuentra también, el impresionante "surplus" de su balanza comercial que fortalece su moneda, el renminbi, especialmente después de las recientes devaluaciones oficiales efectuadas al renminbi por el gobierno chino, para frenar la fuerte caída que

sucedió en el mercado bursátil, obviamente sin éxito, pero que coloca la moneda local en una mejor posición para apreciarse, en un mercado más liberalizado, como parece ser la intención ahora.

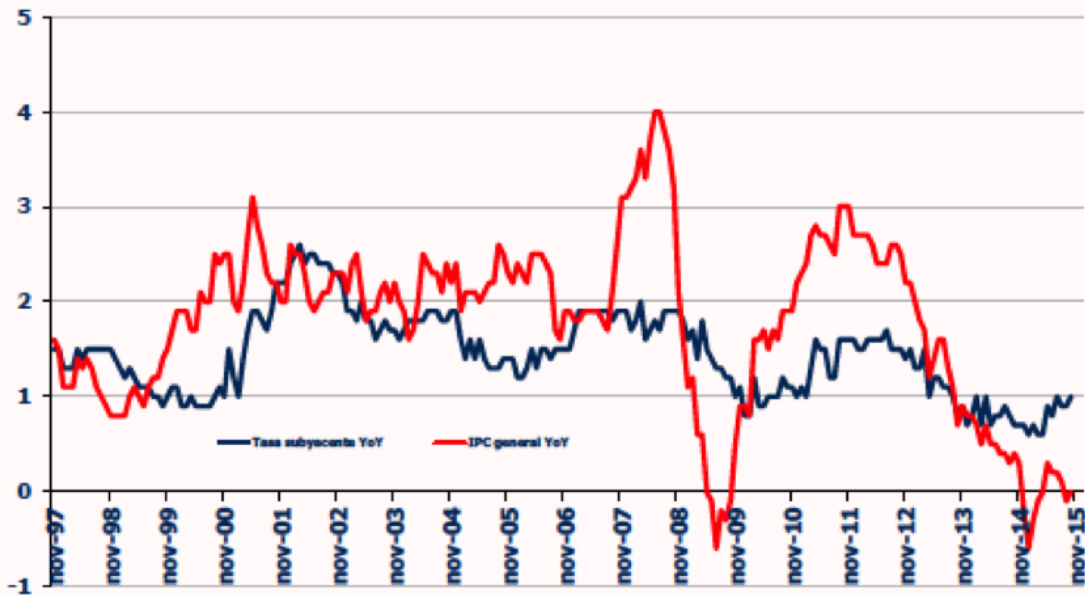
Finalmente, cabría preguntarse, si como parece hasta ahora, los mercados financieros mundiales reflejan, casi como un espejo, el comportamiento del mercado financiero chino, hasta qué punto no deberían estar más presentes (en una proporción adecuada) en nuestras carteras, instrumentos del mercado financiero chino de renta variable y renta fija, quizás en formato de fondos o ETFs (siempre más fáciles de conseguir), en las proporciones adecuadas a nuestro perfil inversor. En definitiva, mejor original que copia, al menosporahora.

Que pensamos que ocurrirá en los mercados de EEUU y EU?

EEUU: Desde el punto de vista macro, salvo en el tema laboral, los últimos datos no recogen la ligera desaceleración advertida en Septiembre, e incluso se muestra en relación con el consumo y la inversión más positivo que en Septiembre (de crecimientos moderados a sólidos). **Sesgo, por tanto, no pesimista, pero no creemos que el S&P tenga mucho más recorrido al alza. Estamos asistiendo al último impulso alcista.** Y sobre los tipos: pasamos de ver «cuánto tiempo es apropiado mantener los tipos bajos», a pensar en «si es conveniente subirlos en la próxima reunión». Al menos el sesgo, y quizás el momento, ya se han hecho explícitos. Vuelta ahora a vigilar los datos. Mientras, Implícitos al alza (del 35% al 50%), desplazamiento paralelo de la curva de tipos con TIRes más altas y un dólar más fuerte. Siguiendo objetivo: 1,075.

EU: Aunque varios miembros del BCE reconocen que es demasiado pronto para sacar conclusiones del QE sólo seis meses después de su inicio, y que el debate sobre la bajada del tipo depa apenas se ha abierto (y ya se ha descontado en un 70% por el mercado...), **los bajos precios están en la base del apoyo pro más medidas** de miembros como Constancio, Noyer o Coeure. Y sobre precios, datos recientes: IPC previo de octubre bajo (0% YoY), pero en línea con lo esperado, con los mayores crecimientos en el mes en Italia y España. Mientras, **mercados de renta fija que cotizan el QE con TIRes cerca de mínimos y por lo tanto, con poco recorrido al alza para los precios de la renta fija. En cuanto al mercado bursátil, pensamos que tiene más recorrido, pero necesitamos confirmación de crecimiento de beneficios en las empresas.** Portugal sigue afectada por la inestabilidad política (Gobierno en minoría) con riesgo de nuevas elecciones para abril 2016 como pronto. Pese a la volatilidad por esta vía en el país, seguimos viendo valor en la renta fija portuguesa.

PRECIOS en la Zona Euro



Fuente: Bloomberg, elaboración propia

Mercados financieros

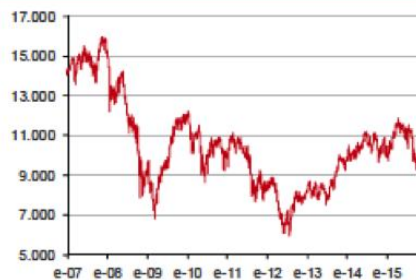
Principales índices bursátiles

23-oct	Índice	Último	Var. último mes	% en el año	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Europa										
España	IBEX	10.365	9,4%	0,8%	3,8%	21,4%	-4,7%	-13,1%	-17,4%	30,8%
Europa	EuroStoxx 50	3.353	8,9%	6,9%	1,5%	17,9%	13,8%	-17,1%	-5,8%	22,7%
América										
EE.UU.	DOW	17.489	7,4%	-2,7%	8,0%	26,5%	7,3%	-1,4%	11,0%	23,8%
	NASDAQ	4.920	3,5%	3,0%	14,0%	38,3%	15,9%	-1,8%	16,9%	50,2%
	SP500	2.045	5,0%	-1,9%	13,3%	31,4%	11,3%	0,4%	12,8%	28,6%
Argentina	MERVAL	10.824	13,7%	26,2%	59,1%	88,0%	15,9%	-30,1%	51,8%	113,6%
México	MEXBOL	44.628	3,7%	3,7%	0,4%	-2,2%	17,9%	-3,8%	20,0%	43,9%
Brasil	BOVESPA	47.772	5,4%	-4,5%	-2,9%	-15,5%	7,4%	-18,1%	1,0%	83,6%
Asia										
Japón	NIKKEI	18.436	2,0%	5,6%	7,1%	56,7%	22,9%	-17,3%	-3,0%	19,0%

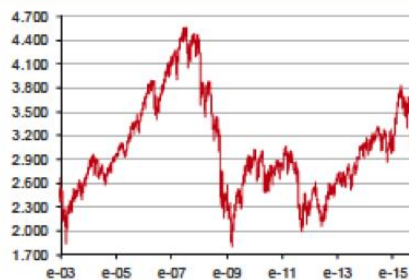
Fuente: Reuters y elaboración propia

(1) Calculado desde enero de 1999, con datos diarios, en log.

IBEX 35



Eurostoxx 50



Cartera de inversión compartida, asesorada por JMP EAFI : UNIT LINKED CNP INVERSION HORIZONTE

Perfil Inversor: Equilibrado

Objetivo Rentabilidad Anual: 5% (no garantizado)

Estrategia de Inversión:

- **Mínimo 50% Instrumentos de riesgo limitado (Renta Fija, ...)**
- **Hasta 25% Instrumentos de Renta variable y similares en Zona EURO**
- **Hasta 15% Instrumentos de Renta variable y similares en Zona EEUU**
- **Hasta 10% Instrumentos de Renta variable y similares en Zona Emergentes**

Comentario del mes:

Fuerte recuperación, en este mes de Octubre, de los activos en nuestra cartera Unit Linked. Este efecto positivo ha estado en línea con las recuperaciones de los índices bursátiles a nivel mundial, a pesar de mantener un 50% en valores de RF, lo que nos permite aguantar mejor en momentos de crisis bursátil. En definitiva, la cartera está demostrando subir en línea con el mercado, cuando este sube y perder menos que el mercado cuando este baja.

Nuestra estrategia de aprovechar las caídas de la RV para añadir posiciones, según lo explicado en las Newsletters anteriores, ha dado el resultado esperado.

RENTABILIDAD OBTENIDA POR UL CNP INVERSION HORIZONTE

OCTUBRE 2015 (acumulado a la fecha)

FECHA	MONEDA	Revalorización % periodo	Revalorización % Acumulada
10.02.2015	EUR	-	INCEPCION
28.02.2015	EUR		0,70%
31.03.2015	EUR	1,34%	1,34%
30.06.2015	EUR	-2,88%	-1,54%
30.09.2015	EUR	-7,03%	-8,57%
25.10.2015	EUR	6,61%	-1,96%

Disclaimer legal: JMP EAFI recibe una remuneración, por parte de CNP, del 0,3% anual por los servicios de asesoramiento a este UNIT LINKED.

Si desea suscribir una póliza de CNP INVERSION HORIZONTE o desea más información, contacte con nosotros y le ayudaremos a tramitar su suscripción con el agente de CNP que le corresponda.

Servicio de Asesoramiento Financiero personalizado ofrecido por JMP EAFI

JMP EAFI se fija un objetivo de rentabilidad no garantizada, por cada tipo de perfil inversor más habitual, que de forma orientativa (antes de personalizar) se resume a continuación:

- Perfil Conservador - Inflación + 2%
- Perfil Equilibrado - Inflación + 4%
- Perfil Dinámico - Inflación + 6%

Perfil Conservador = Cartera con 80 % de activos de riesgo limitado y 20% de activos de riesgo elevado.

Perfil Equilibrado = Cartera con 50% de activos de riesgo limitado y 50% de

activos de riesgo elevado.

Perfil Dinámico = Cartera con 20% de activos de riesgo limitado y 80% de activos de riesgo elevado.

Los activos de riesgo limitado son activos de renta fija, con grado de inversión, duración efectiva inferior a 5 años y denominados en Euros. En consecuencia, cualquier activo que no cumpla todas estas características es un activo de riesgo elevado.

Si lo desea, podemos prepararle su cartera de inversión personalizada, ver coste del servicio en nuestra web: www.eafimateo.es.

CONTACTO: Javier Mateo

OFICINAS: C/ Pinar 5 MADRID

Email: jm@eafimateo.es

Teléfono: 917 456 880 | Móvil: 639 177 405

FUENTES: CNP, ANDBANK y Colegio de Economistas de Madrid

Copyright © 2015 JMP EAFI, All rights reserved.

Vd. está recibiendo este email por ser cliente nuestro y/o haberlo solicitado, en caso contrario háganoslo saber como respuesta a es tramitaremos su baja.

Nuestras oficinas:

JMP EAFI
C/ Pinar 5
teléfono 917 456 880
Madrid, MADRID 28006
Spain