

Crecimiento, Inflación e Interés

La macroeconomía nos enseña que una inflación sana, es decir, generada por una demanda boyante de productos y servicios, cuando es moderada, en el entorno del 2%, ayuda a crear un ambiente de optimismo, ya que en esta situación, casi todos los agentes del mercado esperan crecimientos en los precios de sus productos o servicios y se facilita el crecimiento de los mercados en general. Los bancos centrales tienen la misión de controlar dicha inflación evitando que se eleve más de lo necesario a través de la gestión de la tasa de tipo de interés.

El entorno actual es de inflación negativa, crecimiento muy reducido y tipo de interés gestionado por los bancos centrales, para resultar nulo o negativo y así poder estimular, precisamente, una mayor inflación y un posible crecimiento de la economía.

Sin embargo, está claramente reconocido, por la mayoría de los agentes financieros, el fracaso estrepitoso de los bancos centrales y de los agentes político – económicos en conseguir este objetivo de crecimiento saludable, inflación controlada y tipo de interés real positivo que permita un discernimiento adecuado de la inversión y el riesgo asociado.

Estrategia de Inversión : ¿Donde invertir en el entorno actual?

Antes de definir una estrategia de inversión en el entorno actual, repasemos donde estamos.

El crecimiento de las economías de la OCDE resulta, en conjunto, en un +0,3% trimestral en el 2T16, desde el 0,4% registrado en el trimestre anterior. Cabe destacar la fuerte

desaceleración de Francia que, tras crecer un 0,7% en el 1T, se estanca en el segundo (+0,0%) y la volatilidad de Japón, que vuelve a estancarse tras el 0,5% del 1T. Sólo Reino Unido (+0,6%T) y Estados Unidos (+0,4%T) consiguen un avance de una y dos décimas, respectivamente, en relación a su crecimiento en 1T16, para los que este viernes conoceremos la segunda revisión de su crecimiento en el 2T16.

Con todo ello, el fondo revisa a la baja dos décimas el crecimiento para la UE en 2017 hasta el 1,4% y para España mantiene el 2,6% para 2016, pero revisa a la baja la previsión de 2017 hasta el 2,1%.

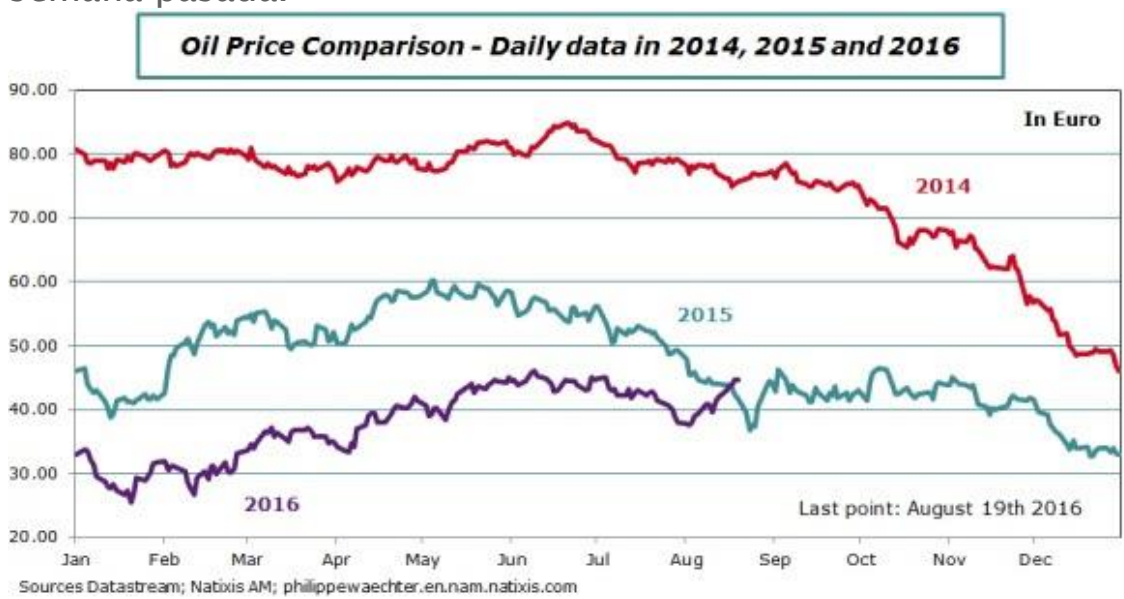
En cuanto a los tipos de interés, las actas de la reunión del 27 de julio mostraban división entre los miembros del FOMC a la hora de elevar los tipos de interés. Ello, unido a un discurso posterior más dovish, hacía que el mercado apenas reaccionase en cuanto a subida de tipos se refiere. Las últimas declaraciones de miembros importantes como el vicepresidente de la Fed o el presidente de la Fed de Nueva York, que justificarían dar un paso más en la eliminación de la política acomodaticia con los últimos datos disponibles, han llevado al adelanto de las expectativas de subidas a la reunión de diciembre.

Actualmente el gráfico más importante, para analizar la inflación, es el precio del crudo. Recientemente escaló por encima de niveles de agosto de 2015. El precio del crudo comenzó a caer a niveles de mediados de 2014. Desde este momento, el precio del crudo se ha mantenido por encima de los niveles que tenía un año antes. Esto cambió la semana pasada. Es la primera vez desde 2014 que vemos un cruce de este tipo, reconoce Philippe Waechter, economista jefe de NatixisAM.

Esto significa que la contribución de la energía, claramente el

factor más importante de la inflación, tenderá rápidamente a cero y, si el precio se mantiene en 50 dólares, la contribución será positiva. Por tanto, la inflación convergerá rápidamente a la tasa de inflación subyacente. Sin embargo, estará por debajo del objetivo que se marcan los bancos centrales, pero un paso importante.

Vemos en el gráfico que el precio en 2015 estuvo siempre por debajo de los niveles de 2014. Esto fue el caso de 2016 hasta la semana pasada.



En resumen, poco crecimiento, tipos de interés condicionados por los bancos centrales y aún muy reducidos e inflación previsiblemente baja o ligeramente negativa. Entonces, de donde viene tanto optimismo en las bolsas últimamente. En nuestra opinión es una situación coyuntural, que seguirá hasta que el desajuste de beneficios empresariales y crecimiento bursátil se haga insostenible y palpable al inversor final. Por otra parte, la falta de alternativa a la escasa rentabilidad de la renta fija estimula la inversión en renta variable, con un riesgo muy por encima de lo que el inversor puede tolerar.

Nosotros seguimos recomendando nuestra estrategia multi-activo, mayoritariamente ejecutada con fondos seleccionados en la categoría de retorno absoluto y una utilización adecuada de opciones para mejorar la rentabilidad. En nuestro caso, esta estrategia la aplicamos activamente en nuestro asesoramiento al UNIT LINKED CNP Inversión Horizonte , recomendable para perfiles equilibrados o en la parte proporcional para otros perfiles. No invierta directamente en dicho UNIT LINKED sin haber recibido asesoramiento profesional acerca de su perfil inversor y objetivos de inversión.

Mercados financieros

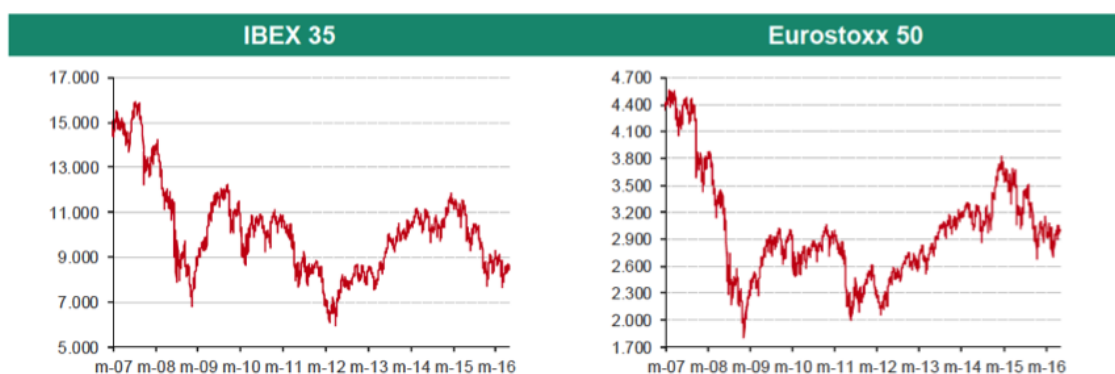
La mejora de las cotizaciones de las materias primas favorece un intenso estrechamiento de los diferenciales de crédito de las empresas high yield de los sectores Oil&Gas y Metales&Minería en el año. A pesar de ello, las tasas de default continúan incrementándose en estos sectores, superando ampliamente las del resto del mercado. Es interesante centrar la exposición dentro del mercado high yield USD a sectores que se puedan ver beneficiados por la dinámica interna de la economía de EEUU, como Bancos o Consumo.

Principales índices bursátiles

26-ago	Índice	Último	Var. última semana	% en el año	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Europa										
España	IBEX	8.660	2,5%	-10,2%	-7,2%	3,8%	21,4%	-4,7%	-13,1%	-17,4%
Europa	EuroStoxx 50	3.010	1,4%	-8,4%	3,8%	1,5%	17,9%	13,8%	-17,1%	-5,8%
América										
EE.UU.	DOW	18.395	-0,8%	4,5%	-2,2%	8,0%	26,5%	7,3%	-1,4%	11,0%
	NASDAQ	5.219	-0,4%	3,0%	5,7%	14,0%	38,3%	15,9%	-1,8%	16,9%
	SP500	2.184	0,1%	5,4%	-1,7%	13,3%	31,4%	11,3%	0,4%	12,8%
Argentina	MERVAL	15.764	1,1%	35,0%	36,1%	59,1%	88,9%	15,9%	-30,1%	51,8%
México	MEXBOL	47.370	-1,9%	10,1%	-0,4%	0,4%	-2,2%	17,9%	-3,8%	20,0%
Brasil	BOVESPA	57.716	-2,3%	33,1%	-13,3%	-2,9%	-15,5%	7,4%	-18,1%	1,0%
Asia										
Japón	NIKKEI	16.361	-1,1%	-14,0%	9,1%	7,1%	56,7%	22,9%	-17,3%	-3,0%

Fuente: Reuters y elaboración propia

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



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

Perfil Inversor de la Cartera: 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:

En EU continuamos con tiempos revueltos a nivel de mercado.

En el acumulado del año 2016, el IBEX cae un -10,2%, el EUSTOX50 cae un -8,4% y el DAX cae un -4,1% y su tendencia no parece cambiar para los próximos meses.

Este contexto tan negativo, que ya preveíamos en JMP EAFI y que hemos comentado en anteriores Newsletters, nos ha llevado a implementar una estrategia de inversión orientada a instrumentos financieros de retorno absoluto o en otras palabras, neutrales frente al mercado.

Con esta estrategia elaboramos el asesoramiento para nuestra cartera en el UNIT LINKED INVERSION HORIZONTE, lo cual ha conseguido que las posiciones de los clientes, en nuestra cartera, hayan conseguido un resultado que supera al Icx en +11%, al EUSTOX50 en +9% y al Dax Alemán en +5%.

RENTABILIDAD OBTENIDA POR UL CNP INVERSION HORIZONTE

AGOSTO 2016 (acumulado a la fecha)

FECHA	MONEDA	IMPORTE INDIVIDUAL PARTICIPACION	Revalorización % periodo anterior	Revalorización % Acumulada Anual
31.12.2015	EUR	9,290880		
31.03.2016	EUR	8,920918	-3,98%	-3,98%
30.06.2016	EUR	9,010704	0,97%	-3,02%
31.07.2016	EUR	9,353154	3,69%	0,67%
31.08.2016	EUR	9,383995	0,33%	1,00%

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 mas habitual, que de forma orientativa (antes de personalizar) se resume a continuación:

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

Nota: Este año, todas las carteras de nuestros clientes a la fecha, se sitúan por encima del rendimiento del IBEX 35.

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, para mas información sobre el servicio visite nuestra web: www.eafimateo.es.

CONTACTO: Javier Mateo

OFICINAS: C/ Monasterios de Suso y Yuso 34, MADRID

Email: jm@eafimateo.es

Teléfono: 916 363 111 | Móvil: 639 177 405

FUENTES: CNP, ANDBANK, Revista Estrategias de Inversión y Colegio de Economistas de Madrid