

Draghi no consigue generar inflación, a pesar de la mayor manipulación de precios jamás conocida

Como ya hemos indicado en anteriores Newsletters, la inflación moderada es el mejor aliciente para el crecimiento económico, pero Draghi, en la última comparecencia del mes pasado, volvió a mostrar su preocupación y remarcó que no hay ningún indicio de repunte de la inflación subyacente, que es la relevante para un banco central. La inflación de servicios, que refleja mejor el componente estructural de inflación, sigue clavada en el 1% a pesar de las masivas compras de deuda del BCE. Y la inflación de bienes industriales está estancada. La debilidad del comercio mundial tras el frenazo en seco de las importaciones de países emergentes, principalmente China, y el 10% de depreciación del yuan chino contra el dólar desde el verano de 2015 explican deflación en el comercio mundial.

Por eso Draghi advierte de que los riesgos siguen y por eso se van a prolongar las compras en diciembre (seguimos con la manipulación de precios) y por eso pide aumentar la inversión pública en Europa. Si aumenta la inversión, aumenta el empleo, aumentan los salarios, aumenta la recaudación y disminuye el déficit. Más necesario aún ahora, también para España, que se conoce que se ha agotado la hucha de las pensiones.

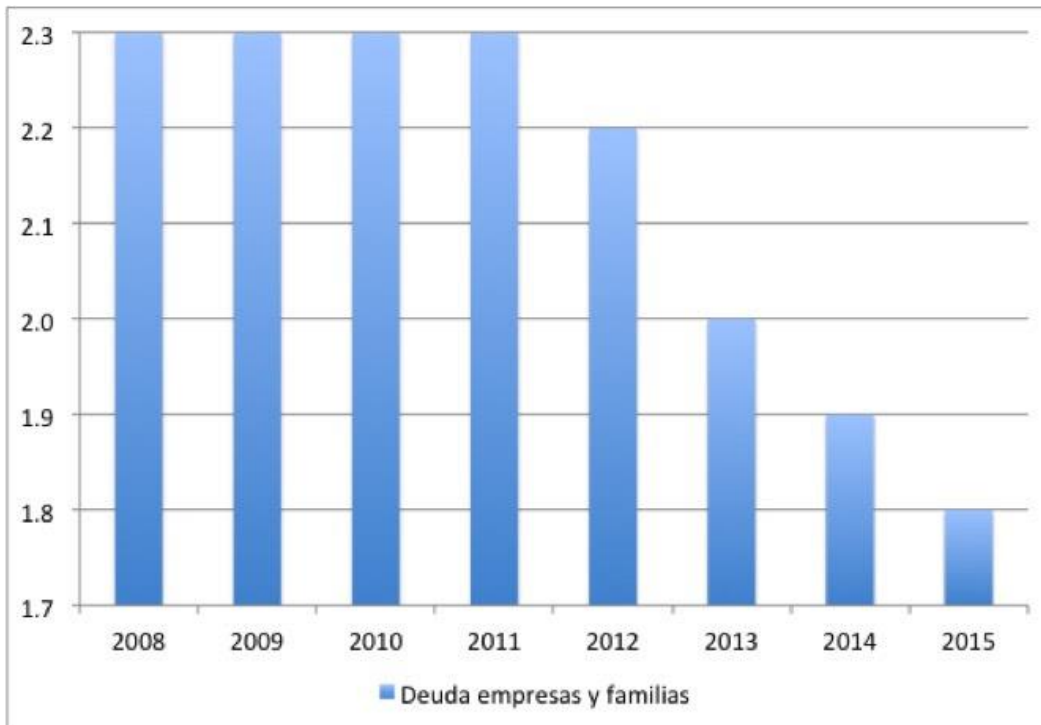
Si nos referimos a España, los precios de exportaciones de bienes han caído 1% en 2016 y las exportaciones en euros crecen un anémico 1%. En 2007, crecían el 9%. Y en 2011, el 15%. La provincia de Palencia, donde está la fábrica de Renault, explica el 100% del crecimiento de nuestras exportaciones. En 2018 el Tesoro Público español tendrá que emitir unos 300.000 millones de euros de bonos y el BCE no comprará los 80.000 millones que nos va a comprar en 2016 gracias a Draghi.

España necesita reducir su elevada dependencia de financiación externa. Para eso necesitamos que nuestras exportaciones crezcan con más intensidad, ahorrar, generar superávit con el exterior y reducir la deuda externa. Y además España necesita invertir para crear empleo y reducir la tasa de paro, especialmente juvenil.

Por otra parte, la deuda se concentra ahora mas en la administración

publica que en las familias y en el sector privado, haciendo mas difícil la ejecución de un plan de inversión publica. En fin, todo un reto para el nuevo ejecutivo de Rajoy.

En el gráfico de abajo se muestra la evolución de la deuda española en su totalidad, donde se resalta la disminución de la misma, pero en realidad solo se reduce en el sector privado y en las familias.



Estrategia de Inversión: ¿Es posible definir estrategia con estos precios tan manipulados?

Sinceramente nadie sabe donde va a acabar semejante manipulación de precios en los mercados financieros, ya que son los únicos mercados donde la enorme inyección de liquidez de los bancos centrales está generando inflación.

Nosotros, en JMP EAFI, nos declaramos incapaces de predecir el futuro y por lo tanto, proponemos carteras de inversión que buscan optimizar la relación riesgo-beneficio de dichas carteras, para la situación en la que se encuentra el mercado en cada momento. Este proceso es realizado de forma continua, seleccionando los mejores instrumentos

financieros que nos permitan dicha optimización.

Preparamos tantas carteras de inversión como planes personalizados de inversión-ahorro (PPI), que cumplen los objetivos de rentabilidad y riesgo para cada cliente. Adicionalmente, en JMP EAFI, realizamos un seguimiento continuado de dicho plan para asegurar que se ejecuta con los parámetros establecidos y/o se modifica para su optimización, si es necesario.

Mercados financieros

La Organización Mundial del Comercio ha revisado a la baja sus previsiones para el crecimiento del comercio global (desde el 2,8% anual en 2016 hasta un 1,7%). Asimismo, el FMI, en los capítulos analíticos del WEO de octubre, hace mención a los motivos del menor crecimiento del comercio global: debilidad de la inversión, incremento de medidas proteccionistas y menor crecimiento económico. La recomendación del FMI para terminar con esta tendencia pasa por una acción coordinada de los gobiernos para una mayor apertura comercial.

La inflación en España rompió en septiembre con ocho meses consecutivos de caídas, y registró una tasa positiva (0,3%) por primera vez desde julio de 2015. El INE achaca el incremento a la subida de los precios de los carburantes y la electricidad frente a la bajada que experimentaron en 2015. El efecto base en los precios generado por los descensos en el precio del petróleo del pasado año se irá diluyendo progresivamente a medida que avance el año, con lo que esperamos que la inflación siga aumentando y cierre el año con un promedio del -0,4%.

Las divisas emergentes registran una rentabilidad del 4,1% en el año, aunque con diferentes comportamientos por países. El real brasileño se aprecia más de un 18% en 2016. Entre los factores, cabe señalar el avance del precio del azúcar (47,9%), principal materia prima que exporta este país. En cambio, entre las divisas que registran depreciación en 2016 se encuentra la lira turca (1,2% en este periodo). El intento de golpe de Estado llevó a la lira a depreciarse fuertemente y la reciente revisión del rating por parte de Moody's hasta bono basura ha llevado a la lira a una nueva depreciación.

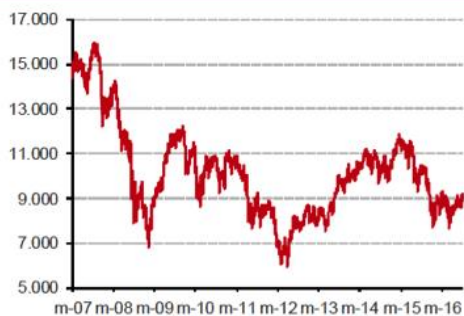
Los PMI de manufacturas del área euro se aceleran en septiembre, aunque

mantienen una media trimestral similar a la del 2T16. Reino Unido es el país que registra un mayor avance de la confianza (+2 puntos), cuyo PMI de manufacturas ha pasado a situarse en los 55,4 enteros. De este modo, la confianza de Reino Unido vuelve a repuntar tras la fuerte cesión sufrida en junio. Por su parte, Francia, a pesar de conseguir un fuerte incremento de la confianza, se mantiene por debajo de la barrera de los 50 puntos (49,7).

El avance de la renta variable brasileña (+41% en 2016) y la deuda (-500pb de la TIR 10Y) se mantiene en el año. La reforma fiscal (congelación en términos reales del gasto público anual) que está en proceso de aprobación podría ser una de las primeras medidas que el gobierno de Temer instaure para recuperar la confianza de los inversores. Asimismo, una inflación que sigue tendiendo hacia su objetivo de largo plazo podría permitir una reducción de tipos sin perjudicar la recuperación económica y facilitar el control de la deuda. Las empresas españolas aceleran la emisión de deuda apoyadas por el programa de compras de deuda corporativa (CSPP). El volumen de emisión en septiembre supera los 4.000 millones de euros.

El DBRS mantuvo la deuda portuguesa en grado de inversión (BBB- con perspectiva estable) pese a señalar que el país cuenta con una elevada deuda pública, un bajo potencial de crecimiento y un sector empresarial muy endeudado. Esto permite que la deuda lusa siga beneficiándose del programa de compras del BCE.

IBEX 35



Eurostoxx 50



S&P 500



Nasdaq



	31-oct	Índice	Último	Var. Mes	% en el año	2014	2013	2012	2011	2010
Europa										
España		IBEX	9.143	4,1%	-4,2%	3,7%	21%	-5%	-13%	-17%
Francia		CAC40	4.509	1,4%	-2,8%	-0,5%	18%	15%	-17%	-3%
Alemania		DAX	10.665	1,5%	-0,7%	2,7%	25%	29%		
Italia		MIB30	17.125	4,4%	-20,0%	0,2%	17%	8%	-25%	-13%
Europa		EuroStoxx 50	3.055	1,8%	-6,5%	1,2%	18%	14%	-17%	-6%
América										
EE.UU.		DOW	18.142	-0,9%	4,1%	7,5%	26%	7%	-1%	16%
		NASDAQ	5.189	-2,3%	3,6%	13,4%	38%	16%	-2%	17%
		SP500	2.133	-1,4%	4,1%	12,9%	31%	11%	0%	12%
Argentina		MERVAL	17.610	5,6%	50,8%	59,1%	89%	16%	-30%	52%
México		MEXBOL	48.009	1,6%	11,7%	1,0%	-2%	18%	-4%	20%
Brasil		BOVESPA	64.925	11,2%	49,8%	-2,9%	-15%	7%	-18%	1%
Asia										
Japón		NIKKEI	17.425	5,9%	-8,5%	7,1%	57%	23%	-17%	-3%

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**

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:

El UNIT LINKED totaliza un rendimiento positivo de un +1.19% en el acumulado anual.

En el acumulado del año 2016, el IBEX cae un -4.2%, el EUSTOX50 cae un -6.5% y el SP 500 sube un +4.1%.

Nuestro UL continua reflejando una variación positiva con respecto a la mayoría de los mayores índices, fruto de nuestra estrategia de posición neutral frente al mercado.

RENTABILIDAD OBTENIDA POR UL CNP INVERSION HORIZONTE

OCTUBRE 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%
30.09.2016	EUR	9,366164	3,83%	0,81%
27.10.2016	EUR	9,401413	0,38%	1,19%

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, Blog de JC Díez y Colegio de Economistas de Madrid

Copyright © 2016 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 este email y tramitaremos su baja.