

Estimado partícipe,

Cautela en medio del pesimismo comercial

La SIF Activa Global Defensive cerró este mes de septiembre en un +2,20% llegando a un YTD de +8,67

La precaución prevalece en los mercados financieros antes de la reanudación de las conversaciones comerciales entre EEUU y China, las cuales comenzarán en Washington este jueves 10 de octubre. Aún así, antes de las conversaciones parece que el pesimismo comercial se intensifica: China redujo el alcance de los temas de cualquier posible acuerdo comercial. China dijo que su oferta a los Estados Unidos no incluirá compromisos de reformas en la política industrial china o en sus subsidios gubernamentales. Además, el impeachment de Trump parece que da menos margen de maniobra en las negociaciones con China.

Las preocupaciones sobre el crecimiento global aumentan a medida que los pedidos industriales en Alemania continuaron su declive. La actividad industrial alemana cayó más de lo esperado en agosto (-0.6% MoM, consenso -0.3% MoM, anterior -2.1% MoM), aunque la cifra de julio fue revisada al alza en 0.6% MoM.

Los rendimientos de los bonos de EEUU aumentaron, especialmente en los plazos más cortos (2Y + 5bps). Mientras tanto, los bonos soberanos europeos fueron en general estables. En cuanto a los bonos periféricos, el rendimiento del bono portugués a 10 años permaneció sin cambios después de que António Costa ganó las elecciones generales de Portugal. Por otro lado, la prima de riesgo de Grecia se amplió significativamente ya que el crecimiento del 2.8% de 2020 establecido por el gobierno no parece muy viable.

Los mercados financieros esperan un recorte de la tasa de interés de la Fed a finales de octubre. Por separado, el presidente de la Fed, Powell, dijo que la economía de Estados Unidos enfrenta algunos riesgos, pero en términos generales está en un buen lugar, mientras que reiteró el compromiso de la Fed para mantener la expansión de los Estados Unidos el mayor tiempo posible.

Y en cuanto a la economía española, la revisión que acaba de hacer el INE de la Contabilidad Trimestral ha sorprendido negativamente con un crecimiento del segundo trimestre por debajo de lo avanzado anteriormente y de las previsiones de analistas y expertos. La tasa trimestral anualizada en el segundo trimestre (1,6%) indica que la desaceleración de la economía española está siendo más intensa de lo previsto a principios de 2019. Mientras el consumo privado se estancaba con esta revisión a la baja, el consumo público crecía por encima de lo que lo hacía la demanda interna, que aumentó solo un 0,4% en tasa trimestral anualizada. El crecimiento del gasto público, junto con la desaceleración de los ingresos, dio lugar a que el déficit público acumulado de los últimos trimestres volviese a aumentar y se acercara de nuevo al 3% del PIB. La inversión en maquinaria y equipo, una de las variables que mejor refleja las perspectivas y la confianza de las empresas sobre la situación económica, pasó a tener una contribución negativa. Por otro lado, la variación intertrimestral del empleo en la Contabilidad Trimestral fue del 2% en tasa anualizada. Al crecer por encima del PIB, la productividad retrocedió mientras el coste laboral aumentó un 2,8%. Las mejores noticias han venido por la positiva contribución del sector exterior, con un crecimiento de las exportaciones que casi duplicó al de las importaciones y permitió así que la demanda externa contribuyera en un 75% al crecimiento del PIB trimestral.