

Claves de la Próxima Semana

Active is: Seguir el pulso de los mercados



Hans-Jörg Naumer

Global Head of
Capital Markets &
Thematic Research

[@AllianzGI_VIEW](#)

“¡No tengan miedo!”

Los mercados de capitales no están inmersos en un ambiente prenavideño, sino al contrario. Siguen dudando entre la esperanza y el miedo, y tratan de encontrar una dirección a partir de los numerosos datos, así como de los factores imponderables de la geopolítica. Por eso, no es de extrañar que la política comercial siga haciendo fluctuar los mercados. Al mismo tiempo, el proceso del **Brexit** amenaza con pasar a una fase más enmarañada, y el proceso de reformas de **Francia** parece estancado en vista de las protestas de los «chalecos amarillos». La prima de riesgo del bono francés OAT frente al **Bund** alemán se ha ampliado.

Mientras tanto, el **Banco Central Europeo** tiene intención de empezar a subir los tipos en 2019. Se requiere hacer equilibrista para gestionar la situación económica y no suscitar ninguna esperanza de nuevos retrasos en las subidas de los tipos de interés. El presidente del BCE, Mario Draghi, no lo tuvo fácil en su conferencia de prensa, especialmente porque sabe que la inflación subyacente de los precios al consumo va subiendo y le deja sin argumentos.

El panorama económico se mostró bastante favorable. En **EE. UU.**, el número de puestos vacantes aumentó en octubre justo por debajo del máximo cíclico de agosto, lo que no indica que la coyuntura estadounidense se dirija a una desaceleración recesiva.

Los indicadores adelantados de **Japón** se recuperan. No obstante, pese al alza, la dinámica económica permanece débil. Esto permite prever que se mantenga la presión sobre las exportaciones y, por ende, sobre la producción, lo que debería de reflejarse próximamente en los datos reales. Los conflictos comerciales también tienen un impacto. La encuesta «Economy Watchers Survey» pronostica que, tras un fuerte retroceso del producto interior bruto en el tercer trimestre, la economía nipona volverá a crecer hacia finales de año.

En la **zona euro**, la producción industrial italiana de octubre sorprendió al alza, lo que aún es más notable teniendo en cuenta las disputas sobre los presupuestos del gobierno. En cambio, la confianza del sector industrial en Francia se deterioró en noviembre.

Publicaciones



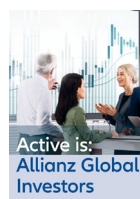
“Gestión activa en tiempos de disrupción”

Las tendencias disruptivas están cambiando también la dinámica de la construcción de carteras. En 1960, la vida media de una compañía era de 60 años; en 1990 había descendido a 20 años. La disrupción tecnológica está haciendo que se ponga más énfasis en la gestión activa.



“10 razones para apostar por la gestión activa”

El debate sobre las ventajas y desventajas de la gestión activa y pasiva ha sido durante años uno de los más acalorados en el sector de las inversiones. ¿Cuál es el mejor enfoque para invertir? ¿Gestión “activa” o “pasiva”?



“Active Is: Allianz Global Investors”

“Active” es la palabra más importante de nuestro vocabulario. No solo describe cómo gestionamos su dinero en Allianz Global Investors, sino que también define cómo actuamos: desde el entusiasmo y el espíritu emprendedor de nuestros empleados, hasta la revisión autocrítica que hacemos de nuestro desempeño.

Mientras tanto, los **precios de las materias primas** en los mercados mundiales están más en línea con los factores fundamentales tras un movimiento específico debido a las sanciones de EE. UU. contra Irán. Estas habían suscitado recientemente especulaciones sobre restricciones en el suministro del mercado de petróleo, agravadas por las discusiones sobre los recortes de producción de la OPEP. En estos momentos, vuelven a dominar la desilusión sobre el elevado nivel del dólar estadounidense y la ralentización de la dinámica en la industria manufacturera a escala mundial.

Claves de la próxima semana:

En la próxima semana se publican numerosos indicadores económicos, pero los más interesantes deberían de ser los de confianza. El lunes se anuncia el Empire State Index para la economía estadounidense, que irá seguido del índice Ifo de clima empresarial, el indicador de confianza más importante de la economía alemana. Hace un tiempo que registra una tendencia bajista, tanto el componente de expectativas como el de la situación actual. Dados todos los factores de incertidumbre en todo el mundo, no es de esperar un cambio de tendencia.

A continuación, el miércoles está la cita más importante: la reunión del Comité de política monetaria de la **Reserva Federal**. Se espera una nueva subida de los tipos de interés, que ya está descontada por lo menos en un 70%. Pero igual de importante serán las declaraciones que la acompañen: actualmente, los mercados prevén que el año que viene haya como máximo dos alzas más de tipos. La cuestión ahora es si esta expectativa se verá alimentada. El presidente de la Fed, Powell, debe conseguir realizar la maniobra de aprovechar la «forward guidance» (indicaciones sobre la orientación futura de la política) para los mercados, orientar más su política de tipos a la evolución de los datos económicos, y al mismo tiempo no parecer demasiado blando.

Jueves también estará marcado por los indicadores estadounidenses. Se publicará el índice de actividad del banco central de Filadelfia, las solicitudes iniciales de subsidio por desempleo y el índice de indicadores adelantados. El viernes se anuncia la confianza de los consumidores de la zona euro y el clima empresarial de Francia, del que no se espera un buen dato en vista de las protestas de los «chalecos amarillos».

Active is: mantenerse en movimiento

La buena noticia en este panorama desigual es que la ingravidez observada hace unas semanas en los mercados ha dado paso a un nuevo realismo, que se refleja en la relación entre el ratio precio/beneficio del S&P 500 con respecto al VIX como medida de riesgo. Tras haberse disparado durante un tiempo, vuelve a situarse en su media a largo plazo (véase el Gráfico de la semana). Al mismo tiempo, los índices de fuerza relativa de los principales mercados también muestran, tras la presión vendedora anterior de la renta variable, una situación más relajada. Esto permite prever un fin de año menos volátil.

Deseándoles unas felices Navidades y un próspero Año Nuevo, se despide,

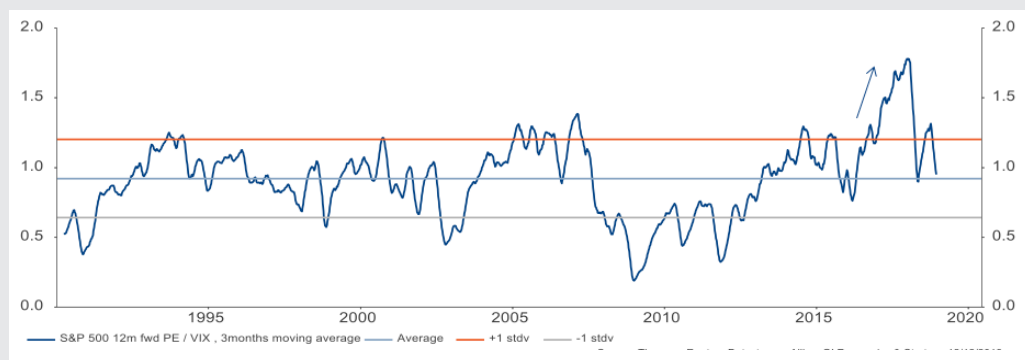
Hans-Jörg Naumer.

Próximos acontecimientos políticos de 2018

- 18 –19 dic Reunión FOMC, proyecciones económicas
- 19 –20 dic Reunión del Banco de Japón
- 20 dic Reunión del Banco de Inglaterra y actas
- 26 dic Actas del Banco de Japón

Gráfico de la Semana:

S&P500: ratio precio/beneficio a12m dividido en relación al índice VIX



Fuente: Thomson Reuters Datastream, Allianz GI Economics & Strategy. Datos a 12/12/2018.

Las inversiones en instituciones de inversión colectiva conllevan riesgos. Las inversiones en instituciones de inversión colectiva y los ingresos obtenidos de las mismas pueden variar al alza o a la baja dependiendo de los valores o estimaciones en el momento de la inversión y, por tanto, Usted podría no recuperar su inversión por completo.

Esto es material publicitario emitido por Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.com, con domicilio social en Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Fráncfort/M, supervisada por la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Allianz Global Investors GmbH tiene una Sucursal en España, con domicilio en Serrano 49, 28001 Madrid que está inscrita en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 10.