

Guía del inversor:

renta4banco

TRIBUNA

BCE y elecciones

Renta 4

LA RESERVA Federal de EE.UU hace tiempo que dejó de incrementar su balance comprando bonos. La duda ahora es el número de subidas de tipos de interés por año y la intensidad de las mismas, pero la tendencia al alza es evidente.

El Banco Central Europeo, pese a su discurso reiterado de “hacer todo lo que sea necesario” cada vez que los mercados financieros se ponen nerviosos, este año deberá anunciar un calendario de finalización de su actual política de compra de bonos y tipos de interés negativos.

El objetivo declarado del BCE es mantener la estabilidad de precios; definición que se fijó en 1998: “La estabilidad de precios se define como un incremento interanual del índice armonizado de precios de consumo de la zona del euro inferior al 2%. La estabilidad de precios ha de mantenerse en el medio plazo”.

El BCE teóricamente sólo se fija en la inflación del conjunto de la Eurozona para tomar sus decisiones, y no en la inflación de un país en concreto. El problema es que puede existir una relevante dispersión entre la inflación de la Eurozona y la de algún país en concreto. Entre el año 2000 y 2006 España soportaba una inflación sensiblemente superior a la de la Eurozona, mientras Alemania presentaba tasas de inflación claramente inferiores. En aquellos momentos el BCE fue más sensible a la situación alemana que a la española, situando los tipos de interés en niveles más adecuados para la economía germana. Así, entre 2002 y 2006 el tipo fijado por el BCE era inferior a la inflación española, siendo una de las causas que provocó el sobreendeudamiento y la burbuja inmobiliaria.

Ahora, la inflación alemana (1,7%) es superior a la de la Eurozona (1,1%). Es cierto que este previsible aumento de la inflación se debe, en gran medida, al efecto base del precio del petróleo. Ello no implica, en absoluto, que entremos en una espiral inflacionista. En cualquier caso, la presión desde Alemania para que el BCE termine con las compras de bonos ha comenzado e irá en aumento.

En la práctica el objetivo de una tasa de inflación cercana pero inferior al 2% se refiere al índice de precios de la Eurozona, salvo que la inflación alemana haya alcanzado ya dicho nivel, como será el caso en los próximos meses.

El calendario electoral europeo también tendrá una previsible influencia en el calendario de las medidas y de la comunicación del BCE. Aunque no esté dentro de sus funciones el ser más proclive a unas formaciones políticas que a otras, es obvio que no tiene ningún interés en que partidos declaradamente antieuropeos puedan beneficiarse de su tomas de decisiones en determinados momentos. Teniendo en cuenta que las elecciones presidenciales francesas tendrán lugar en abril y mayo, y las legislativas se celebrarán en junio, parece razonable pensar que antes de esta fecha el BCE no modificará su política actual. Las elecciones generales alemanas se celebrarán a finales de septiembre. Todo apunta a que antes de dicha fecha los mensajes del BCE irán señalando el final de la compra de bonos soberanos. Aunque el BCE siempre lo negará, sería ingenuo considerar que le son indiferentes los resultados electorales. Por tanto, salvo error en el análisis, el BCE mantendrá su discurso hasta las elecciones francesas, para anunciar un cambio en su política entre junio y septiembre. ●

GRÁFICOS

Facebook

En noviembre tras publicar los resultados, el valor perdía la tendencia alcista desde mediados de 2015, generando una corrección que rompía la media de las anteriores. Este dato hace probable que dicha corrección forme parte de una estructura correctiva más compleja, por lo que los actuales rebotes conlleven una nueva réplica bajista sin traspasar de forma sostenida los máximos en 132-134\$. A corto plazo trata de completar las proyecciones alcistas de una formación de doble suelo en 132\$. Soporte inmediato en 122,5\$. Venderíamos en los rebotes actuales. Recomendación: **VENDER REBOTES.** ●



COMENTARIO DE MERCADO

Es precisa aún una política monetaria acomodaticia

Semana sin grandes variaciones en términos generales en los principales índices a nivel global. Destacamos la subida de la TIR del Treasury americano a 10 años hasta 2,50% tras las bajadas de la semana precedente, así como el repunte del +5% en el precio del oro en lo que llevamos de año.

La primera referencia relevante de la semana fue el discurso de Theresa May que apuntó a que Reino Unido abandonará el mercado único europeo pero intentará alcanzar un acuerdo comercial ambicioso con el bloque, a la vez que controla la inmigración europea.

La segunda referencia importante fue la reunión del BCE, que mantuvo sin cambios los tipos de interés (tipo de referencia en 0%, de depósito en -0,4%) y su programa de compras de deuda, en línea con lo esperado y después de que en la anterior reunión (8-diciembre) extendiese su QE en 9 meses, desde marzo hasta diciembre de 2017, recortando el importe mensual de 80.000 a 60.000 mIneur a partir de abril y al menos hasta diciembre y más allá si fuera necesario para alcanzar la estabilidad de pre-

cios. Draghi no aprecia una tendencia alcista convincente en los niveles de inflación subyacente a pesar del reciente repunte de la general por el efecto base del precio del crudo (IPC general +1,1%, subyacente +0,9%) y considera que los riesgos en cuanto a las perspectivas económicas siguen siendo a la baja debido a factores globales, por lo que es precisa aún una política monetaria acomodaticia.

Los mercados también fijaron su atención en las palabras de Yellen, quien afirmó que la economía americana está cercana al pleno empleo y a la estabilidad de precios, lo que apoya la normalización gradual de los tipos de interés.

La última referencia de la semana ha sido la investidura de Donald Trump, que inicia su mandato como 45º Presidente de los Estados Unidos. En los próximos meses se irá definiendo su programa de estímulo fiscal, que pretende incluir tanto recorte de impuestos como mayor gasto en infraestructuras, y veremos hasta qué punto cumple con las previsiones del mercado y justifica que continúe o se frene el reflation trade.

Además se ha intensificado la publicación de resultados en Estados Unidos, donde se está descontando un crecimiento del +6,3% en BPA, y +4,1% en ingresos. Con Europa descontando una mejora del 13,6% en BPA y un +1,1% en ingresos. Hasta el momento han presentado resultados un 10% de las compañías del S&P500.

Aunque los últimos datos macro están confirmando que las economías de las principales regiones están en el mejor momento de los últimos años, creemos que la renta variable está descontado un escenario optimista cuando, como hemos comentado, existen riesgos latentes que no se deben pasar por alto: elecciones en varios países importantes en 2017 (Alemania, Francia, Holanda, posible adelanto electoral en Italia), las políticas del nuevo presidente de los Estados Unidos, el impacto final del Brexit y la recapitalización de la banca italiana.

Desde un punto de vista técnico, los niveles a vigilar son: Ibex 7.500/8.200 – 9.600/10.500, en el Eurostoxx 2.500/2.700 – 3.700/3.900 y S&P 1.800/1.885 – 2.200/2.300 puntos. ●

Ahora contrata y gestiona Fondos desde cualquier lugar

NUEVA PLATAFORMA **fondotop**

ENTRA EN R4.COM Y PRUEBA GRATIS 15 DÍAS

Renta 4 Banco
Calle de Cavia, 8 Bajo - Huesca
974 238 337 | shu@renta4.es

renta4banco