

Market Clip

Whatever it takes

13 de septiembre de 2024

En el documento de esta semana vamos a centrarnos en dos temas. En 2012 Mario Draghi prometió hacer *whatever it takes* (lo que haga falta) para preservar el euro. **El BCE ya ha empezado y se espera que la FED la semana que viene empiece a pivotar hacia tipos más bajos.** Es posible que Lagarde, que hasta ahora ha sido muy prudente (¿demasiado?), tenga que correr para que la FED no le adelante y provoque una, aún mayor, apreciación del euro que sería todavía más negativa. Esta semana, **Draghi ha hecho un análisis de las ineficiencias de la zona euro**, que queremos resumir.

Política Monetaria

Los mercados ya descuentan una bajada de tipos de entre 25 y 50 puntos básicos la semana que viene, que sería el principio del camino para la FED. También está descontado que los bajará, en total, un 1% en 2024 y que acabará dentro de un año dejando el tipo de intervención alrededor del 3%.

Esta semana el BCE ha continuado con la relajación de su política monetaria y ha realizado su segunda bajada de tipos en tres meses. Los mercados calculan que acabará su camino el próximo junio con tipos al 2%. El problema que tiene Lagarde es que la Reserva Federal suele ser más rápida, y cuando el mercado lo descuenta, el euro se aprecia, como hemos vivido este verano que pasó del 1,07 en junio hasta 1,12 (1,10 hoy).

Si Lagarde no deja claro que va a ser al menos tan agresiva como la FED a la hora de bajar los tipos, el euro se podría seguir apreciando. Desde luego tiene motivos para ser agresiva (y los tenía para haberlo sido antes).

La FED va a empezar a bajar tipos y el BCE debería ser por lo menos tan agresivo en las bajadas como la FED.

La situación de la economía alemana es muy delicada.

La inflación en la zona euro está muy cerca del objetivo del BCE y la industria europea está en contracción; especialmente Alemania, que no acaba de conseguir crecer. Si la falta de decisión del BCE nos lleva a un euro a 1,15 la situación de Alemania va a empeorar, porque sería todavía menos competitiva.

Draghi y la competitividad

Lo que nos lleva al segundo punto. Mario Draghi, actuando como consultor de la Unión Monetaria, ha escrito un informe demoledor sobre nuestra pérdida de competitividad. Su receta: más unificación e inversión. No obstante, nos gustaría centrarnos en el diagnóstico más que en la medicación. Es muy impactante y demuestra por qué el BCE debería correr antes de que la economía se pare por completo.

Resumimos muy brevemente los problemas que ha identificado en nuestra economía:

- El **crecimiento económico** de Europa se ha ralentizado significativamente desde principios del siglo XXI, lo que ha supuesto una amplia brecha en el PIB con respecto a EE. UU. El motivo principal es un crecimiento más lento de nuestra productividad.
- Europa se ha quedado rezagada en la **revolución digital** y en las tecnologías emergentes que impulsarán el crecimiento futuro. Solo 4 de las 50 principales empresas tecnológicas del mundo son europeas.
- El crecimiento de la UE ya no estará respaldado por el aumento de la población, mientras que EE. UU. sigue teniendo **inmigración**.
- Una **industria estática** con pocas empresas nuevas que provoquen disrupción. No hay ninguna empresa de la UE con una capitalización de mercado superior a 100.000 millones de euros que se haya creado desde cero en los últimos cincuenta años, mientras que las seis empresas estadounidenses con una valoración superior a 1 billón de euros se han creado en este período.



Draghi ha hecho un análisis de la situación de la economía europea que deja claro que nuestras deficiencias son estructurales.

El mayor problema es nuestra falta de competitividad.

Lagarde debería seguir muy de cerca a la FED.

Fuente: Investing

- Muchos emprendedores europeos prefieren **buscar financiación estadounidense** y expandirse allí. El 30% de las *startups* europeas valoradas en más de 1.000 millones de dólares reubicaron sus sedes en el extranjero, principalmente en EE. UU.
- Las empresas europeas invierten significativamente menos en **investigación e innovación** que las estadounidenses (270.000 millones de euros).
- Las empresas de la UE tienen **precios de electricidad** 2-3 veces más altos que en EE.UU. y los precios del **gas natural** son 4-5 veces más elevados.
- El mercado único europeo sigue estando **fragmentado**, afectando principalmente la competitividad de las pymes.
- A pesar de ser colectivamente el segundo mayor inversor militar del mundo, la **capacidad industrial de defensa** es débil debido a la fragmentación y la falta de estandarización (doce tipos diferentes de tanques mientras que EE.UU. produce solo uno).
- El proceso de **toma de decisiones** de la UE es lento y desagregado. El proceso legislativo medio dura 19 meses sin contar el tiempo necesario para la implementación en los estados miembros.

Todo esto no lo hemos dicho nosotros, lo ha dicho un político europeo. La situación es francamente complicada. La política monetaria debe ser la solución a problemas estructurales, pero la situación de la economía europea y de Alemania en particular es muy delicada. El BCE debería estar haciendo *whatever it takes* (lo que haga falta) con los tipos para sostener nuestra economía, claramente menos competitiva y más lastrada que la de EE. UU. El problema es que no podemos creer que será suficiente.

La persona que ha hecho el análisis no ha sido un tertuliano ni un economista liberal, sino un político y el expresidente del BCE.

La política monetaria no debe servir para que los políticos no hagan sus deberes, pero es necesario poner un parche antes de que el barco se hunda.



Draghi ha dibujado un panorama estructural adverso. Lagarde podría poner un parche coyuntural.

Fuente: El País

Principales indicadores

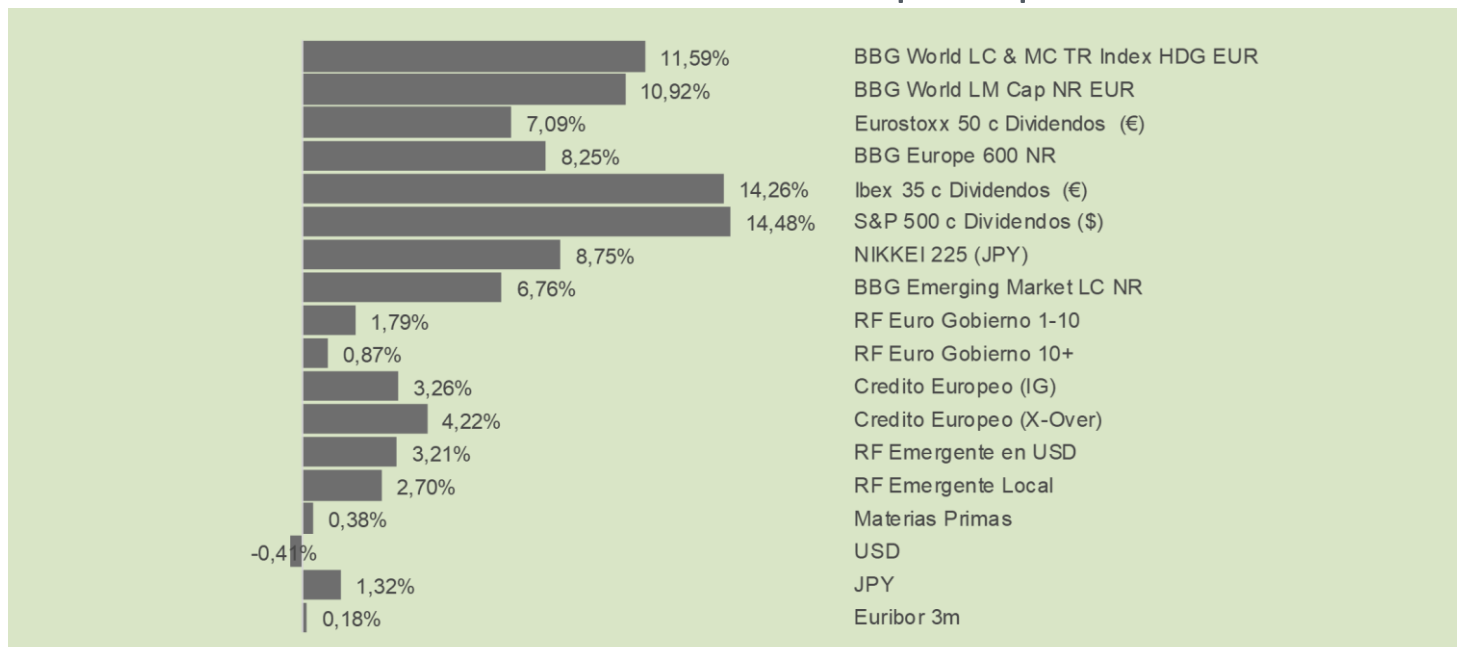
	DATO PREVIO	CONSENSO	DATO PUBLICADO	¿CUÁNDO PUBLICA?
IPC USA (interanual) – AGO	2,90%	2,50%	2,50%	
IPC USA Subyacente (interanual) – AGO	3,20%	3,20%	3,20%	
IPC Zona euro (interanual) – AGO	2,60%	2,20%	2,20%	18/09/2024
IPC Zona euro Subyacente (interanual) – AGO	2,90%	2,80%	2,80%	18/09/2024
Decisión tipos FED - JUL	5,50%	5,50%	5,50%	18/09/2024
Decisión tipos BCE - SEP	3,65%	3,65%	4,25%	17/10/2024
Tasa desempleo USA - AGO	4,30%	4,20%	4,20%	
Tasa desempleo Zona euro - JUL	6,50%	6,50%	6,40%	02/10/2024
Crecimiento PIB USA (trimestral) - 2T	1,40%	2,80%	3,00%	26/09/2024
Crecimiento PIB Zona euro (trimestral) - 2T	0,30%	0,10%	0,20%	

Rentabilidades de los principales índices

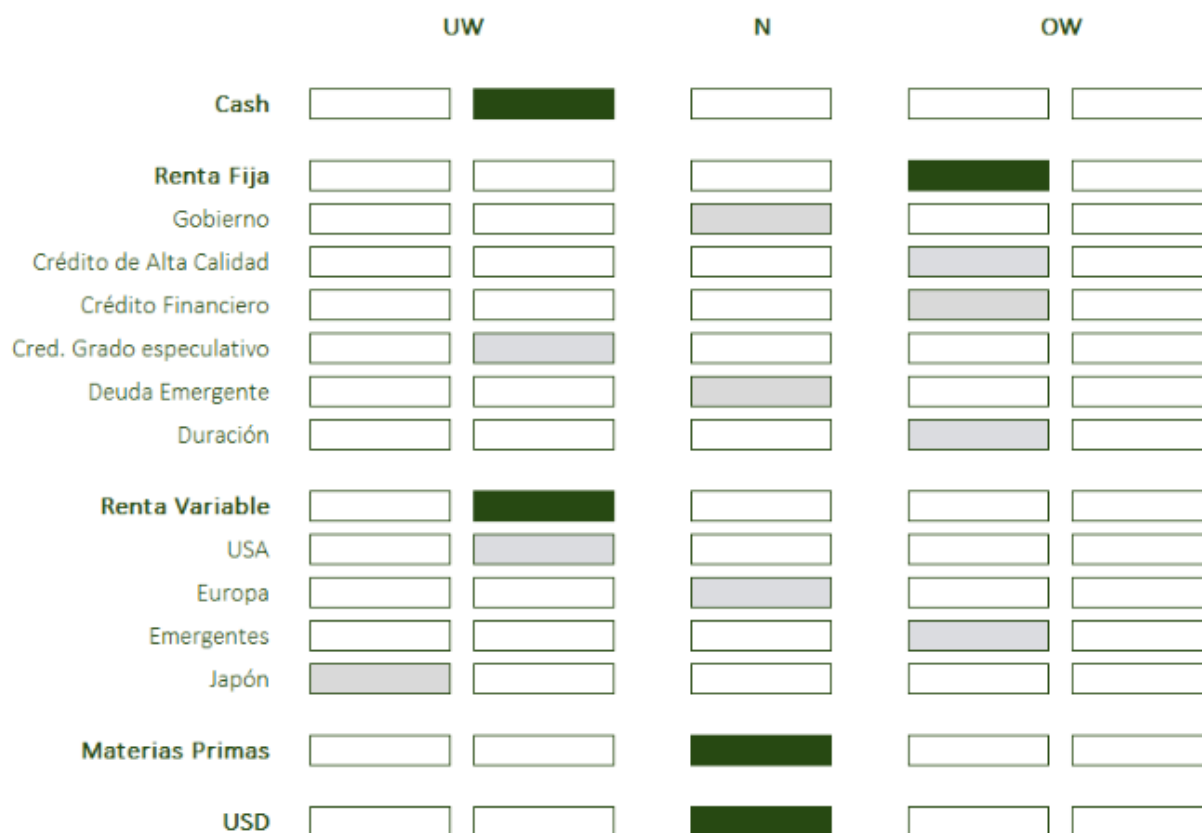
	ÚLTIMA SEMANA	MTD		ÚLTIMA SEMANA	MTD
BBG World LC & MC TR Index HDG EUR	-3,81%	-3,81%	RF Euro Gobierno 10+ años	2,19%	1,56%
BBG World LM Cap NR EUR	-3,93%	-3,93%	Crédito Europeo (IG)	-0,08%	-0,08%
Eurostoxx 50 c Dividendos (€)	-4,44%	-4,44%	Crédito Europeo (HY)	-0,54%	-0,54%
BBG Europe 600 NR	-3,49%	-3,49%	RF Emergente en USD	-0,20%	-0,20%
Ibex 35 c Dividendos (€)	-1,98%	-1,98%	RF Emergente Local	0,55%	0,55%
S&P 500 c Dividendos (\$)	-4,22%	-4,22%	Materias Primas	-4,69%	-4,69%
NIKKEI 225 (JPY)	-5,84%	-5,84%	USD	-0,32%	-0,32%
BBG Emerging Market LC NR	-2,19%	-2,19%	JPY	-2,30%	-2,30%
RF Euro Gobierno 1-10 años	0,78%	0,62%	Euribor 3m	0,01%	0,00%

Fuente: Alantra Wealth Management, Bloomberg (datos a 06/09/2024)

Rentabilidad acumulada en el año de los principales activos (06/09/2024)



Ponderación de las carteras respecto a los índices



Nota importante

Todas las opiniones y estimaciones facilitadas están elaboradas en base a fuentes consideradas como fiables. No obstante lo anterior, Alantra Wealth Management no puede garantizar que sean exactas o completas y no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de las informaciones facilitadas en este documento.

Este documento comercial se suministra solo con fines informativos y no constituye ni puede interpretarse como una oferta o invitación para la adquisición o contratación de instrumentos o servicios de inversión, no pretendiendo reemplazar al asesoramiento necesario en esta materia y no constituyendo una oferta de compra o venta.

Este documento no sustituye la información legal preceptiva que deberá ser consultada con carácter previo a cualquier decisión de inversión; la información legal prevalece en caso de cualquier discrepancia. En particular, antes de invertir en un fondo o sociedad de inversión debe consultar su documentación legal, incluyendo el último folleto informativo, Documento de Datos Fundamentales para el Inversor y los informes de contenido económico

Sus datos profesionales se encuentran albergados en un fichero automatizado en nuestras oficinas de Madrid, en la calle Fortuny, 6, 1ª Planta - 28010 Madrid. A menos que se especifique lo contrario, pueden ser utilizados por el Grupo Alantra con el propósito de remitirle comunicaciones comerciales. En caso de querer ejercer sus derechos de acceso, rectificación, cancelación y oposición, por favor, póngase en contacto con nosotros a través de la dirección de email lopdw@alantrawm.com.

En caso de que no desee recibir ninguna comunicación por parte de Alantra Wealth Management, por favor notifíquelo a través de la dirección del email lopdw@alantrawm.com. www.alantrawealthmanagement.com



MEJOR BANCA PARA ALTERNATIVOS
Alantra Wealth Management