

WEEKLY THOUGHTS POR MIRABAUD SECURITIES - 24 DE MAYO DE 2019

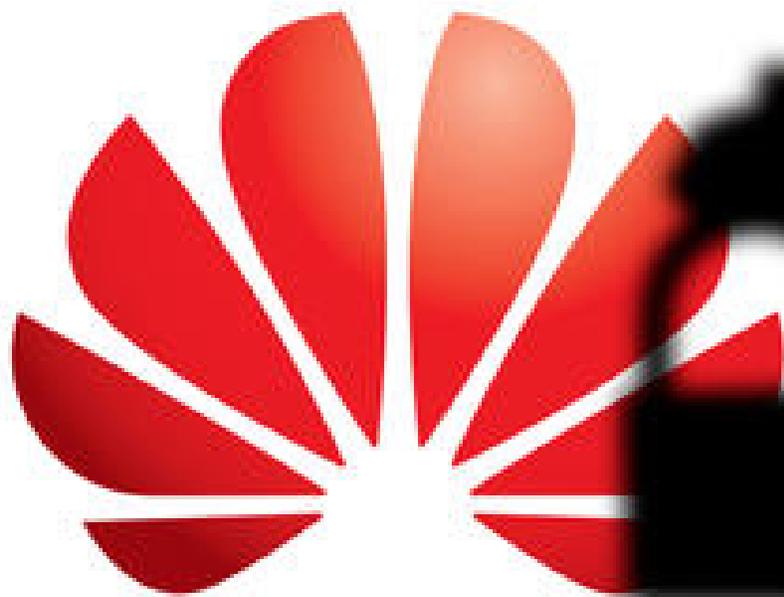
Cada viernes, un resumen de los acontecimientos más importantes de la semana y de su impacto en los mercados, analizado por los especialistas de Mirabaud Securities.



📅 24.05.2019

Weekly Thoughts

ÍNDICES : Huawei: ¿Podría provocar un cambio de juego?



HUAWEI

Esta semana los mercados bursátiles cayeron a medida que crece el temor de que el conflicto comercial entre China y Estados Unidos se esté convirtiendo rápidamente en una guerra fría tecnológica, y ante el hecho de que la negación por parte de Wall Street al respecto finalmente se convierta en la aceptación de que una guerra comercial larga y sin cuartel ya es inevitable, donde la única salida, y para que una de las partes ceda, es que los mercados se desplomen.

Una vez más, los sectores que mayores caídas registraron fueron aquellos «sensibles a la economía china»: materiales, tecnología y productos industriales. Los sectores de la salud y de servicios públicos, en cambio, tuvieron el mejor comportamiento de la semana. El mercado europeo no quedó bien parado y el FTSE MIB se ubicó por detrás de otros índices, afectado principalmente por las turbulencias políticas. Finalmente, en Asia, observamos cómo China logró una nueva consolidación a lo largo de la semana, a pesar de que el índice Shanghai composite perdió un 3,5%. En Japón, en tanto, el Nikkei logró mantenerse inmune al entorno de agitación, subiendo un 0,4% en dólares.

MONEDA : May Day



En lugar de seguir insistiendo en lo que sería la cuarta votación sobre el acuerdo de retirada que negoció con la Unión Europea, Theresa May podría, en cambio, renunciar o definir una fecha para su dimisión. La libra esterlina, que se depreció 0,68% frente al dólar esta semana, recibió otro golpe más cuando la líder de la Cámara de los Comunes, Andrea Leadsom, dimitió el miércoles de su puesto en el gabinete, argumentando que ya no creía en que el enfoque del Gobierno llevaría al Brexit a buen puerto.

La corona noruega y el franco suizo fueron los mayores ganadores frente al dólar, mientras que la libra esterlina fue el gran perdedor, por delante del dólar neozelandés. En los mercados emergentes -también en dólares-, el real brasileño y el peso mexicano resultaron los principales vencedores. El peso colombiano, la lira turca y el dólar taiwanés, a su vez, experimentaron bajadas importantes.

SECTOR : Empresas de servicios públicos



Los futuros de fondos federales –a través de la herramienta CME FedWatch– continúan enviando señales cada vez más claras de un posible recorte en los tipos, más que de una subida, a lo largo de 2019. En este momento, la posibilidad de que haya uno o más recortes en los tipos antes de diciembre es del 63,9%. En ese caso, las empresas de servicios públicos se convertirían en la inversión perfecta.

En primer lugar, estas empresas captarán la atención de muchos inversores conservadores con el foco puesto en los ingresos. El rendimiento promedio de los dividendos de estas compañías, que se situó cerca del 4,8%, se presenta como una alternativa atractiva. En segundo lugar, los tipos de interés tienen un impacto en los costes de endeudamiento de las empresas de este sector, que se caracterizan por sus altos niveles de gastos de capital y por el elevado ratio de deuda sobre capital. Finalmente, en un escenario de tipos más altos, algunas empresas de servicios pueden compensar sus mayores costes de endeudamiento transfiriéndolos a los clientes; sin embargo, la posibilidad de aumentar sus tarifas lo suficiente como para cubrir el coste adicional de financiación no es algo que tengan garantizado.

Si las empresas no son capaces de trasladar esos costes adicionales a sus clientes, entonces serán aquellos que inviertan en sus acciones y los titulares de bonos quienes tendrán que soportarlos, al menos parcialmente, lo cual haría que esas compañías perdieran su atractivo de cara a nuevos inversores. Tipos más bajos y empresas de servicios públicos: una combinación perfecta.

PAÍS: Países Bajos



Los Países Bajos fueron el primer prestatario soberano con calificación triple A en colocar un bono verde esta semana, por un total de 21.200 millones de euros. La agencia de deuda holandesa dijo que había privilegiado a los inversores que podían demostrar sus credenciales ecológicas. Treinta y dos inversores se habían registrado como «verdes» antes de la subasta de bonos a 20 años, en la cual el país logró recaudar casi 6.000 millones de euros. A los inversores en condiciones de demostrar sus credenciales verdes se les adjudicó un 10% adicional. El precio indicativo inicial se fijó en una escala entre 18 y 21 puntos básicos por encima de un bono alemán de referencia. El diferencial finalmente se estableció en 18 p.b. y la rentabilidad de los bonos en 0,557%.

Los bonos verdes comprenden una pequeña fracción del mercado total de bonos, pero el interés se ha disparado a medida que los bancos, las deudas soberanas y las empresas han intentado sacar ventaja del mayor apetito de los inversores. La agencia de deuda holandesa señaló que reabriría su bono verde a 20 años en los próximos años, hasta alcanzar una suma total de aproximadamente 10.000 millones de euros.

ACCIONES : Tesla

El miércoles, Morgan Stanley organizó una llamada de inversores para clientes, que estuvo dirigida por el analista Adam Jonas, supuestamente debido a los comentarios recibidos después de una nota sobre dicha empresa, que veía cómo el banco de inversiones recortaba su precio objetivo en un escenario bajista («bear case») a tan solo \$10 por acción. Irónicamente, esto ocurrió apenas unas semanas después de que la firma ayudara a Tesla a llevar a cabo una ronda de financiación por valor de \$2.400 millones. «Tesla no es vista como una historia de crecimiento, sino como una historia de crédito problemático y de reestructuración», dijo Jonas durante la llamada, sugiriendo así que el próximo paso de Tesla sería una reestructuración de la deuda por vía extrajudicial y/o un proceso de quiebra (en lo posible, un Capítulo 11). Los swaps de incumplimiento crediticio (CDS) a cinco años de la empresa están en 674 contra los 200 de Ford. Tesla enfrenta el mayor abanico de posibles consecuencias e incertidumbre entre las principales empresas del sector de automoción. ¿Pero Tesla es (solo) una empresa de coches?

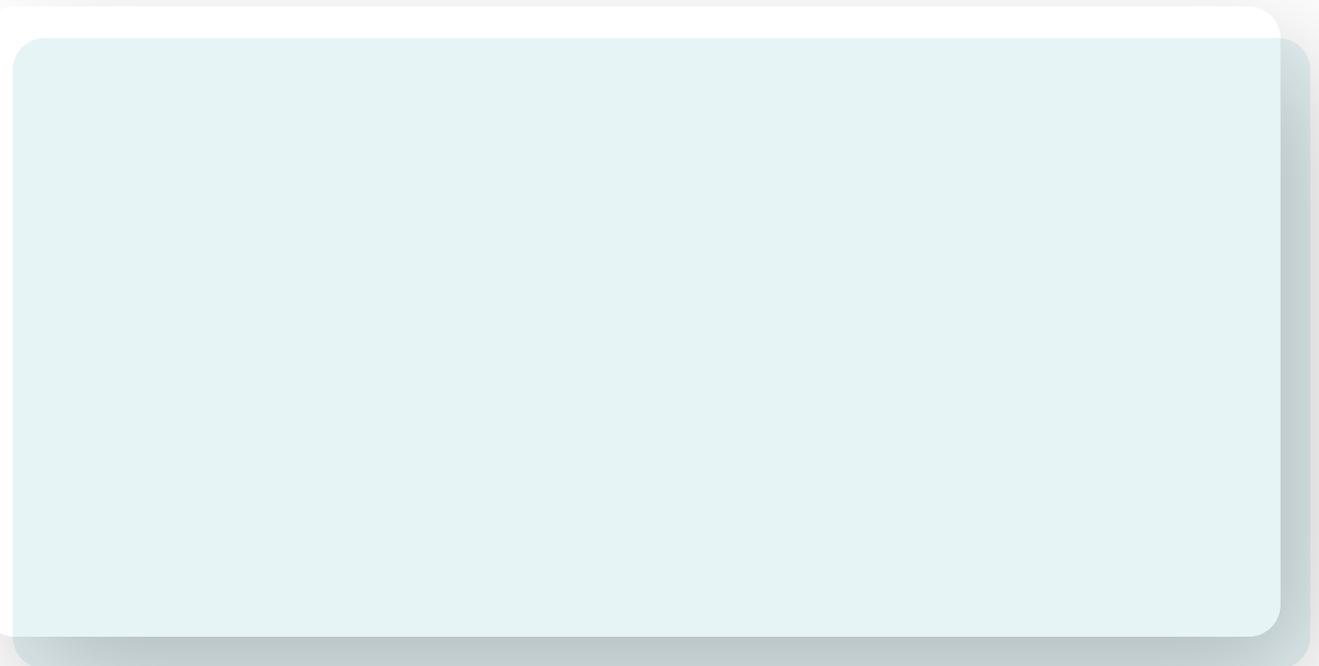


TEMAS PRINCIPALES

¿Qué acciones están en riesgo en Europa? / La guerra y la bolsa / Elecciones europeas:
¿Por qué son importantes? / Lujo chino / Actas de la Fed / ¿Recesión en los beneficios por
delante?

Si está interesado en recibir más información, por favor no dude en solicitarla.

TABLA DE LA SEMANA : S&P 500 y la recompra de acciones

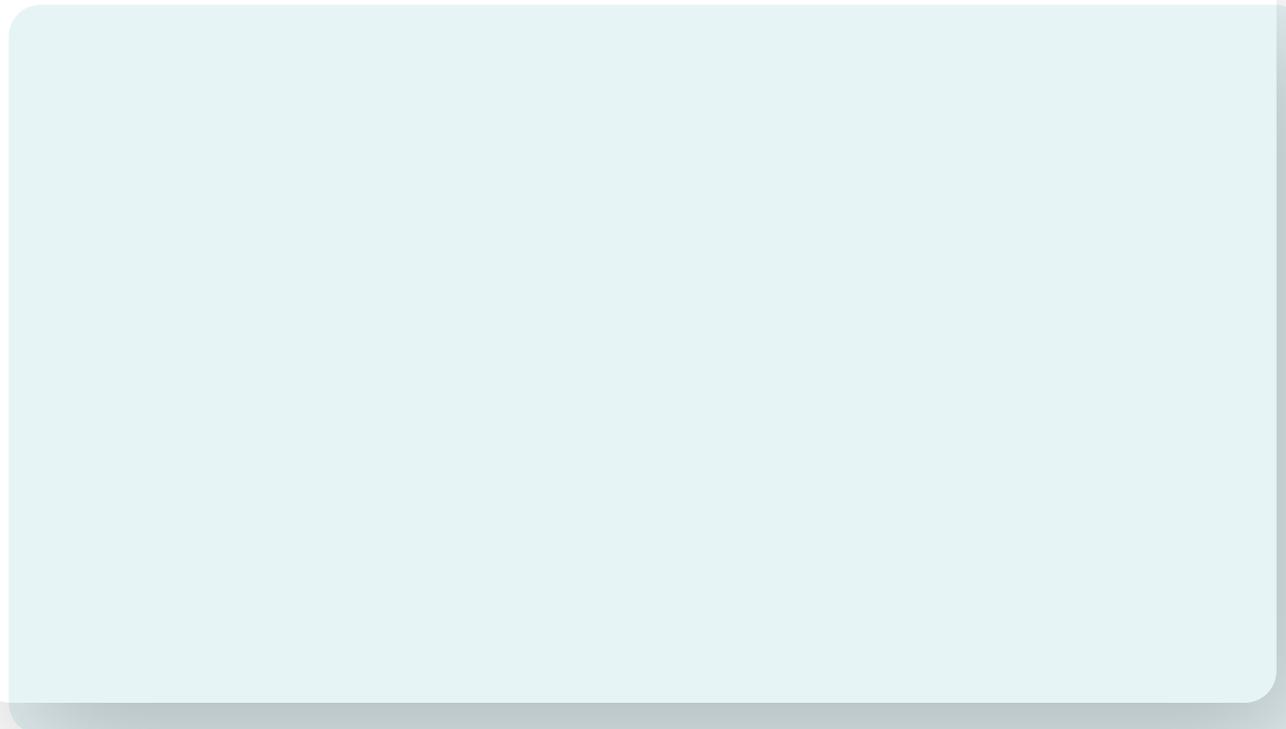


Análisis DAFO : A último momento

«**Se cumple el objetivo de inflación (EE.UU.)**» (FORTALEZAS). La confianza de los consumidores estadounidenses ha crecido en abril, si bien el optimismo aún no se ha recuperado plenamente de un periodo de agitación en los mercados y de un menor nivel de contratación a comienzos de este año. El Conference Board, un grupo privado de investigación empresarial, señaló el jueves que su índice de confianza del consumidor aumentó de 124,2 en marzo hasta 129,2 en abril. Dicho índice, que abarca el mes hasta el 18 de abril, mide la valoración de los consumidores sobre las actuales condiciones económicas y sus expectativas para el próximo semestre. Ambos factores se elevaron en abril.

«**Brexit duro y Brexit suave**» (OPORTUNIDADES Y AMENAZAS), un tema que continúa pendiente de un hilo esta semana después de que la fecha del Brexit se pospusiera hasta el 31 de octubre. No obstante, aún existe el riesgo de que la Cámara de los Comunes apruebe el acuerdo de retiro de la UE antes del 22 de mayo.

«**Elecciones europeas**» (AMENAZAS) en marcha este fin de semana. Dependiendo de los resultados, este factor podría convertirse en una fortaleza o una debilidad.



DAFO significa Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades, el equivalente en español de SWOT en inglés (Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats). Si bien un análisis DAFO se puede utilizar para desarrollar la estrategia de marketing de una empresa y evaluar el éxito de un proyecto (estudiando conjuntos de datos como las fortalezas y debilidades de la compañía, así como la competencia o los mercados potenciales), hace varios años he decidido adaptarlo como una forma de analizar los mercados financieros. El análisis DAFO permite obtener un desarrollo general de los mercados cruzando dos tipos de datos: internos y externos. La información interna que se tiene en cuenta incluye las fortalezas y debilidades del mercado. Los datos externos, en tanto, se centran en las amenazas y oportunidades en un escenario próximo. Finalmente, y como dato interesante, existe una tabla que irá evolucionando según los acontecimientos actuales, reflejando la tendencia subyacente semanal en los mercados financieros.

Información importante

Por favor no dude en comunicarse con su persona de confianza en Mirabaud o [contáctenos aquí](#) si este tema es de su interés. Junto a nuestros dedicados especialistas estaremos encantados de evaluar sus necesidades personales y discutir posibles soluciones de inversión adaptadas a su situación.