

# Maral Macro · Juan Manuel Mazo

5 de junio de 2015

[www.abanteasesores.com](http://www.abanteasesores.com)

Número XLII

[Juan Manuel Mazo](#) repasa en su carta los datos macro en Estados Unidos, Europa y Asia. Señala que las cifras en Europa han sido buenas en España, mejor de lo esperado en Italia y Francia, flojas en Alemania y peor de lo previsto en Reino Unido. En Asia, los datos de actividad de China “siguen saliendo decepcionantes” y el PIB de Japón sorprendió al alza.

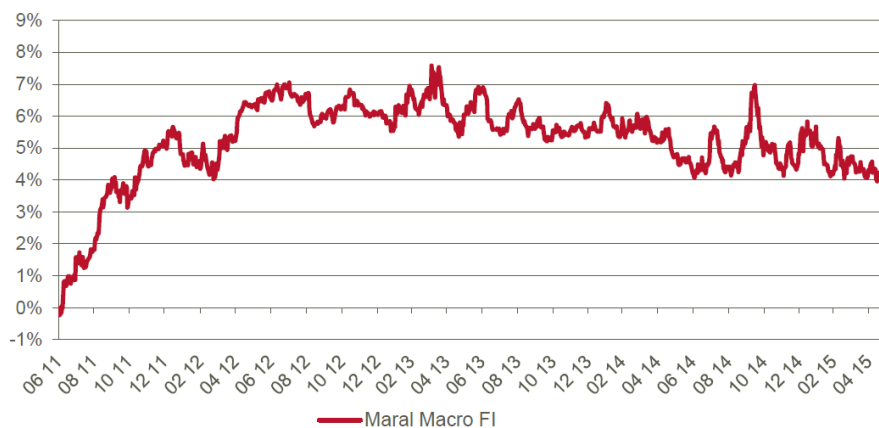
Comenta los resultados electorales en Reino Unido y en España y escribe, sobre los segundos, que “desde el punto de vista económico no son buenas noticias, ya que el giro hacia políticas económicas populistas, de más gasto público, más impuestos y poco respeto a la propiedad privada es justo lo contrario de lo que el país necesita”.

Mazo explica que lo más destacable en los mercados sigue siendo la subida de rentabilidades de los bonos en todas las zonas geográficas y comenta que tiene la impresión de que “algo está cambiando en la actitud de la Reserva Federal en cuanto a la subida ininterrumpida de los mercados de renta variable”.

Finalmente, escribe sobre las multas al sector bancario desde 2010 a raíz del último escándalo sobre manipulación del mercado de divisas que se ha conocido.

[Maral Macro](#) obtuvo en mayo una rentabilidad de 0,30% con una volatilidad de 2,62%, lo que supone un resultado en el año de -0,27%. La rentabilidad acumulada desde inicio es de un 4,54%.

	Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
2011	5,19%							0,96%	0,93%	1,94%	-0,42%	1,19%	0,57%
2012	0,84%	-0,36%	-0,20%	-0,10%	0,70%	1,07%	0,23%	0,29%	-0,29%	-0,48%	0,20%	0,08%	-0,28%
2013	-0,67%	-0,27%	0,84%	0,15%	-0,46%	-0,27%	0,71%	-1,12%	0,75%	-0,61%	-0,36%	0,04%	-0,05%
2014	-0,51%	0,77%	-0,69%	0,40%	-0,65%	-0,40%	-0,27%	0,78%	-0,83%	0,70%	-0,35%	-0,41%	0,45%
2015	-0,27%	0,81%	-1,34%	0,45%	-0,48%	0,30%							



@abanteasesores



Abante



[abanteasesores.com](http://abanteasesores.com)

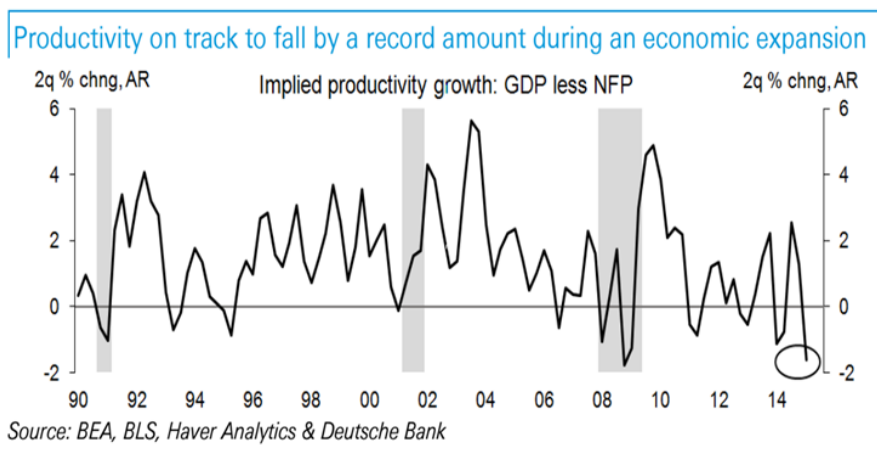
abante)

# Carta del Gestor

El pasado mes de mayo, **Maral Macro obtuvo una rentabilidad de 0,30%** con una volatilidad de 2,62%, lo que supone un resultado en el año de -0,27%. La rentabilidad acumulada desde inicio es de un 4,54%.

Por lo que se refiere a los **datos macro**:

En **EEUU**, El PIB del primer trimestre se ha revisado a -0,7%, la producción industrial cayó en abril por quinto mes consecutivo, de tal manera que acumula un descenso del -1,0% desde noviembre y se trata de la peor racha desde mediados de 2009. Las ventas minoristas se estancaron en abril y la productividad cayó un 1,9%, el segundo trimestre consecutivo de descenso, cosa que no pasaba desde 1993.



En cuanto a **Europa**, buenos datos en general en España, con un PIB que crece al 2,7% y unas ventas minoristas que lo hacen al 4%. Mejores cifras de lo esperado en Italia y en Francia y datos flojos en Alemania. También datos peores de lo esperado en Reino Unido, donde el dato de PIB fue la mitad de lo previsto (0,3% frente a 0,6%) y la tasa de inflación se colocó en terreno negativo por primera vez desde 1960.

En Europa hay que comentar los **resultados electorales de Reino Unido y España** del mes pasado. En el primero, sorpresa mayúscula por la holgada victoria de los conservadores frente a todas las encuestas, que supone un alivio en clave de política económica interna, pero que implica la celebración para 2016 de un referéndum sobre su permanencia en la Unión Europea.

En España, me atrevo a decir que también sorpresa por los resultados obtenidos por los primos de Podemos, sobre todo en Madrid y Barcelona. Creo que desde el punto de vista económico no son buenas noticias, ya que el giro hacia políticas económicas populistas, de más gasto público, más impuestos y poco respeto a la propiedad privada es justo lo contrario de lo que el país necesita. Adicionalmente y en clave europea, los resultados dificultan en mi opinión cualquier salida que implique concesiones a Grecia, ya que se produciría un efecto contagio en las demandas de los partidos próximos a la ultrazquierda griega y podría dar alas a esas formaciones en las siguientes citas electorales.

Con respecto al enésimo culebrón de **Grecia**, sólo reiterar lo dicho anteriormente desde estas mismas líneas, hay que dejar de poner dinero de los contribuyentes en un país inviable económicamente y la mejor solución sería su salida del euro.



@abanteasesores

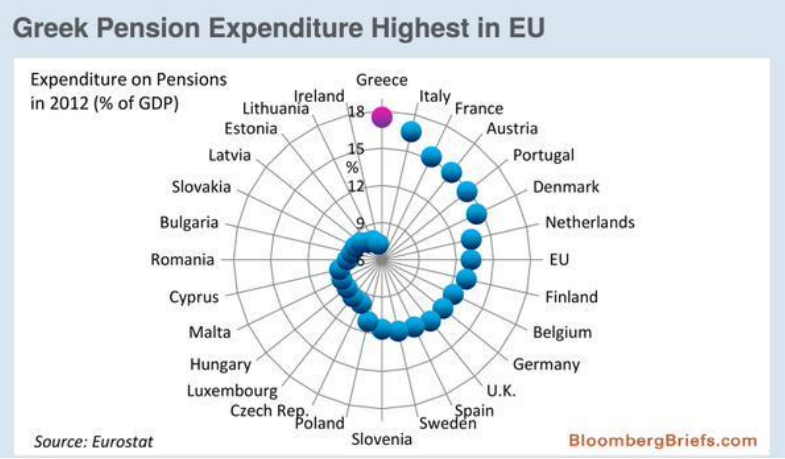


Abante



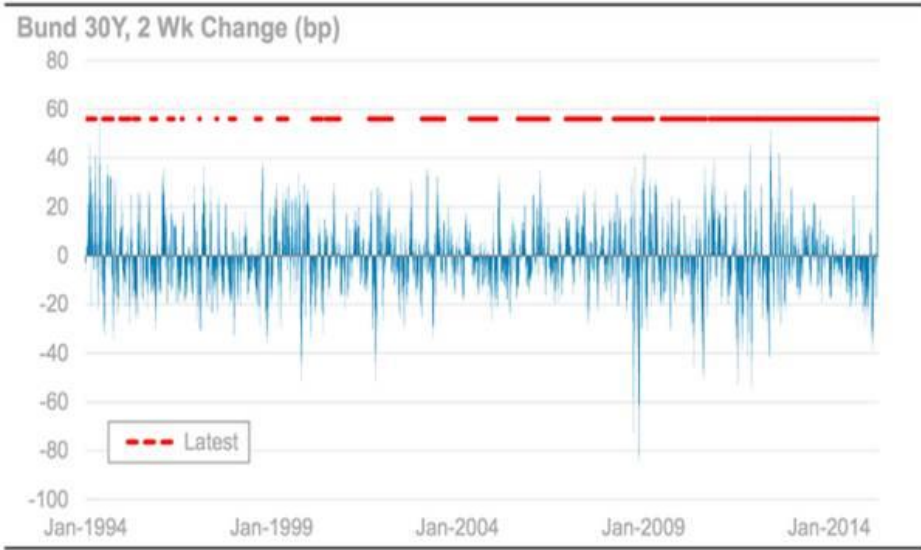
abanteasesores.com

abante



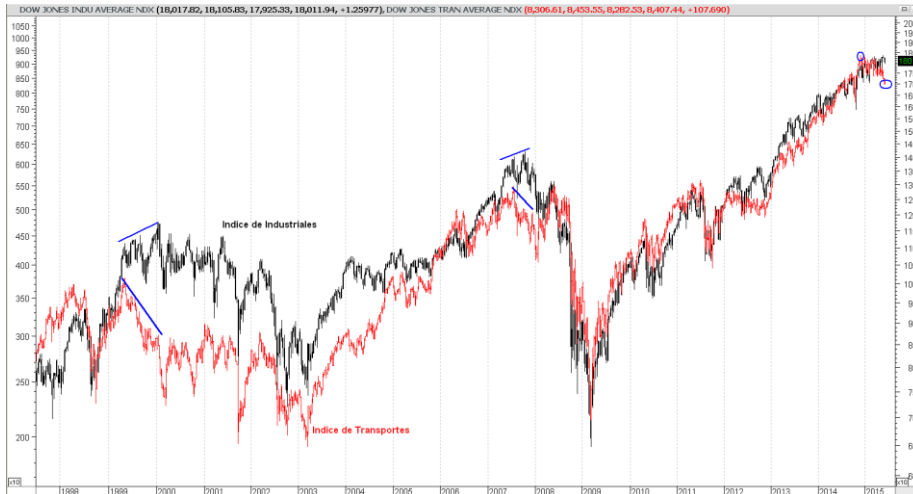
Por lo que se refiere a **Asia**, en China siguen saliendo datos decepcionantes de actividad, y en Japón el dato de PIB sorprendió al alza, un crecimiento del 2,4% frente al 1,6% esperado, pero un 2% proviene de inventarios.

Respecto a los **mercados**, lo más destacable sigue siendo la **subida de rentabilidades en los bonos de prácticamente todas las zonas geográficas**, especialmente aquellos de la zona euro. Los mercados de renta variable siguen siendo insensibles hasta el momento, pero si siguen aumentando las *tires*, no creo que puedan escapar de una corrección significativa.

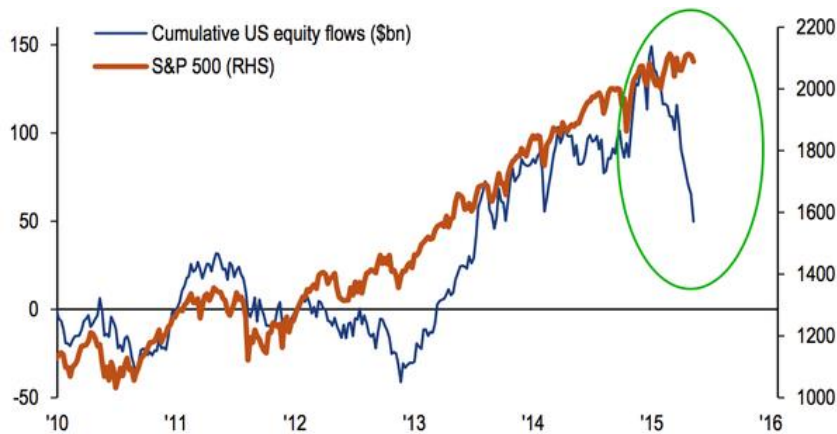


Por otro lado, tengo la impresión que algo está cambiando en la actitud de la Reserva Federal en cuanto a la subida ininterrumpida de los mercados de renta variable. Yellen dijo en una comparecencia en el FMI que las valoraciones de los mercados de *equity* eran altas y que había algunos peligros ahí (es la primera vez que dice algo así). También es muy significativa una declaración conjunta realizada por HSBC, Deutsche Bank, Swiss Re y BlackRock, en el World Economic Forum, alertando sobre las **consecuencias de los tipos de interés** tan bajos en la formación de burbujas y su impacto en la estabilidad financiera (tampoco había pasado esto nunca...).

Desde el punto de vista técnico, es necesario destacar la divergencia que se está formando entre el Dow Jones Industriales y el Dow Jones de transportes y que [anticipa caídas en el índice general](#).



Además los flujos no acompañan...



Y volvemos a máximos de apalancamiento...



Otro mes y otro escándalo más: seis grandes bancos -Citicorp, JP Morgan, Barclays, RBS, UBS y Bank of America- han sido declarados culpables de manipular el mercado de divisas y multados con 2.500 millones de dólares.



@abanteasesores



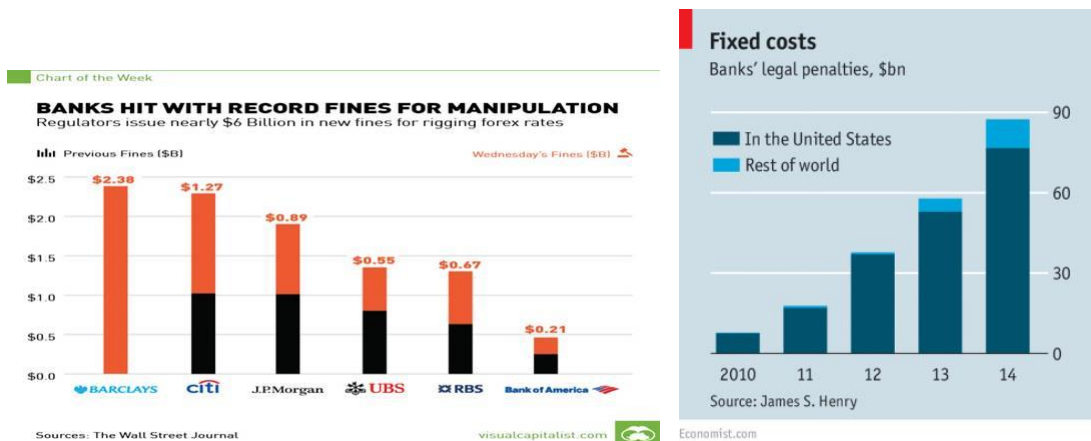
Abante



abanteasesores.com

abante)

A continuación les muestro las **multas pagadas por los grandes bancos desde 2010** y realmente dan vértigo. Pero si esto obedece a actividades criminales como manipulación de mercados, etc. ¿por qué se utiliza el dinero de los accionistas para pagar las multas? ¿Por qué nadie va a la cárcel por estas actividades? El sector financiero-bancario es el único donde los delitos no cuestan la cárcel y además son los accionistas los que pagan.



¡¡¡AAAHHH!!! ¿Es qué no ocurre ya?

Tampoco la falta de ética es patrimonio de EEUU, así en Europa el miembro del Banco Central Europeo Benoit Coeuré reveló a un grupo de hedge funds que el organismo iba a adelantar compras en verano dentro de su programa de QE, antes de que dicha información, obviamente sensible, fuera pública.

Adjunto les dejo enlaces a artículos que me parecen interesantes:

[Economic Policy Turned Inside Out](#)

[Los siete años de crisis se llevan por delante un tercio de la clase media en España](#)

Un saludo y buen mes a todos,

Juan Manuel Mazo, gestor de [Maral Macro](#).

*Si desea más información sobre este producto, por favor, haga clic [AQUÍ](#).*

¿Quiere saber más sobre este fondo y su gestión? Puede consultar los siguientes enlaces:

- [Ficha del producto](#)
- [Todas las cartas del gestor](#)
- [Twitter: @JuanMMazo](#)
- [Perfil del gestor en Unience](#)