

Western Asset prevé una ligera recuperación en Estados Unidos ya en el segundo semestre

- **La gestora de Legg Mason señala que los tipos de interés se mantendrán a medio plazo.**
- **Considera que posición actual de Trichet subestima la profundidad de la crisis.**

14 de abril de 2009, Londres - Western Asset Management, gestora líder mundial en renta fija perteneciente a Legg Mason, Inc., considera probable que la actividad económica americana comience a expandirse en el segundo semestre de este año, dado que el estímulo fiscal y monetario llevado a cabo por el Gobierno comenzará a disipar la incertidumbre del mercado. Esa recuperación no supondrá un aumento de los tipos de interés en Estados Unidos.

"El rápido deterioro de la actividad económica mundial ha sido alarmante. Hay poca experiencia a la hora de poder medir las repercusiones de un golpe crediticio tan agudo y sincronizado – dice Mike Zelouf, Director de Negocios Internacionales de Western Asset Management - . Para complicar aún más las cosas, tanto los estímulos monetarios como los fiscales se despliegan a un nivel sin precedentes. Como resultado: la incertidumbre es extraordinariamente alta".

"Lo que podemos decir con total seguridad, es que la economía mundial en este periodo no está sumida en un espiral descendente autogenerada. Esta sería la única condición que justificaría los actuales precios del mercado", añadió Zelouf.

El responsable de Negocios Internacionales de Western Asset considera que la actividad económica en Estados Unidos se recuperará en la segunda mitad de este año, cuando la política fiscal y monetaria haya tenido tiempo para influir en su comportamiento. "La recuperación probablemente será ligera, y la moderada inflación continuará en los niveles actuales, a medida que los hogares también participen en el largo proceso de corrección del balance. Estados Unidos se aproxima a una posición neutral en cuanto a duración, por lo que hemos optado por cambiar algunas posiciones en tipos de interés desde Estados Unidos a Europa, sobre todo en el extremo final de la curva ", señala.

En Europa, el Banco Central Europeo se ha mostrado reticente a reducir los tipos de forma drástica, y no cree que Europa se enfrente a amenazas deflacionistas. Trichet, Presidente del Banco Central Europeo, nunca ha descartado las bajadas de tipos como una opción,

pero indicó claramente que no se trataba de una consideración seria.

Banco Central Europeo

"Creemos que la posición del Presidente del Banco Central Europeo puede subestimar la profundidad de la desaceleración económica. También creemos probable que el Banco Central Europeo deberá reducir los tipos más aún, y los mantenga a niveles bajos durante algún tiempo. Una bajada de tipos es una posibilidad real, y esperamos que los tipos a largo plazo sigan cayendo y añadan duración en la mitad de la curva ", dijo Zelouf.

En Japón, Western Asset ha desplazado recientemente la duración de sus posiciones en renta fija desde una posición *corta* moderada a una *larga* moderada. Basan esa actuación en el deterioro de fundamentales y en la necesidad de una respuesta monetaria más agresiva. Japón salió de una larga década de crisis en los años noventa como consecuencia de un mayor gasto público y un favorable comercio internacional. Sin embargo, el gasto del Gobierno no parece ser una solución viable como lo fue en el pasado. Dos son los factores que afectan: el endurecimiento del ratio deuda sobre PIB en el G-7, y la amenaza de una rebaja de su rating, una posibilidad real en el entorno actual. Además, el yen se ha fortalecido en más del 35%. Este aspecto equivale a una grave restricción monetaria que debe ser compensado a través de otros canales. El sector de la exportación se ve limitado una vez más en su capacidad para levantar la economía japonesa: por la combinación de la reducción del consumo en otras economías avanzadas y por un sector industrial cada vez más competitivo en los mercados emergentes. Western Asset ha añadido una mayor duración en el extremo final de la curva, ya que esperan un alza aplanada.

Western Asset está variando su posición desde valores respaldados por agencias hipotecarias, a bonos corporativas.

"Este debería ser un proceso muy gradual. Esperamos que nuestro largo sobrepeso hipotecario converja lentamente a una posición más neutral con el paso del tiempo. Aunque creemos que las hipotecas siguen ofreciendo valoraciones atractivas han ofrecido más rentabilidad que la deuda corporativa en los últimos seis meses ", dijo Zelouf.

Mike Zelouf apunta que Western Asset tiene como objetivo comprar nuevas emisiones en el mercado primario debido a sus precios atractivos. El mercado secundario aun no tiene liquidez, y los costes de transacción son mucho más altos que en el mercado primario, tanto en Europa como en los Estados Unidos, por lo que este reajuste durará un tiempo.

"Nosotros seríamos los primeros en admitir que los políticos han sido mucho más reactivos que proactivos. El shock y paquete de rescate de Geithner, Secretario del Tesoro de Estados Unidos, ha sido cualquier cosa menos proactivo. Sin embargo, incluso una frágil estabilidad en las condiciones económicas, sería muy positiva para los bonos corporativos, y ello podría conllevar que superara de forma importante el de la deuda pública ", concluyó.

Notas del Editor

Sobre Western Asset

Western Asset Management es una de las gestoras de renta fija líder en el mundo con más de 513.300 millones de dólares bajo gestión, a 31 de Diciembre de 2008. Con oficinas en Estados Unidos, Londres, Tokyo, Singapur, Hong Kong, Melbourne y Sao Paulo, la compañía ofrece a sus clientes un amplio rango de productos de rentas fijas locales y globales. Al dedicar todos sus recursos a renta fija, Western Asset puede proporcionar a sus clientes un compromiso pleno en cada área. Este enfoque ha generado resultados positivos en una gran variedad de productos con diferentes disciplinas de riesgo. El largo historial de rendimientos de Western Asset y su presencia mundial ha posicionado a la compañía para continuar su compromiso con excelencia en las inversiones de renta fija y servicio al cliente.

Sobre Legg Mason

Legg Mason, Inc, con sede en Baltimore, Estados Unidos, es una gestora de fondos y patrimonios con activos bajo gestión por un total de 698.000 millones de dólares, a 31 de Diciembre de 2008. Con servicio a clientes de 180 países, Legg Mason es el noveno mayor gestor de patrimonios del mundo¹. Legg Mason, opera de forma independiente a través de sus filiales, de propiedad, que gestionan activos de renta variable y renta fija en los principales mercados del mundo. En conjunto, ofrecen un amplio espectro de estilos de gestión de activos.

1Legg Mason es el noveno mayor gestor de patrimonios del mundo, basado en los patrimonios bajo gestión de todo el mundo a 31 de diciembre de 2007. Fuente: Pensions & Investments, Ranking mayo de 2008.

Website: [Website: www.leggmason.es](http://www.leggmason.es)

Este documento es únicamente informativo y no constituye una oferta o invitación para comprar o vender acciones en cualquier fondo. Inversión implica riesgos. La rentabilidad pasada no es indicativa de resultados futuros.

Par uso exclusive de la prensa