

03/08/2018

Evolución de los mercados y perspectivas de inversión. Agosto 2018

Terminamos un mes de julio positivo para la mayoría de los activos de riesgo. A pesar de que la geopolítica ha seguido teniendo un impacto material en la evolución de los mercados, la dinámica positiva de los datos macroeconómicos y el buen arranque de la temporada de resultados en Estados Unidos han logrado imponerse y las bolsas han conseguido cosechar buenas rentabilidades a nivel global. A finales de mes conocimos la publicación del PIB del segundo trimestre en Estados Unidos, que se situó en el 4,1% y supone el mejor dato de crecimiento de los últimos cuatro años.

Índices Renta Variable	Mes en Curso		Año en Curso		En 2017		En 2016		Desde 31/12/2007	
	Del	29/06/2018	Del	29/12/2017	Del	30/12/2016	Del	31/12/2015	Del	31/12/2007
	Hasta	31/07/2018	Hasta	31/07/2018	Hasta	29/12/2017	Hasta	30/12/2016	Hasta	31/07/2018
	Moneda	EUR	Moneda	EUR	Moneda	EUR	Moneda	EUR	Moneda	EUR
	Local		Local		Local		Local		Local	
MSCI World Free.	3,08	2,83	3,26	5,05	16,27	5,50	6,77	8,47	44,72	69,34
MSCI Europe	3,23	3,06	0,64	0,45	10,02	7,28	4,01	-0,50	5,41	3,58
EURO STOXX 50 (Europa)	3,83	3,83	0,61	0,61	6,49	6,49	0,70	0,70	-19,87	-19,87
IBEX 35 (España)	2,58	2,58	-1,72	-1,72	7,40	7,40	-2,01	-2,01	-34,99	-34,99
S&P 500 (Usa)	3,60	3,35	5,34	8,19	19,42	4,77	9,54	12,85	91,80	138,96
Dow Jones Industrial Average (Usa)	4,71	4,46	2,82	5,60	25,08	9,73	13,42	16,85	91,60	138,71
MSCI Japan. (Japón)	1,46	0,18	-3,23	-0,06	17,61	6,96	-2,60	3,46	10,47	37,76
Nikkei 225 (Japón)	1,12	-0,04	-0,93	2,47	19,10	8,25	0,42	7,43	47,34	86,84
MSCI Pacific ex Japan	1,49	1,63	1,06	0,48	14,95	6,30	4,08	6,74	2,33	16,58
MSCI EM (Emerging Markets).	1,18	1,46	-2,75	-3,66	27,76	18,01	7,12	11,83	14,88	9,09
MSCI World/Consumer Discretionary	1,31	0,96	6,91	9,21	18,34	6,95	2,46	4,53	120,02	164,92
MSCI World/Financials	4,10	3,93	-2,35	-1,08	14,78	5,15	10,93	12,75	-5,67	7,71
MSCI World/Information Technology	1,95	1,67	11,17	13,99	35,42	20,07	10,28	13,48	150,46	213,09
MSCI World/Industrials	4,74	4,43	0,57	2,37	18,39	8,04	11,99	14,13	49,91	78,65
MSCI World/Energy	1,37	1,16	8,10	9,47	-1,64	-10,45	25,82	26,51	-9,92	-1,02
MSCI World/Materials	1,80	1,58	-0,89	0,05	19,54	10,92	22,50	23,78	1,66	14,25
MSCI World/Consumer Staples	2,90	2,58	-3,42	-1,99	10,37	0,51	2,27	2,60	75,20	102,81
MSCI World/Health Care	6,11	5,83	7,40	9,59	15,13	3,56	-7,15	-5,49	119,04	161,81
MSCI World/Utilities	1,76	1,50	1,70	3,41	6,70	-2,95	4,89	6,06	-15,42	-3,46
MSCI World/Telecommunication Services	3,03	2,67	-6,77	-5,27	-2,22	-10,25	4,63	5,45	-4,82	3,25

Índices Renta Fija

Bonos gobierno global	-0,16	0,73	2,19	3,75	n.a.
Bonos gobierno USA 10Y	-0,59	-2,58	2,54	1,02	53,01
Bonos gobierno Germany +10Y	-1,04	2,83	-2,40	9,30	123,26
Bonos gobierno Spain +10Y	0,38	6,22	0,18	8,30	115,17
JPM EMU 1-3	-0,09	-0,44	-0,30	0,41	22,69
JPM EMU 3-5	-0,28	-0,72	0,21	1,52	42,82
JPM EMU	-0,37	0,22	0,41	3,13	60,59
Corporativos Global	0,64	-1,23	5,70	6,22	64,33
Corporativos IG USA	0,83	-2,47	6,42	6,11	69,04
Corporativos IG Euro	0,28	-0,37	2,41	4,73	58,56
HY Global	1,67	-0,16	8,42	15,60	127,48
HY USA	1,09	1,25	7,50	17,13	119,25
HY Euro	1,31	-0,13	6,24	6,48	142,16
EM Hard Currency	2,14	-3,37	11,27	8,01	86,24
EM Local Currency	1,91	-4,44	15,56	9,64	n.a.
EM Corporativos	1,51	-1,70	7,99	10,67	90,57

Divisas

Euro/Dólar	-0,18	2,56	-12,39	3,32	24,59
Euro/Yen	-1,15	3,38	-9,10	6,21	24,59
Euro/Libra	-0,78	-0,40	-3,89	-13,59	-17,52



twitter



linkedin



youtube



finect



www.abanteasesores.com

En el plano geopolítico, la guerra comercial entre China y Estados Unidos continúa siendo el principal foco de conflicto. Sin embargo, la tensión comercial entre los principales actores se ha ido rebajando poco a poco a lo largo del mes. Tras la imposición de aranceles por parte de Estados Unidos sobre las importaciones chinas por valor de 34.000 millones de dólares y la consiguiente respuesta del gobierno chino, Washington amenazó con un nuevo paquete de aranceles sobre productos del gigante asiático por valor de 200.000 millones de dólares, que entrarían en vigor a partir de septiembre. No obstante, la prudencia en la respuesta de China logró tranquilizar a los mercados. Además, a finales de mes tuvo lugar una reunión en Washington entre el presidente de la Comisión Europea, Jean-Claude Juncker, y el presidente estadounidense, Donald Trump, que permitió relajar las tensiones comerciales. Aunque no se llegó a ratificar ningún acuerdo firme entre ambos líderes, parece que existe voluntad entre las partes para eliminar aranceles y mantener unas relaciones comerciales amistosas.

De esta forma, el índice mundial de renta variable subió un 3,08% en moneda local en julio y un 2,83% en euros. La fortaleza de los datos macroeconómicos en Estados Unidos y el mantenimiento de los principales indicadores en Europa siguen generando un clima de optimismo entre los inversores.

Por regiones, Estados Unidos sigue presentando un comportamiento muy consistente gracias al soporte de los datos macroeconómicos y a un excepcional arranque de la temporada de resultados del segundo trimestre del año. Con los resultados de la mitad de las compañías ya publicados, los datos están siendo francamente buenos e incluso están mejorando las expectativas del consenso de analistas que ya habían sido revisadas al alza. Hasta la fecha, se estima que el beneficio medio de las compañías del S&P 500 crezca un 23% en el segundo trimestre, frente al 20% que se esperaba al principio de la temporada. En este entorno positivo, el S&P 500 consiguió una subida superior al 3% durante el mes de julio.

En Europa, el mes también ha sido positivo y el Euro Stoxx 50 subió un 3,83%. Aunque la temporada de resultados en Europa no está siendo tan brillante como en Estados Unidos, el mantenimiento de los indicadores macroeconómicos en lecturas, que apuntan hacia una expansión de la economía y la relajación de las tensiones comerciales, han permitido un buen comportamiento de los índices europeos.

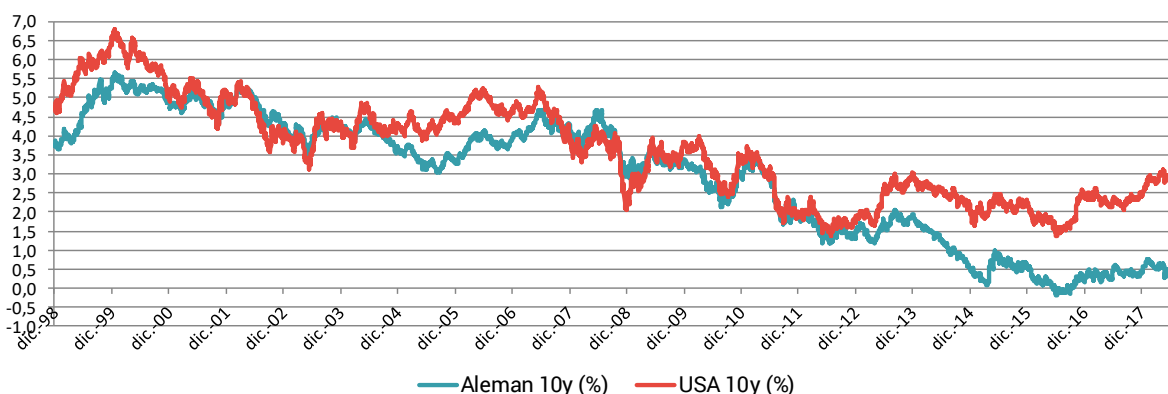
En emergentes, resultados positivos en el acumulado del mes, aunque algo peores en términos relativos frente a los mercados desarrollados. El índice MSCI EMF ha conseguido cerrar el mes en terreno positivo con una subida en euros del 1,46%.

A nivel sectorial, se revierte la rotación sectorial que veníamos observando y por la cual los sectores *value* han conseguido un mejor comportamiento relativo frente a los sectores *growth*. De esta forma, con el cierre del mes en moneda local destacaron positivamente: industriales (4,74%),



y sanidad (6,11%), mientras que tecnología (1,95%) y consumo discrecional (1,31%) se quedaron más rezagados.

En renta fija, el mes ha sido algo más tranquilo. En términos generales, hemos podido observar un ligero aumento en las *tires* (tasa interna de rentabilidad) de los bonos de gobierno, a la vez que los diferenciales de crédito se han reducido.



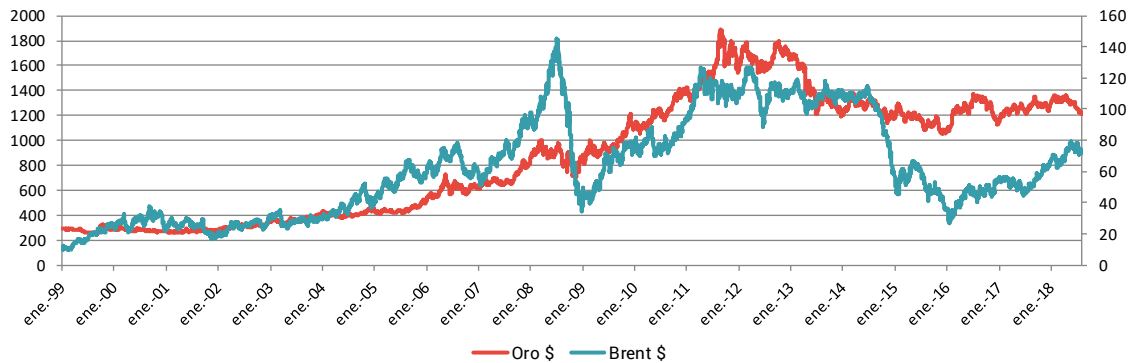
	31-jul.-18	29-jun.-18	29-dic.-17
Aleman 10y (%)	0,443	0,302	0,427
USA 10y (%)	2,960	2,860	2,405

En el mercado estadounidense, la curva de tipos de interés continúa aplanándose a pesar del repunte del bono a 10 años que vuelve a acercarse a la zona del 3%, dado que el bono a 2 años mantiene su escalada y se sitúa en el 2,67%, lo que reduce mucho el diferencial de rentabilidad entre ambos vencimientos.

En Europa, la reunión del Banco Central Europeo (BCE) del mes de julio se saldó sin sorpresas y no hubo cambios significativos en el discurso de su presidente, Mario Draghi. Aún así, también pudimos ver un cierto repunte en las *tires* de gobierno y el *Bund* alemán vuelve a superar la zona del 0,40%.

El mes ha sido bueno para el crédito y especialmente positivo para los activos de mayor riesgo, como la deuda *high yield* y emergentes. De esta forma, los índices de crédito europeos y estadounidenses consiguieron ganancias del orden del 1%, mientras que en emergentes la deuda de gobierno conseguía alzas del 2%, tanto en moneda local como en divisa fuerte.

En el apartado de materias primas, fuerte retroceso en los precios del petróleo que vuelven a la zona de los 70 dólares por barril después de haber alcanzado los 80 en junio. Por su parte, el oro sufre de nuevo en julio con una caída del 2,46% y se acerca a los 1.200 dólares por onza después de haber mostrado un comportamiento muy estable durante la primera parte del año.



		31-jul.-18		29-jun.-18		29-dic.-17
Oro \$	1223,70	-2,46%	1254,50	1309,30	-6,54%	
Brent \$	73,07	-7,04%	78,60	66,82	9,35%	

En términos de valoración seguimos observando las **mejores oportunidades de inversión en los mercados de renta variable**. Aunque consideramos que la bolsa estadounidense está cotizando a niveles menos atractivos, sí vemos interesantes las valoraciones que presentan Europa, Japón y los mercados emergentes; sobre todo en la región de Asia-Pacífico.

Mantenemos nuestras recomendaciones de inversión: sobreponderamos la exposición de renta variable al 60%, continuamos con una importante infraponderación en renta fija (30%) y mantenemos la inversión en activos monetarios en el escenario neutral del 10%.

La información contenida en este documento informativo es de carácter general y no constituye asesoramiento. Cualquier decisión o actuación basada en su contenido deberá ser objeto de un adecuado asesoramiento personalizado. El documento informativo de visión de mercados ha sido elaborado a fecha de 03/08/2018 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.