

12/12/2016

Visión de mercados para 2017

La victoria de Donald Trump ha supuesto un giro importante para las **expectativas sobre el crecimiento de la economía estadounidense**. Se estima que el PIB de este país se verá impulsado en un 1% adicional con el nuevo presidente durante los próximos dos años. Si a esto unimos una evidente recuperación cíclica –durante los últimos meses- en Europa y Japón (+2,2% en el tercer trimestre, frente a un 0,8% esperado) y una expectativa de que continúe, todo apunta a un **mayor crecimiento a nivel mundial** en 2017.

Este año el mundo crecerá cerca de un 3%, según las estimaciones del Fondo Monetario Internacional. Para 2017, este organismo prevé un 3,4%, pero tendrá que revisar estas estimaciones al alza porque un 2,2% para EE.UU. y un 0,6% para Japón, parecen bajos e, incluso, el 1,5% esperado para la eurozona debería ser revisado al alza si no encontramos accidentes políticos por el camino. Los indicadores adelantados y los datos de confianza empresarial están subiendo en las principales economías y bien **podieran producirse sorpresas positivas en el crecimiento de EE.UU., Japón y la zona euro** gracias al impulso de una **política fiscal más expansiva**.

Aunque Estados Unidos está en proceso de normalizar su política monetaria, en el resto del mundo asistimos todavía a políticas monetarias muy expansivas que garantizarán una **amplia liquidez en los mercados**.

Los mercados estadounidenses están descontando claramente que Trump conseguirá elevar el crecimiento económico y la inflación. Así, la bolsa y el dólar han subido y los bonos han sufrido un fuerte retroceso en precio. Sin embargo, no parece muy sostenible este movimiento, pues un dólar y unos bonos más altos –en TIR- podrían suponer un menor impulso para la economía y para el crecimiento de los beneficios de las empresas estadounidenses.

Un mundo con más crecimiento e inflación no es un buen caldo de cultivo para los **bonos de gobierno**. Tampoco encontramos mucho valor en **crédito y deuda emergente**, aunque pueden surgir **oportunidades puntuales**, por lo que mantenemos una recomendación de **infraponderación** clara en el activo. Además, mantenemos una posición corta, vendedora, en el bono alemán a 10 años en nuestras carteras.

Las **bolsas** deberían beneficiarse de este escenario de reflación y de mejora de los beneficios empresariales. Mantenemos nuestra recomendación de **sobreponderar renta variable**. La bolsa estadounidense, como comentábamos, ya lo ha empezado a poner en precio con nuevos máximos históricos.

El resto de mercados se ha quedado rezagado y es donde apreciamos más valor. **Japón, emergentes –sobre todo Asia- y Europa** ofrecen mayores retornos a medio plazo. La



twitter



linkedin



youtube



unience



www.abanteasesores.com

bolsa europea cotiza con un descuento del 25% -PER 12 meses- frente a la estadounidense, cuando su descuento medio de los últimos 10 años es del 17%. Está pesando su mayor riesgo político, pero también es la que tiene más recorrido (es donde se prevé mayor crecimiento de beneficios en 2017) si el panorama político no lo estropea.

El **dólar** se ha apreciado mucho desde la victoria de Trump. En un cambio de 1,06 unidades por euro se encuentra en máximos de los últimos años –incluyendo crisis del euro en 2012. Hemos ido reduciendo un poco el peso en las carteras –estamos con un peso neutral- pues salvo accidente en la zona euro vemos poco margen de mejora desde estos niveles.

Ponerse a hacer predicciones se está convirtiendo en un ejercicio peligroso visto lo sucedido este año con el referéndum inglés y las elecciones en Estados Unidos. Inferir, a partir de ellas, lo que harán los distintos mercados financieros es igual de complicado. Por ello, creemos que, al igual que en el último año y medio, hay que seguir **gestionando de una forma más táctica** las carteras para poder **aprovechar momentos de sobreventa** – aumentar riesgo- o de **relativa complacencia** –reducir riesgo-. El año que estamos a punto de comenzar también viene cargado de eventos políticos en Europa –elecciones en Holanda, Francia y Alemania- que, a buen seguro, generarán nuevas oportunidades de inversión.

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 12/12/2016 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido. Si desea dejar de recibir este documento puede enviar un e-mail a pdp@abanteasesores.com.

