

12/12/2017

Perspectivas y recomendaciones. Diciembre 2017

Los mercados financieros tuvieron en noviembre, de nuevo, una evolución positiva, en moneda local, aunque la dispersión de rentabilidades fue sustancialmente mayor entre las distintas clases de activos que el mes anterior. Así, la bolsa mundial, medida por el índice MSCI World, subió un 1,40% en moneda local, pero cayó un 0,35% si lo medimos en euros, debido a la apreciación de la moneda europea respecto a las principales divisas del mercado. La publicación de los resultados empresariales y los datos de crecimiento de las principales economías fueron los datos más relevantes del mes.

	Mes en Curso		Año en Curso		En 2016		En 2015		Desde 31/12/2007	
	Del	31/10/2017	Del	31/12/2016	Del	31/12/2015	Del	31/12/2014	Del	31/12/2007
	Hasta	30/11/2017	Hasta	30/11/2016	Hasta	30/12/2016	Hasta	31/12/2015	Hasta	30/11/2017
Índices Renta Variable	Moneda	EUR	Moneda	EUR	Moneda	EUR	Moneda	EUR	Moneda	EUR
	Local		Local		Local		Local		Local	
MSCI World Free.	1,40	-0,35	15,11	4,93	6,77	8,47	0,15	8,34	38,76	60,32
MSCI Europe	-1,90	-2,24	9,05	6,50	4,01	-0,50	2,24	5,47	3,82	2,38
EURO STOXX 50 (Europa)	-2,83	-2,83	8,49	8,49	0,70	0,70	3,85	3,85	-18,86	-18,86
IBEX 35 (España)	-2,97	-2,97	9,18	9,18	-2,01	-2,01	-7,15	-7,15	-32,74	-32,74
S&P 500 (Usa)	2,81	0,71	18,26	4,89	9,54	12,85	-0,73	10,55	80,31	121,13
Dow Jones Industrial Average (Usa)	3,83	1,71	22,82	8,94	13,42	16,85	-2,23	8,87	82,98	124,41
MSCI Japan. (Japon)	1,41	0,61	16,15	7,09	-2,60	3,46	8,12	20,03	12,74	38,00
Nikkei 225 (Japón)	3,24	2,18	18,89	9,32	0,42	7,43	9,07	20,37	48,45	84,15
MSCI Pacific ex Japan	1,70	-0,85	13,00	3,73	4,08	6,74	-4,94	-2,16	-0,46	13,22
MSCI EM (Emerging Markets).	-0,87	-2,15	24,84	14,98	7,12	11,83	-8,02	-7,50	15,43	10,33
MSCI World/Consumer Discretionary	2,59	1,15	16,01	5,91	2,46	4,53	6,44	15,79	101,75	140,23
MSCI World/Financials	1,33	-0,15	13,23	4,33	10,93	12,75	-1,45	5,14	-4,71	8,04
MSCI World/Information Technology	0,80	-1,02	35,58	21,51	10,28	13,48	4,43	15,38	125,56	177,96
MSCI World/Industrials	0,85	-0,44	16,77	7,55	11,99	14,13	-0,97	7,16	47,03	73,71
MSCI World/Energy	0,49	-1,02	-5,46	-13,37	25,82	26,51	-21,97	-16,49	-19,90	-12,54
MSCI World/Materials	-0,19	-1,40	15,95	8,15	22,50	23,78	-12,79	-7,80	-0,51	11,34
MSCI World/Consumer Staples	2,69	1,38	8,69	-0,15	2,27	2,60	7,29	16,08	78,64	105,58
MSCI World/Health Care	1,58	0,04	15,46	4,84	-7,15	-5,49	7,19	17,11	104,53	141,86
MSCI World/Utilities	0,74	-0,66	12,52	3,22	4,89	6,06	-6,15	1,05	-12,29	-0,71
MSCI World/Telecommunication Services	2,57	1,39	-2,96	-10,14	4,63	5,45	3,75	10,66	1,32	9,14

Índices Renta Fija

Bonos gobierno global	0,29	2,11	3,75	1,40	n.a.
Bonos gobierno USA 10Y	-0,28	2,31	1,02	1,69	56,71
Bonos gobierno Germany +10Y	0,29	-1,54	9,30	0,16	119,03
Bonos gobierno Spain +10Y	0,36	1,59	8,30	2,22	105,40
JPM EMU 1-3	-0,03	-0,10	0,41	0,74	23,47
JPM EMU 3-5	0,05	0,67	1,51	1,49	44,52
JPM EMU	0,34	1,26	3,13	1,71	61,58
Corporativos Global	-0,07	5,05	6,22	-0,23	65,35
Corporativos IG USA	-0,15	5,46	6,11	-0,68	71,75
Corporativos IG Euro	-0,17	2,71	4,73	-0,56	59,60
HY Global	-0,34	7,99	15,60	-0,69	126,96
HY USA	-0,26	7,18	17,13	-4,47	115,88
HY Euro	-0,46	6,37	6,48	2,92	142,78
EM Hard Currency	0,15	2,81	3,95	1,02	50,00
EM Local Currency	-0,13	3,07	2,65	0,55	47,43
EM Corporativos	0,17	1,29	3,32	1,00	59,88

Divisas

Euro/Dólar	-2,17	-11,65	3,28	11,38	22,56
Euro/Yen	-1,21	-8,20	6,24	10,88	21,68
Euro/Libra	-0,39	-3,03	-13,65	5,36	-16,50



twitter



linkedin



youtube



finect



www.abanteasesores.com

El **entorno macroeconómico** sigue dibujando un escenario favorable para los activos de riesgo. Tal y como apuntaban los principales indicadores adelantados, los datos de crecimiento del tercer trimestre fueron muy positivos a nivel global e incluso sorprendieron al alza en algunas zonas. En Estados Unidos, la economía creció un 3,3% interanual en su último dato revisado.

En la misma línea, buenos datos en agregado para las economías de la zona euro, con un crecimiento del 0,6% trimestral y un 2,5% anualizado. Sorprendieron positivamente los datos en Alemania, con un crecimiento trimestral del 0,8% y un 2,8% interanual. En España, buen dato de crecimiento, que cumplió con las expectativas de los analistas, con un 0,8% trimestral y un 3,1% interanual.

Además, esta mejora económica se trasladó a las **cuentas de resultados** de las empresas del tercer trimestre del año. En Estados Unidos, el incremento del beneficio medio por acción fue del 6,50% y superó las exigentes estimaciones del consenso de mercado.

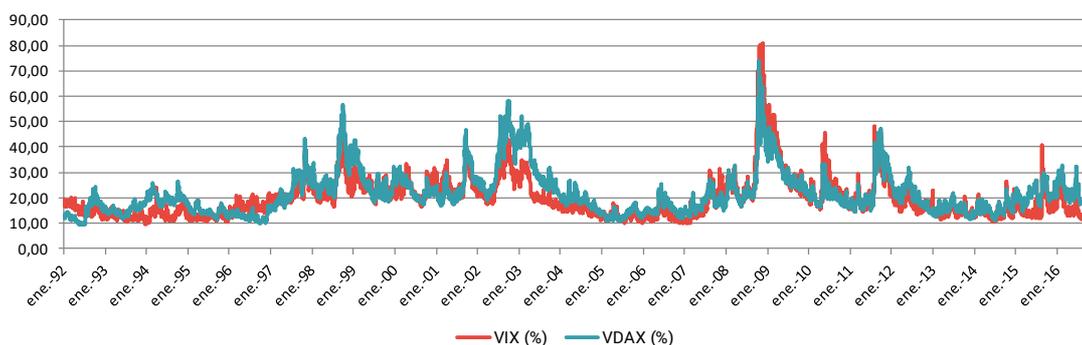
En **renta fija**, el mes terminó con resultados neutros, aunque ligeramente negativos debido a un pequeño aumento de los *spreads* en los mercados de crédito *high yield*. De esta forma, la deuda de gobierno se convirtió en uno de los activos con mejor comportamiento durante el mes de noviembre, especialmente la europea y la emergente en divisa fuerte.

En cuanto a los mercados de **renta variable**, evolución positiva para el índice global, como hemos mencionado, destacando la mayor dispersión entre mercados. En **Estados Unidos**, los avances en las negociaciones de la reforma fiscal, que afectará principalmente a las empresas, los buenos resultados empresariales publicados y el incremento de ventas del *Black Friday* y del *Cyber Monday* auparon a las bolsas, que marcaron nuevos máximos históricos.

El índice que registró un mejor comportamiento fue el Dow Jones, con una subida en dólares cercana al 4%, superando los 24.000 puntos. En la misma línea, subidas superiores al 2% en el S&P 500 y en el Nasdaq. No obstante, pudimos observar un ligero aumento de la volatilidad, aunque permanece en niveles muy bajos.

En **Europa**, la fortaleza del euro respecto a la gran mayoría de divisas y unos resultados empresariales menos lucidos que en Estados Unidos provocaron ligeros recortes en las bolsas y, al igual que en Estados Unidos, un pequeño aumento de la volatilidad. En líneas generales, caídas cercanas al 3% en las plazas europeas.





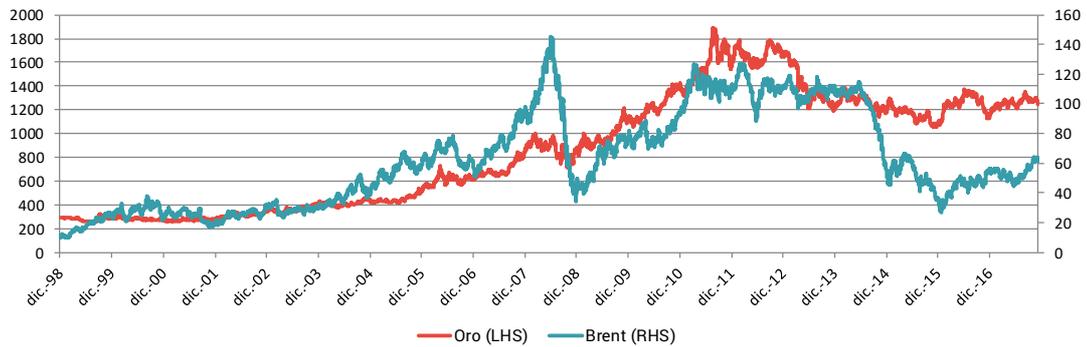
	30-nov.-17	31-oct.-17	30-dic.-16	Promedio
VIX (%)	11,28	10,18	14,04	11,63
VDAX (%)	14,13	12,23	17,85	15,87

En **Japón**, mes positivo nuevamente para el NIKKEI 225, con una subida en yenes superior al 3%, aunque el avance fue inferior si lo traducimos a euros. En la misma línea, en las bolsas **emergentes** vimos resultados positivos en la zona de Asia-Pacífico, medidos en moneda local, aunque negativos en euros. Peor comportamiento relativo de las bolsas en Latinoamérica.

Por **sectores**, el aumento de la dispersión de rentabilidad en términos geográficos no se trasladó a la diferenciación por sectores entre *growth* y *value*, que registraron un comportamiento muy similar en noviembre. No obstante, en el acumulado del año, la diferencia entre ambas categorías es muy notable: así, índice MSCI World Growth acumula una rentabilidad superior al 10%, mientras que el MSCI World Value en euros se mantiene plano en el año. En moneda local, el mejor comportamiento del mes fue para consumo (2,60%) y telecomunicaciones (2,57%). Por el contrario, los sectores que peor evolución tuvieron fueron: energía (0,49%) y materiales (-0,19%).

En cuanto al **petróleo**, se mantiene la dinámica positiva desde los meses del verano, con una nueva subida del 3% en noviembre, a pesar de las caídas que presenciamos a mitad de mes como consecuencia de los rumores sobre el fondo soberano de Noruega y la posibilidad de realizar desinversiones en compañías petroleras para diversificar riesgos. No obstante, a final de mes una nueva reunión de la OPEP se saldó con el acuerdo de una prórroga de la reducción de la producción hasta finales de 2018, al que se sumaron al pacto países como Libia y Nigeria.

Por su parte, a pesar de la escalada de los precios de las criptodivisas y la volatilidad extrema a la que están sometidos, el precio del **oro** se mantuvo muy estable en la zona de los 1.270 dólares por onza.



	30-nov.-17		31-oct.-17		30-dic.-16	
Oro \$	1273,20	0,21%	1270,50	1151,70	10,55%	
Brent \$	62,78	3,02%	60,94	55,41	13,30%	

En términos de **valoración**, seguimos viendo las mejores oportunidades de inversión en los mercados de renta variable. Aunque consideramos que la bolsa estadounidense está cotizando a niveles de menos atractivos, sí que 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%.

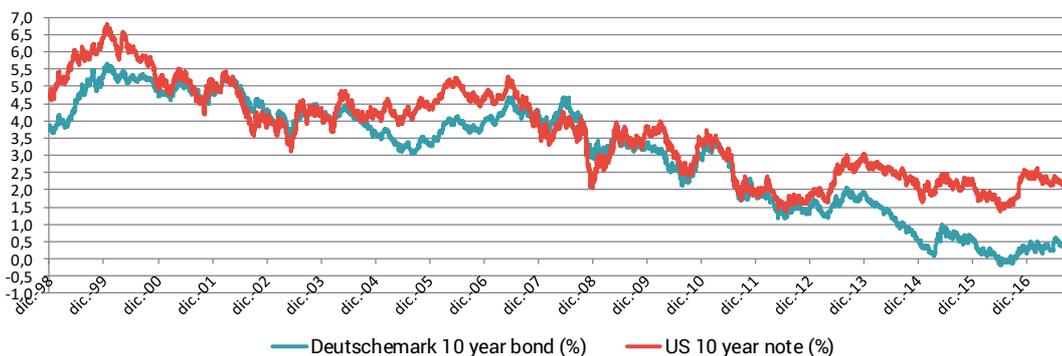
Evolución de tipos de interés y divisas

Tipos de interés a largo plazo

Durante noviembre, la incidencia de los bancos centrales fue algo menor que en meses anteriores, después de que el mes pasado conociéramos la decisión del Banco Central Europeo de retirar estímulos monetarios de forma gradual. Este mes, el foco estuvo puesto en el nombramiento de Jerome Powell como nuevo presidente de la Reserva Federal a partir del mes de febrero. Sin embargo, se espera que Powell mantenga una línea continuista a la de su predecesora en el cargo.

Seguimos observando un aplanamiento de la curva de tipos de interés en Estados Unidos, donde los tipos a corto plazo repuntan ligeramente, aunque los tipos a plazos más largos se mantienen estables. De esta forma, la TIR del bono estadounidense a 10 años permaneció en la zona del 2,30%-2,40% sin grandes movimientos. En la misma línea, el bono alemán con la misma duración estuvo anclado en la zona del 0,35%.





	31-oct.-17	29-sep.-17	30-dic.-16
Aleman 10y (%)	0,363	0,464	0,208
USA 10y (%)	2,379	2,334	2,444

La renta fija corporativa cerró el mes con un resultado negativo debido a un pequeño aumento de los diferenciales con respecto a los bonos de gobierno. No obstante, las caídas en deuda *high yield* en Europa no llegaron a los 50 puntos básicos en el mes. En emergentes, ligeras caídas en deuda de gobierno en moneda local, provocadas, en parte, por el anuncio del presidente Nicolás Maduro de la imposibilidad de pagar gran parte de la deuda en Venezuela.

Tipos de interés a corto plazo

En cuanto a la inflación, a pesar de la mejora del entorno macroeconómico y la buena evolución del empleo, seguimos sin observar presiones inflacionistas. En Estados Unidos, los datos de inflación de octubre se situaron ligeramente por debajo de las previsiones, pese al incremento del precio de la energía, registrando un incremento del 2% en el dato general. En la eurozona, el dato de inflación general registró un incremento interanual del 1,5% en octubre, aunque la inflación subyacente permanece en el 0,9%.

Divisas

El euro mantuvo su fortaleza respecto a las principales divisas en noviembre. En concreto, se apreció más de un 2% frente al dólar, para cerrar el mes en niveles cercanos a 1,19 dólares por euro. Por su parte, el yen japonés se depreció un 1,20% respecto a la moneda europea y se mantiene en niveles superiores a los 130 yenes por euro. En cuanto a la libra esterlina, a pesar del anuncio de subida de tipos por parte del Banco de Inglaterra y las negociaciones por la factura del *brexit*, el cruce con el euro se mantuvo muy estable y terminó el mes en niveles cercanos a 0,89 libras por euro.





	30-nov.-17	31-oct.-17	30-dic.-16
USD	1,1904	1,1646	13,19%

Las monedas de los países emergentes también se depreciaron frente al euro, aunque se mantuvieron estables respecto al dólar. Tanto las divisas de los países asiáticos como la de los países latinoamericanos sufrieron una depreciación en su cambio con el euro de en torno al 2%.

Bolsas

Mes positivo en términos generales para los mercados internacionales de renta variable en moneda local, que se ven favorecidos por un entorno macroeconómico positivo. El índice mundial cerró el mes con una subida del 1,40% en moneda local, aunque se quedó en el -0,35% si lo medimos en euros. La rentabilidad, en las principales bolsas osciló entre el 2,79% en Estados Unidos (0,43% en euros, por la depreciación del dólar), el 1,41% en Japón (0,61% en euros, por la depreciación del yen) y el -1,90% en Europa.

Por países, en moneda local, destacó positivamente la ganancia acumulada en el año de China, del 49,12% y también la de Austria, del 35,67%. Entre las peores bolsas hay que mencionar a Rusia, con un retroceso del 5,21% e Israel, con una pérdida del 11,21%.

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 12/12/2017 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.

