

06/06/2017

Perspectivas y recomendaciones. Junio 2017

El mes de mayo ha sido, de nuevo, positivo para los principales mercados internacionales y para la mayoría de activos. No obstante, la rentabilidad de la bolsa mundial para los inversores europeos, medida por el índice MSCI World en euros, fue negativa debido a la apreciación del euro frente a las principales divisas.

Seguimos viendo una mejora de los datos macroeconómicos a nivel global, que se ve reflejada en los resultados empresariales publicados del primer trimestre, en los que se ha registrado el mayor crecimiento de los beneficios empresariales desde el año 2011. Además, la situación de crecimiento positivo en las principales economías y la gradual retirada de estímulos monetarios, suponen una situación favorable para los activos de renta variable. El índice mundial de **renta variable** subió un 1,15% en moneda local, pero cedió un 1,44% medido en euros. Entre los grandes mercados, evolución positiva en moneda local en Estados Unidos, Europa y Japón, todos con ganancias de entre el 1% y 2% en el mes.

	Mes en Curso		Año en Curso		En 2016		En 2015		Desde 31/12/2007	
	Del	Hasta	Del	Hasta	Del	Hasta	Del	Hasta	Del	Hasta
	28/04/2017	31/05/2017	31/12/2016	31/05/2017	31/12/2015	30/12/2016	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2007	31/05/2017
Índices Renta Variable	Moneda		Moneda		Moneda		Moneda		Moneda	
	Local	EUR	Local	EUR	Local	EUR	Local	EUR	Local	EUR
MSCI World Free.	1,15	-1,44	7,18	2,39	6,77	8,47	0,15	8,34	29,20	56,44
MSCI Europe	1,89	0,79	8,44	7,45	4,01	-0,50	2,24	5,47	3,24	3,29
EURO STOXX 50 (Europa)	-0,14	-0,14	8,03	8,03	0,70	0,70	3,85	3,85	-19,21	-19,21
IBEX 35 (España)	1,53	1,53	16,34	16,34	-2,01	-2,01	-7,15	-7,15	-28,34	-28,34
S&P 500 (Usa)	1,16	-1,87	7,73	1,11	9,54	12,85	-0,73	10,55	64,25	113,16
Dow Jones Industrial Average (Usa)	0,33	-2,67	6,31	-0,22	13,42	16,85	-2,23	8,87	58,38	105,54
MSCI Japan. (Japón)	2,13	-0,30	2,25	1,16	-2,60	3,46	8,12	20,03	-0,75	30,37
Nikkei 225 (Japón)	2,36	-0,02	2,81	1,70	0,42	7,43	9,07	20,37	28,37	71,30
MSCI Pacific ex Japan	-1,57	-4,66	6,97	2,52	4,08	6,74	-4,94	-2,16	-5,77	11,90
MSCI EM (Emerging Markets).	2,30	-0,45	12,35	9,36	7,12	11,83	-8,02	-7,50	3,88	4,94
MSCI World/Consumer Discretionary	0,70	-1,70	9,15	4,49	2,46	4,53	6,44	15,79	89,82	137,01
MSCI World/Financials	-1,55	-3,80	1,64	-2,63	10,93	12,75	-1,45	5,14	-14,46	0,84
MSCI World/Information Technology	4,37	1,50	19,02	12,53	10,28	13,48	4,43	15,38	98,01	157,43
MSCI World/Industrials	0,73	-1,45	8,18	4,07	11,99	14,13	-0,97	7,16	36,21	68,10
MSCI World/Energy	-2,39	-4,86	-10,74	-15,15	25,82	26,51	-21,97	-16,49	-24,38	-14,34
MSCI World/Materials	-1,13	-3,13	3,91	0,41	22,50	23,78	-12,79	-7,80	-10,84	3,38
MSCI World/Consumer Staples	3,54	1,17	10,22	5,73	2,27	2,60	7,29	16,08	81,14	117,68
MSCI World/Health Care	1,29	-1,11	10,10	5,06	-7,15	-5,49	7,19	17,11	95,04	142,38
MSCI World/Utilities	4,89	2,41	10,33	5,47	4,89	6,06	-6,15	1,05	-14,00	1,45
MSCI World/Telecommunication Services	2,68	0,47	-0,54	-4,10	4,63	5,45	3,75	10,66	3,85	16,47

Índices Renta Fija

Bonos gobierno global	0,45	1,20	3,75	1,40	n.a.
Bonos gobierno USA 10Y	0,87	2,96	1,02	1,69	57,69
Bonos gobierno Germany +10Y	-0,41	-1,80	9,30	0,16	118,45
Bonos gobierno Spain +10Y	1,66	-1,37	8,30	2,22	99,43
JPM EMU 1-3	0,07	-0,16	0,41	0,74	23,40
JPM EMU 3-5	0,32	0,14	1,51	1,49	43,76
JPM EMU	0,60	-0,32	3,13	1,71	59,05
Corporativos Global	0,96	3,12	6,22	-0,23	62,32
Corporativos IG USA	1,15	3,48	6,11	-0,68	68,53
Corporativos IG Euro	0,37	1,19	4,73	-0,56	57,23
HY Global	0,81	5,30	15,60	-0,69	121,30
HY USA	0,87	4,79	17,13	-4,47	111,06
HY Euro	0,42	3,76	6,48	2,92	136,82
EM Hard Currency	0,58	1,71	3,95	1,02	48,41
EM Local Currency	0,77	2,38	2,65	0,55	46,44
EM Corporativos	0,45	-0,01	3,32	1,00	57,82

Divisas

Euro/Dólar	-3,04	-6,41	3,28	11,38	29,84
Euro/Yen	-2,27	-1,11	6,24	10,88	31,08
Euro/Libra	-3,49	-2,09	-13,65	5,36	-15,69



twitter



linkedin



youtube



unience



www.abanteasesores.com

En **renta fija**, los resultados en el mes han sido positivos en para la gran mayoría de activos en sus respectivas divisas, a excepción de los bonos de gobierno alemán a largo plazo, que han cedido muy ligeramente.

Por **sectores**, se mantiene la tónica habitual del 2017: los sectores *growth* han vuelto a tener un mejor comportamiento relativo frente a los *value*. Destaca la fortaleza del tecnológico, que acumula una subida de cercana al 20% en el año, con las conocidas FANG (Facebook, Amazon, Netflix y Google) con avances del 30%. Los sectores que tuvieron mejor evolución en mayo fueron: *Utilities* (4,89%), tecnología (4,35%) y consumo discrecional (3,54%). Por el contrario, los que peor lo hicieron fueron energía (-2,39%) y financieras (-1,55%).

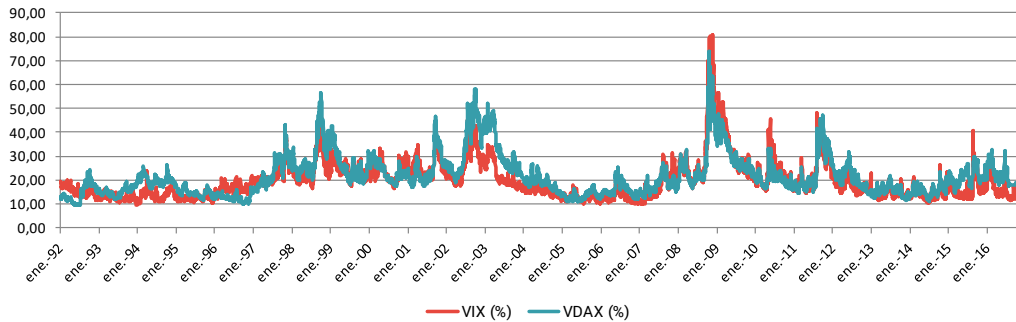
En el frente **macroeconómico**, los buenos datos de actividad y confianza que veníamos observando en los últimos meses se han visto reflejados en los datos de crecimiento del primer trimestre y las perspectivas para 2017. En Europa, el dato confirmado de crecimiento para la eurozona en el primer trimestre se situó en el 0,5%. Sin embargo, el dato de crecimiento en España fue del 0,8% y del 0,6% en Alemania. También cabe destacar la buena evolución del empleo en Europa. Por otra parte, el dato crecimiento en Estados Unidos del primer trimestre se situó finalmente en el 1,2% anualizado, frente al 0,9% de las primeras estimaciones. Aunque la cifra refleja un pobre crecimiento para este primer trimestre se mantiene la tónica habitual de los últimos años, en los que el crecimiento en los tres primeros meses ha sido claramente inferior a la evolución anual final.

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 valoración menos atractivos, sí consideramos interesantes las valoraciones de Europa, Japón y los mercados emergentes, sobre todo en Asia-Pacífico.

El mercado estadounidense sigue marcando nuevos máximos históricos, con la volatilidad, medida por el índice VIX, en mínimos históricos. La buena evolución de los beneficios empresariales del primer trimestre, con incremento del beneficio por acción del 14%, frente a las estimaciones iniciales de 9%, la esperanza de que el presidente Donald Trump pueda poner en marcha algunas de sus políticas pro crecimiento y el trasvase de dinero hacia los mercados de renta variable son los principales factores que sostienen unos exigentes niveles de valoración.

En Europa, la estabilidad política que supuso la victoria de Emmanuel Macron en Francia, las buenas perspectivas económicas para la región y los buenos resultados registrados en el primer trimestre del año han provocado el retorno del interés de los inversores internacionales después de dos años de alejamiento.



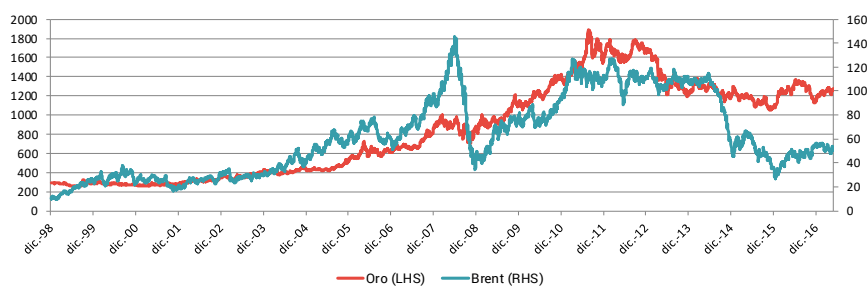


	31-may.-17	28-abr.-17	30-dic.-16	Promedio
VIX (%)	10,41	10,82	14,04	12,98
VDAX (%)	13,44	14,37	17,85	16,92

Por otra parte, los mercados emergentes en agregado han vuelto a tener un comportamiento positivo en mayo. La debilidad del dólar de los últimos meses ha dado un respiro a las divisas emergentes que, a pesar del mal comportamiento del petróleo y las materias primas en el año, acumulan una revalorización superior al 10% en 2017.

En cuanto al petróleo, la OPEP (incluida Rusia) decidió prolongar nueve meses su acuerdo de recorte de la producción, hasta finales de marzo de 2018. La reducción acordada es de 1,8 millones de barriles diarios, equivalente al 2% de la producción mundial.

Afrontamos el último mes del semestre con el foco puesto en las elecciones en Reino Unido, la posibilidad de un adelanto en las elecciones de Italia y vigilando la evolución del crédito en China.



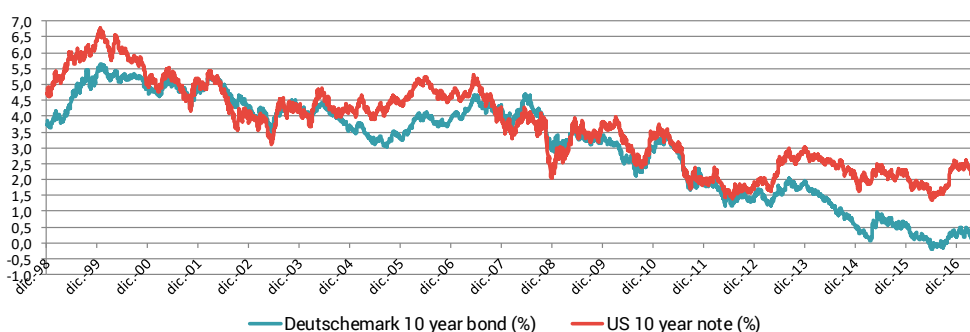
	31-may.-17	28-abr.-17	30-dic.-16	
Oro \$	1272,00	0,29%	1268,30	1151,70 10,45%
Brent \$	50,08	-1,57%	50,88	55,41 -9,62%

Modificamos nuestras recomendaciones de inversión. Incrementamos la exposición y la sobreponderación a **renta variable del 55% al 60%**, continuamos con una importante infraponderación en renta fija (30%) y reducimos la ponderación de la inversión en activos monetarios del 15%, para volver al nivel neutral del 10%.

Evolución de tipos de interés y divisas

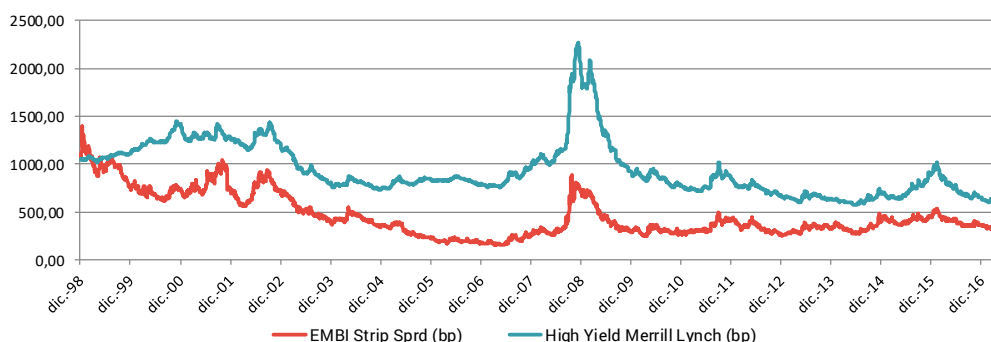
Tipos de interés a largo plazo

La baja volatilidad de los mercados de renta variable se trasladó al mercado de bonos, donde la gran mayoría de activos registraron ganancias en el mes. El bono alemán fue de los pocos activos que sufrió una ligera pérdida durante mayo (-0,41%), aunque se mantiene a 10 años en niveles de TIR del 0,30%. El bono a 10 años estadounidense cerró el mes con un aumento en el precio del 0,87%, medido en dólares, para situarse en la zona del 2,20%. Destaca el buen comportamiento del bono español, que cerró en el 1,55%, tras anotarse un 1,66% en el mes.



	31-may.-17	28-abr.-17	30-dic.-16
Aleman 10y (%)	0,304	0,317	0,208
USA 10y (%)	2,203	2,280	2,444

La renta fija corporativa y la emergente obtuvieron, de nuevo, resultados positivos. El tipo de interés del *high yield* en EE.UU. –empresas con peor calidad de crédito– se mantuvo estable en niveles del 6%. De igual forma, la deuda de los países emergentes mantuvo su diferencial respecto al bono americano en el 3,20%.



	31-may.-17	28-abr.-17	30-dic.-16
EMBI (bp)	322,64	321,50	365,38
HY (bp)	600,20	601,30	648,40

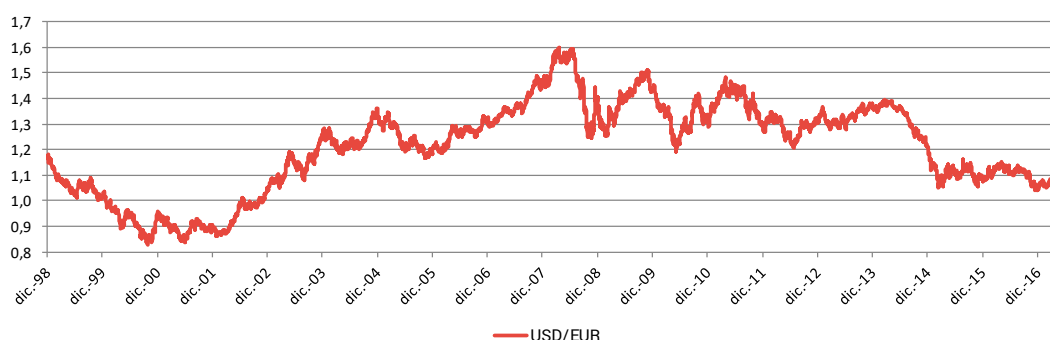
Tipos de interés a corto plazo

A pesar de los buenos datos macroeconómicos y la mejora de las perspectivas de la economía global, los últimos datos de inflación conocidos han resultado ligeramente inferiores a lo esperado, tanto en Estados Unidos como en Europa.

Destacan las cifras de las inflaciones subyacentes, que excluyen los componentes más volátiles del índice como los productos frescos y la energía, que se situaron por debajo del objetivo del 2%. Esta situación permite que la normalización de las políticas monetarias, sobre todo en Estados Unidos, pueda ser más gradual de lo previsto. No obstante, el mercado descuenta, con casi total probabilidad, una subida de tipos de interés por parte de la Reserva Federal en junio.

Divisas

El mes estuvo claramente marcado por la apreciación del euro respecto a la mayoría de divisas, especialmente frente al **dólar**, marcando un tipo de cambio por encima del 1,12, con lo que acumula una depreciación frente a nuestra divisa común superior al 6% en 2017. El **yen** se depreció igualmente un 2,27% en el mes y volvió a niveles cercanos a los 125 yenes por euro. De la misma manera, el avance en las encuestas del partido laborista en Reino Unido, en las elecciones que se celebran el jueves 8 de junio, provocó la debilidad de la **libra** en la parte final del mes para cerrar mayo en niveles de 0,87 libras por euro.



	31-may.-17	28-abr.-17	30-dic.-16
USD	1,1237	1,0895	1,0517
	3,14%		6,85%

Las monedas de los países **emergentes** también se depreciaron significativamente frente al euro en mayo. Destaca la caída del real brasileño del 4,57%, después de conocerse los casos de corrupción que implican directamente al presidente brasileño, Michel Temer.

Bolsas

Como decíamos al inicio de este documento, mayo ha sido un mes positivo en los mercados internacionales de renta variable en moneda local. El índice mundial cerró con una caída del 1,44% medido en euros, aunque avanzó un 1,15% en moneda local. La rentabilidad, en las principales bolsas, varió entre el 1,11% en **Estados Unidos** (-2,09% en euros, por la depreciación del dólar), el 2,13% en **Japón** (-0,30% en euros por la apreciación del yen) y el 0,79% en **Europa**.

Por países, en moneda local, destacan positivamente la ganancia acumulada en el año de **Turquía**, del 25,12%, y de **China**, del 22,28%. Entre las peores bolsas, destacaron: **Rusia**, con un retroceso del 16,09%, y **Marruecos**, con una pérdida del 4,06%.

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 06/06/2017 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.

