

06/10/2017

## Perspectivas y recomendaciones. Octubre 2017

### Un repaso al tercer trimestre

Los mercados financieros han vuelto a tener un comportamiento positivo en el tercer trimestre de 2017, que acabamos de cerrar. Después de un segundo trimestre algo más dubitativo, los activos de riesgo han brillado de nuevo y el índice mundial de renta variable subió un 3,49% en moneda local y un 0,71% en euros, debido a la fortaleza de esta moneda frente a las principales divisas del mercado. La dinámica positiva de los datos macroeconómicos se ha mantenido y se ha visto refrendada por los datos de crecimiento de las economías a nivel global, que, incluso, han llevado a revisar al alza las previsiones de crecimiento para 2018 y 2019. Además, esta mejora de los datos macroeconómicos se ha trasladado a las cuentas de resultados de las empresas, así, por ejemplo, en Estados Unidos los beneficios empresariales del segundo trimestre crecieron un 6% interanual, cumpliendo con las estimaciones de los analistas.

Destaca el buen comportamiento de las bolsas europeas, que han conseguido alzas superiores al 4%, teniendo en cuenta que durante este periodo el euro se ha apreciado más de un 3% frente al dólar y el yen. Sin embargo, el aumento de la tensión política en España con la convocatoria de un referéndum ilegal en Cataluña ha provocado que el selectivo español cerrase el trimestre prácticamente plano.

Se mantiene el avance de los mercados emergentes, que se consolidan como uno de los activos que registran un mejor comportamiento en 2017, tanto en renta variable como en renta fija.

A nivel sectorial, en **renta variable**, el comportamiento ha sido positivo en términos generales, aunque con notables diferencias. Las buenas perspectivas económicas generaron un mejor comportamiento de los sectores *growth* frente al *value*. Sin embargo, ese diferencial se redujo gracias al buen desempeño del sector de la energía y financiero. Así, con el cierre del trimestre en moneda local destacaron positivamente: tecnología (7,91%), energía (6,67%) y materiales (6,58%). Y, por el lado negativo, consumo básico (-1,89%).

En **renta fija** hemos visto resultados positivos en el periodo, con un mejor comportamiento relativo de los activos de riesgo. El bono estadounidense a 10 años cerró el trimestre manteniéndose en la zona del 2,30% desde donde arrancó en julio, aunque durante este periodo vimos cómo se acercó a la zona del 2,05%, para rebotar en el mes de septiembre con el anuncio de reducción gradual de balance por parte de la Reserva Federal. Por su parte, el bono alemán a 10 años tuvo una evolución más estable, manteniéndose en la zona del 0,45%. La renta fija corporativa *High Yield* y la deuda emergente tuvieron un trimestre muy positivo, obteniendo rentabilidades cercanas al 3%.



twitter



linkedin



youtube

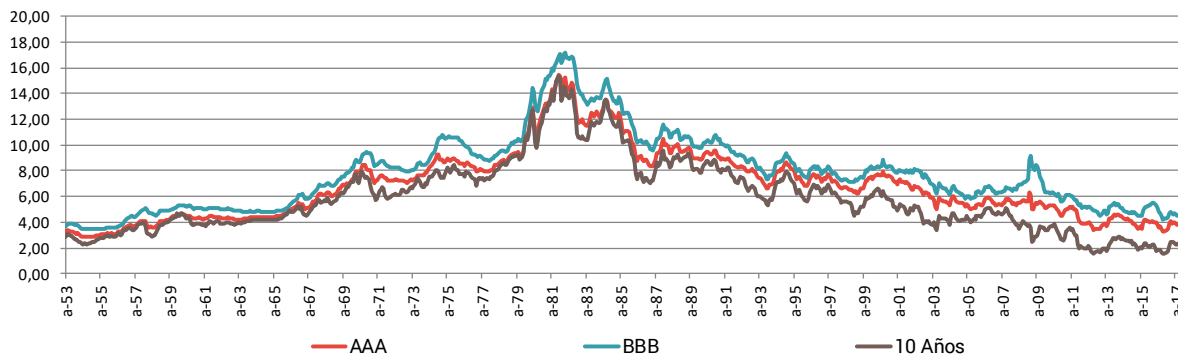


unience



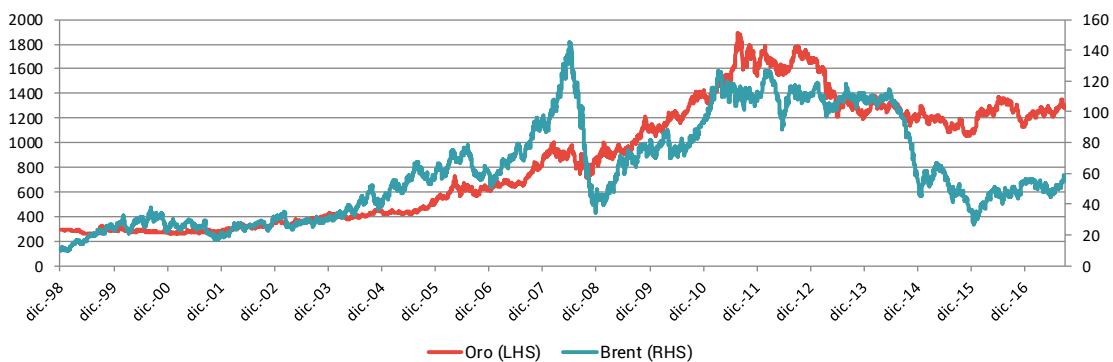
www.abanteasesores.com

En cuanto a la prima de riesgo española, se mantuvo muy estable durante todo el trimestre en niveles inferiores a los 120 puntos básicos.



	29-sep.-17	31-ago.-17	30-dic.-16
AAA (%)	3,64	3,59	3,98
BBB (%)	4,36	4,26	4,73
10 Años (%)	2,33	2,12	2,44

En el apartado de **materias primas**, el trimestre también ha tenido resultados positivos. El petróleo (Brent \$) acumuló una rentabilidad del 17% gracias a un muy buen mes de septiembre y se consolida por encima de los 55 dólares por barril. De la misma forma, el oro registró un incremento superior al 3%, aunque cerró el periodo por debajo de los 1.300 dólares por onza, nivel que llegó a superar a finales del mes de agosto.



	29-sep.-17	31-ago.-17	30-dic.-16
Oro \$	1281,50	-2,81%	1318,50
Brent \$	56,53	7,86%	52,41
			55,41
			2,02%



## Previsiones y recomendaciones octubre 2017

Septiembre ha sido positivo para los mercados de renta variable y los de crédito en renta fija. Las tensiones geopolíticas con Corea del Norte y el impacto de los diversos huracanes que alcanzaron la zona del Caribe y sur de Estados Unidos no tuvieron mayor incidencia en la evolución de los mercados, que se vieron apoyados por la **mejora de las perspectivas de crecimiento y la fortaleza de los datos macroeconómicos**.

En Europa, el Banco Central Europeo elevó en 3 décimas las previsiones de crecimiento para 2017 hasta el 2,2%, lo que supone la mayor tasa de crecimiento del continente en los últimos 10 años. En la misma línea, el dato definitivo de crecimiento en Estados Unidos del segundo trimestre del año se estableció finalmente en el 3,1% interanual, que mejora por mucho la cifra de crecimiento del primer trimestre del 1,2% interanual.

	Mes en Curso		Año en Curso		En 2016		En 2015		Desde 31/12/2007	
	Del	31/08/2017	Del	31/12/2016	Del	31/12/2015	Del	31/12/2014	Del	31/12/2007
	Hasta	29/09/2017	Hasta	29/09/2017	Hasta	30/12/2016	Hasta	31/12/2015	Hasta	29/09/2017
	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR
<b>Índices Renta Variable</b>										
MSCI World Free.	2,16	2,66	10,79	1,92	6,77	8,47	0,15	8,34	33,55	55,72
MSCI Europe	2,64	3,81	8,98	6,95	4,01	-0,50	2,24	5,47	3,75	2,81
EURO STOXX 50 (Europa)	5,07	5,07	9,25	9,25	0,70	0,70	3,85	3,85	-18,29	-18,29
IBEX 35 (España)	0,80	0,80	11,01	11,01	-2,01	-2,01	-7,15	-7,15	-31,62	-31,62
S&P 500 (Usa)	1,93	2,60	12,53	0,56	9,54	12,85	-0,73	10,55	71,58	111,99
Dow Jones Industrial Average (Usa)	2,08	2,76	13,37	1,31	13,42	16,85	-2,23	8,87	68,91	108,69
MSCI Japan. (Japon)	3,58	1,84	8,47	0,28	-2,60	3,46	8,12	20,03	5,29	29,23
Nikkei 225 (Japón)	3,61	2,01	6,50	-1,44	0,42	7,43	9,07	20,37	32,98	66,02
MSCI Pacific ex Japan	-0,75	-0,65	8,06	1,85	4,08	6,74	-4,94	-2,16	-4,81	11,17
MSCI EM (Emerging Markets).	0,29	0,01	21,28	11,93	7,12	11,83	-8,02	-7,50	12,14	7,40
MSCI World/Consumer Discretionary	2,41	2,81	10,48	1,49	2,46	4,53	6,44	15,79	92,14	130,20
MSCI World/Financials	3,86	4,55	9,26	1,73	10,93	12,75	-1,45	5,14	-8,05	5,35
MSCI World/Information Technology	1,18	1,67	25,38	13,14	10,28	13,48	4,43	15,38	108,58	158,82
MSCI World/Industrials	4,08	4,38	13,15	4,91	11,99	14,13	-0,97	7,16	42,46	69,45
MSCI World/Energy	8,14	9,41	-6,95	-13,91	25,82	26,51	-21,97	-16,49	-21,16	-13,08
MSCI World/Materials	1,73	2,38	11,45	5,00	22,50	23,78	-12,79	-7,80	-4,37	8,10
MSCI World/Consumer Staples	-1,17	-0,33	5,14	-2,68	2,27	2,60	7,29	16,08	72,81	100,36
MSCI World/Health Care	1,27	1,90	14,55	4,81	-7,15	-5,49	7,19	17,11	102,92	141,80
MSCI World/Utilities	-2,68	-1,97	8,10	-0,17	4,89	6,06	-6,15	1,05	-15,74	-3,98
MSCI World/Telecommunication Services	0,88	1,42	-2,79	-9,41	4,63	5,45	3,75	10,66	1,50	10,02

### Índices Renta Fija

Bonos gobierno global	-0,59		1,37		3,75		1,40		n.a.
Bonos gobierno USA 10Y	-1,39		2,80		1,02		1,69		57,45
Bonos gobierno Germany +10Y	-1,80		-3,06		9,30		0,16		115,66
Bonos gobierno Spain +10Y	-0,67		-0,60		8,30		2,22		100,98
JPM EMU 1-3	-0,05		-0,19		0,41		0,74		23,37
JPM EMU 3-5	-0,12		0,22		1,51		1,49		43,88
JPM EMU	-0,44		-0,21		3,13		1,71		59,24
Corporativos Global	-0,25		4,46		6,22		-0,23		64,43
Corporativos IG USA	-0,17		5,18		6,11		-0,68		71,31
Corporativos IG Euro	-0,20		1,76		4,73		-0,56		58,12
HY Global	0,70		7,67		15,60		-0,69		126,28
HY USA	0,90		7,00		17,13		-4,47		115,52
HY Euro	1,17		5,58		6,48		2,92		140,98
EM Hard Currency	-0,46		2,22		3,95		1,02		49,14
EM Local Currency	-0,48		3,14		2,65		0,55		47,53
EM Corporativos	-0,38		0,13		3,32		1,00		58,04

### Divisas

Euro/Dólar	0,57		-10,98		3,28		11,38		23,50
Euro/Yen	-1,55		-7,49		6,24		10,88		22,63
Euro/Libra	4,46		-3,23		-13,65		5,36		-16,67

El índice mundial de renta variable se anotó un 2,16% en moneda local y un 2,66% medido en euros. Entre los grandes mercados, evolución positiva en moneda local en Estados Unidos, con del orden del 2% en los principales índices de referencia. Europa fue el mercado que tuvo mejor evolución en el mes, con subidas del Euro Stoxx 50 del 5%. De igual forma, en Japón, hubo ganancias generalizadas de las bolsas -superiores al 3%- apoyadas por la debilidad de la divisa.

Por sectores, el mejor comportamiento en septiembre fue para energía (9,41%), financieras (4,55%) e industriales (4,38%). Por el contrario, los sectores que lo hicieron peor en el mes fueron: *Utilities* (-1,97%) y consumo básico (-0,33%).

En renta fija, resultados mixtos en el mes en términos generales en moneda local. Los bonos de gobierno a más largo plazo y los bonos corporativos de mayor calidad crediticia fueron los activos con peor resultado, mientras que los bonos de alto rendimiento (*High Yield*) tuvieron un mes positivo, tanto en Estados Unidos como en Europa, con alzas del orden del 1%.

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 de menos atractivos, sí vemos interesantes las valoraciones de 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%.



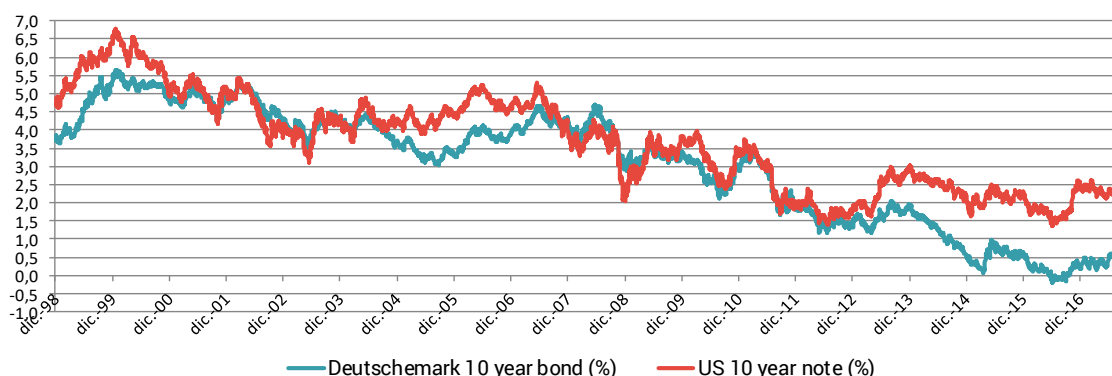
## Evolución de tipos de interés y divisas

### Tipos de interés a largo plazo

Mes importante en cuanto a la actividad de los bancos centrales, en el que ha habido decisiones y declaraciones importantes. El primero en hablar fue Mario Draghi, presidente del Banco Central Europeo, que no anunció cambios en materia de política monetaria, pero abrió la puerta a anunciar modificaciones en los programas de estímulos en la próxima reunión, que tendrá lugar a finales de octubre.

Después, llegó el turno para el Banco de Inglaterra que, aunque decidió mantener los tipos de interés en el 0,25% y sus programas de compras de activos, puede verse forzado a retirar los estímulos antes de lo previsto y comenzar una subida de tipos como consecuencia del repunte de la inflación hasta niveles cercanos al 3%. Finalmente, en la última reunión de la Reserva Federal estadounidense, se anunció el comienzo de una reducción de su balance que comienza este mismo mes de octubre. No obstante, se realizará de forma gradual.

La perspectiva de una subida de tipos algo más agresiva a lo esperado durante el periodo estival provocó un ligero empinamiento de las curvas de los tipos de interés que habían sufrido un cierto aplanamiento. El bono alemán a 10 años tuvo un aumento de 10 puntos básicos durante el mes de septiembre situándose en niveles de TIR de 0,46%, lo que supuso una caída en precio cercana al 2%. De igual forma, el bono estadounidense a 10 años tuvo una subida en TIR más pronunciada que el bono alemán (22 puntos básicos en el mes), para situarse en niveles de TIR de 2,33% y registrar una caída en precio en el mes del 1,40% medido en dólares.



	29-sep.-17	31-ago.-17	30-dic.-16
Aleman 10y (%)	0,464	0,361	0,208
USA 10y (%)	2,334	2,117	2,444

## Tipos de interés a corto plazo

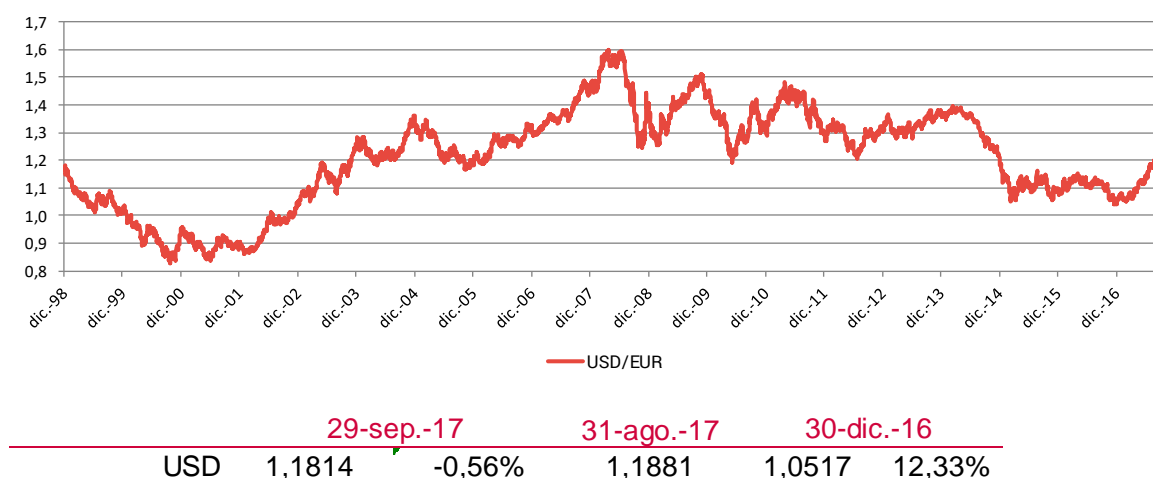
En la reunión de principios de septiembre, el BCE anunció una ligera reducción de las perspectivas de inflación en la eurozona, que se fijaron en 1,2% para 2018 y en 1,5% para 2019, reflejando el efecto de la apreciación de la divisa y los precios de la energía. Sin embargo, el dato de inflación del mes de septiembre en la eurozona sorprendió al alza con un incremento interanual del 1,8%, cuando se esperaba el 1,6%.

## Divisas

En septiembre, los movimientos de los bancos centrales y la situación política en Europa fueron los principales factores de los movimientos en divisas.

El euro consiguió frenar su apreciación frente al **dólar**, aunque llegamos a verlo por encima de la zona del 1,20. El anuncio de reducción de balance por parte de la Reserva Federal y el resultado de las elecciones en Alemania, donde Angela Merkel deberá buscar nuevos apoyos para poder gobernar, propiciaron una pequeña recuperación del dólar, que cerró el mes en niveles de 1,18 respecto al euro.

Donde más movimiento vimos fue en el cruce **euro-libra**. Tras las declaraciones del Banco de Inglaterra mostrando un cambio en el tono de su política monetaria a futuro, la divisa británica se apreció un 4% para terminar el mes en la zona de 0,88 en su cambio con el euro. Por otra parte, el **yen** continuó su depreciación frente la moneda europea, rompiendo la zona de las 130 unidades por euro y acumula una depreciación en lo que llevamos de año superior al 7% frente al euro.



## Bolsas

Mes positivo en los mercados internacionales de renta variable, tanto en moneda local como en euros. La rentabilidad, en las principales bolsas, variaba entre el 1,90% en **Estados Unidos** (2,48% en euros, por la apreciación del dólar), el 3,58% en **Japón** (1,84% en euros, por la depreciación del yen) y el 3,81% en **Europa** medido en euros.

Por países, en moneda local, destacan positivamente la ganancia acumulada en el año de **China**, del 41,25%, y de **Austria**, del 30,65%. Entre las peores bolsas hay que mencionar a **Rusia**, con un retroceso del 7,33% e **Israel**, con una pérdida del 6,40%.

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 06/10/2017 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.

