

05/09/2016

Perspectivas y recomendaciones. Septiembre 2016

Las bolsas han cerrado un verano muy tranquilo -agosto ha sido el mes menos volátil de los dos últimos años- y bastante rentable. La bolsa mundial se ha revalorizado un 4% en los dos últimos meses, justo después del resultado del *bretxit* y en pleno periodo estival, cuando muchos inversores reducen el riesgo sus carteras.

Los mercados, suele decirse, hacen lo que mayor daño produce. Es decir, son especialistas en coger con el pie cambiado a los inversores. Muchas veces es más importante el sentimiento o el posicionamiento de los inversores -quizá demasiado negativo hace un par de meses- que los datos macro, los riesgos geopolíticos o los beneficios empresariales.

INDICES RENTA VARIABLE	Mes en Curso		Año en Curso		En 2015		En 2014		Desde 31/12/2007	
	Del	29/04/2016	Del	31/12/2015	Del	31/12/2014	Del	31/12/2013	Del	31/12/2007
	Hasta	31/08/2016	Hasta	31/08/2016	Hasta	31/12/2015	Hasta	31/12/2014	Hasta	31/08/2016
	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR						
MSCI World Free.	0,21	0,27	2,26	0,86	0,15	8,34	7,71	17,21	15,45	42,07
MSCI Europe	0,88	0,41	-1,38	-5,83	2,24	5,47	1,98	4,10	-9,73	-9,03
EURO STOXX 50	1,08	1,08	-7,48	-7,48	3,85	3,85	1,20	1,20	-31,29	-31,29
IBEX 35	1,51	1,51	-8,67	-8,67	-7,15	-7,15	3,66	3,66	-42,59	-42,59
S&P 500	-0,12	-0,13	6,21	3,43	-0,73	10,55	11,39	26,94	47,85	93,23
Dow Jones Industrial Average	-0,17	-0,18	5,60	2,84	-2,23	8,87	7,52	22,53	38,72	81,30
MSCI Japan.	1,28	0,76	-14,10	-2,56	8,12	20,03	7,60	7,42	-14,39	21,37
Nikkei 225	1,92	0,99	-11,28	1,32	9,07	20,37	7,12	6,96	10,32	58,87
MSCI Pacific ex Japan	-1,39	-2,19	2,37	2,15	-4,94	-2,16	1,63	9,04	-13,35	4,45
MSCI EM (Emerging Markets).	2,59	2,73	8,86	9,76	-8,02	-7,50	2,55	8,61	-6,03	-5,82
MSCI World/Consumer Discretionary	-0,24	-0,55	-2,08	-2,78	6,44	15,79	7,28	16,75	66,19	110,97
MSCI World/Financials	3,33	2,89	-4,04	-5,27	-1,45	5,14	6,52	14,93	-27,20	-12,99
MSCI World/Information Technology	1,81	1,70	6,45	4,70	4,43	15,38	16,87	30,72	60,59	111,07
MSCI World/Industrials	1,30	0,91	5,81	5,56	-0,97	7,16	4,35	12,47	18,96	49,39
MSCI World/Energy	0,45	0,12	12,84	9,19	-21,97	-16,49	-10,54	-1,66	-24,02	-12,86
MSCI World/Materials	1,17	0,62	13,02	12,00	-12,79	-7,80	-0,70	5,91	-20,84	-6,85
MSCI World/Consumer Staples	-0,68	-1,13	6,00	3,27	7,29	16,08	9,98	19,61	70,35	107,23
MSCI World/Health Care	-3,99	-4,32	-3,26	-5,14	7,19	17,11	20,96	32,55	84,56	131,57
MSCI World/Utilities	-5,04	-5,32	5,77	3,45	-6,15	1,05	17,44	27,63	-21,40	-6,18
MSCI World/Telecommunication Services	-2,77	-3,20	3,61	2,53	3,75	10,66	1,51	8,21	3,39	18,08
INDICES RENTA FIJA										
Bonos gobierno global	-0,29		6,42		1,40		7,98		n.a.	
Bonos gobierno USA 10Y	-0,87		6,91		1,69		8,82		62,09	
Bonos gobierno Germany +10Y	-1,52		16,69		0,16		26,72		137,50	
Bonos gobierno Spain +10Y	-0,05		14,52		2,22		35,40		113,79	
JPM EMU 1-3	-0,02		0,32		0,74		1,86		23,48	
JPM EMU 3-5	-0,01		1,71		1,49		5,94		43,83	
JPM EMU	-0,34		6,12		1,71		13,53		64,20	
Corporativos Global	0,42		8,72		-0,23		7,60		61,11	
Corporativos IG USA	0,20		9,47		-0,68		7,46		68,02	
Corporativos IG Euro	0,24		6,07		-0,56		8,40		57,39	
HY Global	1,89		13,61		-2,72		0,01		95,81	
HY USA	2,09		14,35		-4,43		2,46		97,71	
HY Euro	1,62		5,02		2,92		7,02		125,12	
EM Hard Currency	-0,05		6,45		1,02		7,59		49,42	
EM Local Currency	-0,11		5,86		0,55		5,97		47,51	
EM Corporativos	-0,12		5,73		1,00		11,10		61,52	
DIVISAS										
Euro/Dólar	0,14		-2,65		11,38		13,60		30,76	
Euro/Yen	-1,16		13,21		10,88		-0,08		41,25	
Euro/Libra	-0,54		-13,21		5,36		6,91		-13,46	



twitter



linkedin



youtube



unience



www.abanteasesores.com

Empezamos a ver claramente en agosto un buen comportamiento relativo de los bancos europeos, aunque todavía están lejos de recuperar todo lo perdido en el año. La otra cara de la moneda correspondía a **sectores** de perfil más defensivo con alta rentabilidad por dividendo (servicios públicos, telecomunicaciones y farmacia) que se habían comportado muy bien en los momentos de incertidumbre pero empiezan a mostrar signos de agotamiento.

No se han producido grandes novedades en el frente macroeconómico. Europa mantiene una tendencia buena y estable, con un crecimiento económico próximo al 1,6% (España sigue mostrando un crecimiento del PIB superior al 3%). Se espera que Estados Unidos pueda retornar a crecimientos del 2% o superiores en el resto del año, después de un primer semestre flojo. De hecho, para el tercer trimestre se anticipa que sea cercano al 3%.

En términos de **valoración** seguimos viendo oportunidades en algunos mercados de renta variable. La bolsa estadounidense, que acaba de batir nuevos máximos, no nos parece especialmente atractiva, pero sí vemos interesantes las valoraciones que presentan Europa, Japón -que está cayendo mucho en el año lastrado por la apreciación de su divisa- y los mercados emergentes.

En los mercados de renta fija también se está consolidando un cierto apetito por el riesgo, con buenas rentabilidades para el crédito, el *high yield* o la deuda emergente durante los últimos meses. Sin embargo, los bonos de gobierno empiezan a estabilizarse o, como hemos visto en agosto, a caer ligeramente en precio.

Con la vuelta de las vacaciones y los mercados en fase de recuperación, los inversores tendrán que replantearse sus posiciones en riesgo. Con las economías mostrando un mejor tono, o al menos estabilización, y los resultados empresariales a punto de cambiar de tendencia -después de varios trimestres de caídas en Estados Unidos se espera un tercer trimestre plano- septiembre bien podría ser, de nuevo, un buen mes para los mercados antes de que podamos volver a preocuparnos, si cabe, por las elecciones en Estados Unidos o el referéndum constitucional italiano.

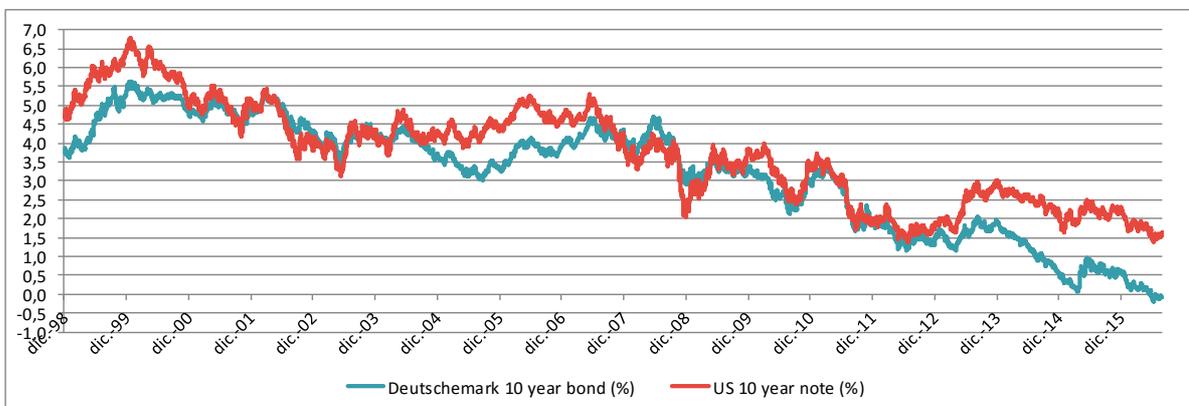


Recomendamos incrementar el peso de renta variable hasta el 60%, desde el 55% de los últimos meses. En renta fija mantenemos sin cambios nuestra recomendación de infraponderación, con un peso del 30%. En activos monetarios reducimos un 5% la inversión recomendada para situarnos en posición neutral con un peso del 10%.

Evolución de tipos de interés y divisas

Tipos de interés a largo plazo

La renta fija de gobierno ha tenido un comportamiento negativo en agosto. El bono alemán a 10 años cerraba mes en el -0,06%, frente al -0,12% de finales de julio. El bono a 10 años estadounidense veía, también, incrementarse su tipo de interés desde el 1,45% al 1,58%. La prima de riesgo española se mantuvo muy estable situándose ligeramente por encima de los 100 puntos básicos frente a Alemania.



	31-ago.-16	29-jul.-16	31-dic.-15
Aleman 10y (%)	-0,065	-0,119	0,629
USA 10y (%)	1,580	1,453	2,269

La renta fija corporativa y la emergente obtuvieron resultados positivos. El tipo de interés del *high yield* -empresas con peor calidad de crédito- se redujo desde el 7,08% al 6,76%. La deuda de países emergentes redujo su diferencial -respecto al bono americano- desde el 3,92% al 3,61%.



Tipos de interés a corto plazo

La Reserva Federal (Fed) tendrá que decidir el 21 de septiembre si vuelve a subir su tipo de interés oficial. Aunque la intervención de su presidenta, Janet Yellen, en Jackson Hole ha sido reveladora de la intención de la Fed de subir los tipos lo antes posible, el mercado aún tiene muchas dudas de que se produzca este mes, viendo más factible su aplazamiento hasta diciembre, con las elecciones ya celebradas.

En la zona euro no ha habido novedades importantes en política monetaria. De hecho, tampoco se esperan novedades para la reunión del Banco Central Europeo (BCE) el 8 de septiembre. La recuperación que se está apreciando en los bancos, tanto las acciones como los bonos, permitirá a Mario Draghi, presidente del BCE; darse un tiempo extra antes de poner en marcha nuevas medidas de estímulo.

Divisas

Las principales divisas internacionales no tuvieron variaciones significativas en su cambio frente al euro. El **dólar** apenas se movía, marcando un cambio próximo a 1,115. El **yen** se depreció cerca de un 1% en el mes. La **libra** perdía un 0,5% frente a nuestra divisa común.



	31-ago.-16	29-jul.-16	31-dic.-15
USD	1,1158	1,1174	1,0862
	-0,14%		2,73%

Las monedas de los países **emergentes** tampoco se movieron demasiado en agosto, destacando la apreciación del real brasileño frente al euro, algo inferior al 1%.

Bolsas

Mes ligeramente positivo en los mercados internacionales de renta variable. El índice mundial avanzaba en agosto un 0,27% en euros, un 0,21% en moneda local. La rentabilidad, en las principales bolsas, variaba entre el -0,1% en **Estados Unidos**, el +1,3% en **Japón** y el 0,41% en **Europa**.

Por países, en moneda local, destacaron positivamente la ganancia de **Irlanda**, del 5,9%, y de **Austria**, del 2,8%. Entre las peores bolsas hay que mencionar las de **Dinamarca**, con un retroceso del 6,2% y **Australia**, que terminaba agosto con una pérdida del 2,3%.

En los principales mercados emergentes se han producido resultados muy dispares. Entre los mejores del mes habría que destacar el de **China**, con una revalorización del 7,3%, y el de **Colombia**, que avanzó un 5,0%. En el lado negativo, la peor evolución correspondió al de **República Checa**, que retrocedió un 9,9%, y al de **Perú**, que caía un 4,4%.

La información contenida en este documento informativo de visión de mercados es de carácter general y no constituye asesoramiento. Cualquier decisión o actuación basada en su contenido deberá ser objeto del adecuado asesoramiento profesional. El documento informativo de visión de mercados ha sido elaborada a fecha 5 de agosto de 2016 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido. Si desea dejar de recibir este documento puede mandar un mail a pdp@abanteasesores.com



twitter



linkedin



youtube



unience

www.abanteasesores.com