

07/09/2020

Perspectivas y recomendaciones. Septiembre 2020

Hemos cerrado agosto con un tono positivo en los mercados financieros, mientras seguimos observando subidas generalizadas en los activos de riesgo. Los índices de renta variable estadounidense y mundial -en moneda local- han vuelto de nuevo a máximos históricos. En cuanto a la evolución de la pandemia, el número de nuevos casos diarios a nivel mundial se mantiene estable, aunque en Europa hayamos visto un repunte de las personas contagiadas. Además, la Reserva Federal de Estados Unidos ha anunciado recientemente una flexibilización del objetivo de inflación, permitiendo que esta se sitúe por encima del 2% durante un tiempo.

Así, el índice mundial de renta variable se ha revalorizado en agosto un 6,12% en moneda local, mientras que en euros la subida se ha quedado en un 5,33% por la apreciación del euro frente al dólar a lo largo de este mes. La bolsa de Estados Unidos ha subido un 7,33% (6,13% en euros), situándose, así, en máximos históricos. En Europa, el Euro Stoxx 50 ha subido un 3,09%, con lo que la caída anual ronda el 10%. La bolsa de Japón, por su parte, ha sumado un 7,91% (6,38% en euros), y los mercados emergentes han registrado una subida media en euros del 0,94%, quedándose, así, algo más rezagados.

	Mes en Curso		Año en Curso		En 2019		En 2018		Desde 31/12/2007	
	Del	31/07/2020	Del	31/12/2019	Del	31/12/2018	Del	29/12/2017	Del	31/12/2007
	Hasta	31/08/2020	Hasta	31/08/2020	Hasta	31/12/2019	Hasta	31/12/2018	Hasta	31/08/2020
Índices Renta Variable	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR						
MSCI World Free.	6,12	5,33	2,80	-2,28	24,86	27,49	-9,13	-5,92	63,47	88,94
MSCI World Free Value	3,97	3,08	-14,44	-18,50	17,99	20,71	-11,82	-8,84	6,51	21,97
MSCI World Free Growth	8,03	7,02	21,13	15,30	31,90	34,80	-6,53	-3,22	143,50	183,30
MSCI Europe	2,51	2,73	-12,07	-13,08	20,01	22,24	-13,11	-13,10	-3,96	-4,78
EURO STOXX 50 (Europa)	3,09	3,09	-12,62	-12,62	24,78	24,78	-14,34	-14,34	-25,62	-25,62
IBEX 35 (España)	1,34	1,34	-27,01	-27,01	11,82	11,82	-14,97	-14,97	-54,09	-54,09
MSCI USA.	7,33	6,13	10,04	3,28	29,07	31,45	-6,33	-1,60	143,39	197,54
S&P 500 (Usa)	7,01	5,64	8,34	1,86	28,88	31,44	-6,24	-1,57	138,38	191,05
Dow Jones Industrial Average (Usa)	7,57	6,20	-0,38	-6,34	22,34	24,77	-5,63	-0,93	114,33	161,68
NASDAQ Composite	9,59	8,18	31,24	23,38	35,23	37,91	-3,88	0,90	343,97	442,07
MSCI Japan. (Japon)	7,91	6,38	-5,16	-8,78	15,97	19,24	-16,77	-10,23	4,51	34,59
Nikkei 225 (Japón)	6,59	5,24	-2,18	-5,52	18,20	22,30	-12,08	-5,80	51,16	98,48
MSCI Pacific ex Japan	3,21	3,86	-10,51	-13,27	13,20	15,76	-8,16	-9,48	-5,79	5,45
MSCI EM (Emerging Markets).	2,06	0,94	2,70	-7,25	15,05	17,55	-12,24	-12,44	22,49	8,11
MSCI World/Consumer Discretionary	11,86	10,68	19,63	13,91	24,52	27,15	-6,17	-2,16	187,66	243,73
MSCI World/Financials	4,39	3,81	-19,61	-23,29	21,42	24,45	-16,99	-15,01	-21,73	-11,64
MSCI World/Information Technology	10,39	9,10	31,76	24,67	46,00	48,90	-3,28	1,31	319,18	416,60
MSCI World/Industrials	8,06	7,13	-5,45	-9,37	25,51	28,19	-14,89	-11,78	50,55	78,86
MSCI World/Energy	-0,19	-0,49	-39,71	-42,74	6,59	9,83	-15,86	-14,15	-54,94	-51,19
MSCI World/Materials	3,48	3,22	0,01	-3,66	18,90	21,94	-16,10	-14,80	2,33	14,30
MSCI World/Consumer Staples	2,21	1,46	-0,92	-4,97	19,70	22,56	-10,44	-7,76	92,67	122,30
MSCI World/Health Care	1,61	0,64	4,95	0,21	21,11	23,82	2,05	6,04	164,54	214,35
MSCI World/Utilities	-2,21	-2,96	-7,13	-11,06	19,27	21,63	0,79	3,97	-7,16	4,99
MSCI World/Telecommunication Services	7,59	6,37	10,78	4,82	25,35	28,03	-11,53	-8,93	25,43	33,20



A nivel sectorial hemos visto que, un mes más, han destacado los mismos sectores. El sector tecnológico y el de consumo discrecional lideran las subidas, tanto en el mes como en el año. El sector tecnológico se ha revalorizado un 9,1%, y ya avanza un 24,67% en el acumulado del año. Esta subida se debe, en parte, al gran mes que ha tenido Apple, la mayor compañía por capitalización del mundo, que ya supera los 2 trillones de dólares.

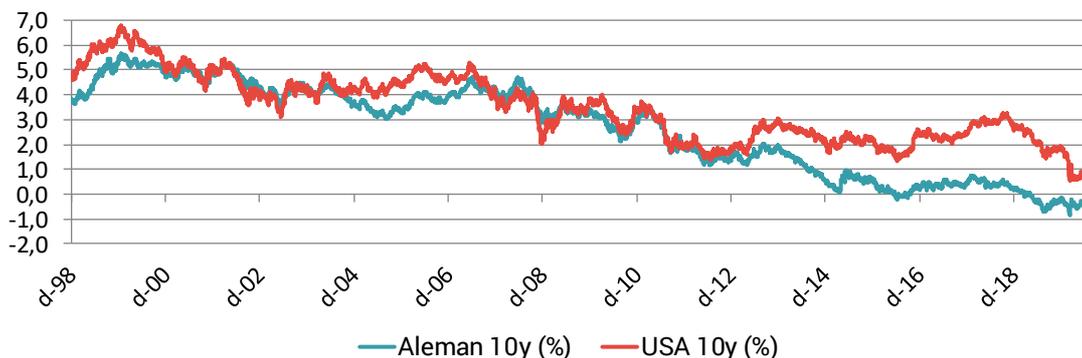
Otro sector que ha destacado en agosto es consumo discrecional, con una subida del 10,68%, que incluye empresas relacionadas con el *e-commerce* y que han aumentado de manera significativa su cuota de mercado durante la pandemia y están ligadas a la tecnología. Los más rezagados han sido el sector de servicios públicos, con pérdidas del 2,96%, y el sector de energía que, a pesar de la escalada del precio del petróleo, ha retrocedido un 0,49%.

Índices Renta Fija	Mes en Curso		Año en Curso		En 2019		En 2018		Desde 31/12/2007	
	Del	31/07/2020	Del	31/12/2019	Del	31/12/2018	Del	29/12/2017	Del	31/12/2007
	Hasta	31/08/2020	Hasta	31/08/2020	Hasta	31/12/2019	Hasta	31/12/2018	Hasta	31/08/2020
Bonos gobierno global		-0,90		4,01		7,23		2,81		67,82
Bonos gobierno USA 10Y		-0,83		11,16		8,49		0,90		91,62
Bonos gobierno Germany +10Y		-2,75		4,65		9,23		6,32		163,86
Bonos gobierno Spain +10Y		-1,54		2,72		21,04		5,73		166,26
JPM EMU 1-3		-0,07		-0,15		0,34		-0,12		23,31
JPM EMU 3-5		-0,17		0,51		1,96		-0,05		47,35
JPM EMU		-0,81		2,28		6,94		1,00		77,01
Corporativos Global		-0,76		5,37		12,51		-1,00		95,28
Corporativos IG USA		-1,38		6,94		14,54		-2,51		106,97
Corporativos IG Euro		0,18		0,47		6,24		-1,25		67,74
HY Global		1,42		0,45		13,34		-2,72		152,36
HY USA		0,95		1,67		14,32		-2,08		146,43
HY Euro		1,52		-2,69		12,29		-3,59		155,44
EM Hard Currency		0,43		1,66		12,93		-3,45		124,21
EM Local Currency		-0,03		-3,61		13,08		-5,71		n.a.
EM Corporativos		0,97		4,22		13,14		-1,89		124,29

Divisas										
Euro/Dólar		-1,39		-5,99		1,99		4,83		22,09
Euro/Yen		-1,30		-3,51		3,00		7,69		29,00
Euro/Libra		0,82		-5,18		6,12		-1,15		-17,63

En los mercados de renta fija, el comportamiento ha sido mixto. En deuda pública, hemos visto un cierto repunte en las TIRs de los bonos de gobierno tras varios meses apreciándose. En el caso del bono alemán, la TIR se ha situado en niveles del -0,4%, frente al -0,5% de julio. En cuanto a los bonos periféricos, hemos visto un comportamiento similar al bono alemán.

Por el otro lado, el bono estadounidense a 10 años ha cerrado el mes con una TIR del 0,7%. Hay que recordar que el presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos, Jerome Powell, anunció en la cumbre de Jackson Hole que el organismo se iba a centrar más en el empleo, con una mayor flexibilidad en el objetivo de inflación del 2%. Esto, en la práctica, implica tipos bajos durante un periodo largo de tiempo.

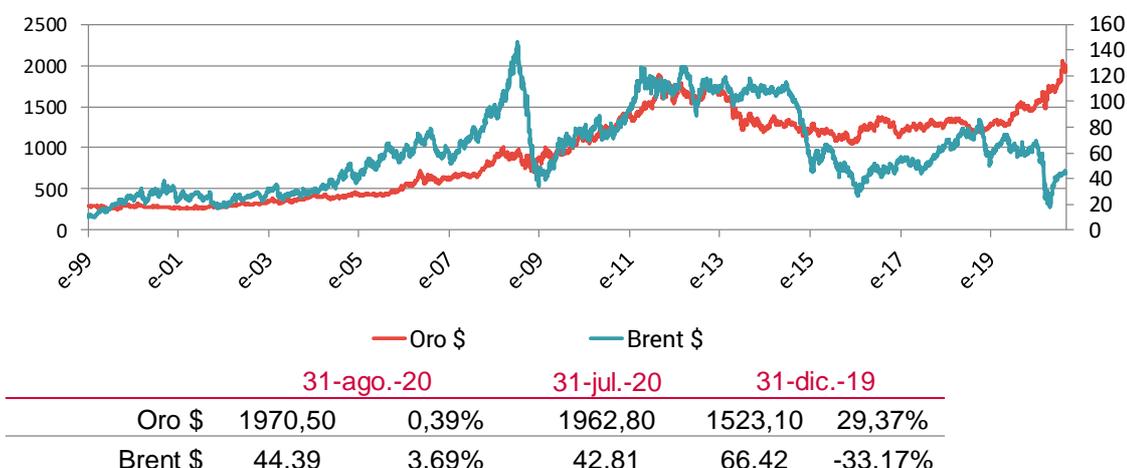


	31-ago.-20	31-jul.-20	31-dic.-19
Aleman 10y (%)	-0,397	-0,524	-0,185
USA 10y (%)	0,705	0,528	1,918

En los bonos corporativos con grado de inversión y de alto rendimiento, hemos visto cómo siguen reduciéndose los diferenciales de crédito. A excepción del crédito corporativo con grado de inversión en Estados Unidos, se han generado rentabilidades positivas en los demás activos de más riesgo. Los bonos corporativos con grado de inversión europeos han seguido apreciándose y la rentabilidad a vencimiento (TIR) ya se sitúa por debajo al 0,6%.

El mes también ha sido positivo para los bonos de alto rendimiento y la deuda subordinada bancaria de más riesgo. Los activos de riesgo en renta fija (*high yield*, subordinadas etc..) han ido tomando el testigo de activos más seguros como el crédito corporativo con grado de inversión, que tuvo un comportamiento positivo antes de verano. Así, el *high yield* estadounidense en euros ya está en positivo en el año, mientras que al europeo aún le queda un 3%, aproximadamente. El mes de agosto ha sido especialmente positivo para la deuda subordinada europea (TIER 2 y AT1), una de nuestras principales apuestas en cartera.

En el apartado de materias primas, el petróleo (Brent) continúa la recuperación en precios que viene registrando en los últimos meses, con una subida del 3,7%. En el año, sin embargo, acumula una caída próxima al 33,2%. El oro, por su parte, se ha tomado un respiro durante el mes de agosto, revalorizándose un 0,39% y acumulando una subida del 29,37% en el año.



En el mercado de divisas hemos visto que el euro ha seguido apreciándose frente al resto de monedas mundiales. En cuanto al euro/dólar, ha cerrado agosto en niveles cercanos al 1,20 que no se veían desde hace más de dos años.

Respecto a los bancos centrales, como ya hemos comentado, la Fed anunció que, por primera vez, priorizarán al mercado laboral frente a la inflación. Esto implica que el objetivo de inflación, situado en el 2%, será más flexible y se podrán dar momentos de inflaciones superiores al 2% de forma temporal para volver al pleno empleo. Esto indica que los tipos de interés se van a mantener bajos durante un largo periodo y que el organismo va a utilizar todos los instrumentos no convencionales posibles para conseguir el objetivo.

Sobre la evolución de las distintas economías, la OCDE publicó el dato del PIB del segundo trimestre, el más afectado por la pandemia. Los países de la OCDE retrocedieron un 9,8% respecto al año anterior, viéndose más perjudicadas aquellas economías donde se produjo un confinamiento mayor.

En cuanto a la pandemia, hemos observado cómo el número de contagios diarios a nivel mundial se ha mantenido estable en agosto. En Europa, ha aumentado el número de contagios, pero no así las hospitalizaciones y fallecidos, teniendo relativamente controlada la situación. Al mismo tiempo, en Estados Unidos se están reduciendo tanto los casos como las hospitalizaciones de manera significativa desde mediados de julio.

Por otro lado, y con el foco todavía puesto en Estados Unidos, hay que recordar que en dos meses se van a celebrar las elecciones presidenciales y la incertidumbre es cada vez mayor. Las encuestas que empezaban a dar una ventaja significativa al candidato demócrata Joe Biden han

empezado a reducirse, y esta situación puede transmitir algo de ruido a los mercados en los próximos dos meses.

En términos de valoración de los activos, seguimos pensando que hay que tener cuidado en estos momentos con los múltiplos a los que miramos, por lo que, en cualquier caso, preferimos mirar más allá de este año. Estamos posicionados de manera prudente en nuestros fondos de fondos. Mantenemos la estructura de coberturas, ahora tanto en la bolsa estadounidense como en la europea, y mantenemos la preferencia por las compañías globales de calidad, con crecimientos sostenibles y sólidos balances financieros.

Para septiembre, no variamos el nivel de riesgo en las carteras: una exposición a renta variable del 45%, cinco puntos por debajo de su escenario central, estamos neutrales en renta fija (40%) y 5 puntos sobreponderados en activos monetarios (15%).

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 07/09/2020 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.

COMITÉ DE INVERSIONES

Distribución de Activos

Activos Monetarios

AM Euro

Renta Fija

RF Euros

RF Global

Renta Variable

RV Europa

RV Norteamérica

RV Japón

RV Asia ex Jap

RV Emergentes

TOTAL

Cartera Estratégica

10%

100%

40%

100%

50%

22,00%

65,00%

8,60%

4,40%

0,00%

100%

Cartera Táctica

15%

100%

40%

100%

45%

22,00%

65,00%

6,00%

4,00%

3,00%

100%

