

05/12/2019

Perspectivas y recomendaciones. Diciembre 2019

Nuevo mes positivo para los mercados, en un entorno en el que los datos económicos empiezan a mejorar y los riesgos geopolíticos progresan en la buena dirección. Todo apunta a que Boris Johnson ganará las elecciones en Reino Unido y podrá llevar a término el acuerdo de Brexit alcanzado con la Unión Europea. En la guerra comercial seguimos sin grandes novedades, aunque las sensaciones son positivas ante la posibilidad de un acuerdo parcial (primera fase).

En lo que se refiere a los mercados, el índice mundial de renta variable subió en noviembre un 3,00% en moneda local y un 3,84% en euros, favorecido por la fortaleza del dólar en el mes. La bolsa de Estados Unidos ganó un 3,54% (4,75% en euros). Europa recuperó un 2,54%, con el Ibex 35, de nuevo, un poco rezagado (1,02%). Asia y los mercados emergentes se quedaron, en general, algo atrás con subidas que rondaban el 1%.

	Mes en Curso			Año en Curso		En 2018		En 2017		Desde 31/12/2007	
	29-nov.-19	Del 31/10/2019 Hasta 29/11/2019		Del 31/12/2018 Hasta 29/11/2019		Del 29/12/2017 Hasta 31/12/2018		Del 30/12/2016 Hasta 29/12/2017		Del 31/12/2007 Hasta 29/11/2019	
	Moneda Local	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR
MSCI World Free.	573,40	3,00	3,84	22,21	26,15	-9,13	-5,92	16,27	5,50	55,65	91,31
MSCI World Free Value	498,81	2,14	3,00	15,49	19,60	-11,82	-8,84	10,43	0,18	21,85	48,28
MSCI World Free Growth	638,54	3,81	4,64	29,10	33,54	-6,53	-3,22	22,47	10,90	96,77	143,42
MSCI Europe	1.658,87	2,16	2,54	18,11	19,84	-13,11	-13,10	10,02	7,28	7,49	7,40
EURO STOXX 50	3.703,58	2,75	2,75	23,39	23,39	-14,34	-14,34	6,49	6,49	-15,82	-15,82
IBEX 35	9.352,00	1,02	1,02	9,51	9,51	-14,97	-14,97	7,40	7,40	-38,40	-38,40
MSCI USA.	2.993,50	3,54	4,76	25,59	30,21	-6,33	-1,60	19,50	4,97	115,22	185,38
S&P 500	3.140,98	3,40	4,62	25,30	30,25	-6,24	-1,57	19,42	4,77	113,91	183,18
Dow Jones Industrial Average	28.051,41	3,72	4,94	20,25	25,01	-5,63	-0,93	25,08	9,73	111,47	179,95
NASDAQ Composite	8.665,47	4,50	5,73	30,60	35,77	-3,88	0,90	28,24	12,51	226,72	332,51
MSCI Japan.	1.025,53	1,86	1,74	14,62	19,06	-16,77	-10,23	17,61	6,96	8,91	47,32
Nikkei 225	23.293,91	1,60	1,46	16,38	21,99	-12,08	-5,80	19,10	8,25	52,17	109,54
MSCI Pacific ex Japan	1.659,40	0,80	0,91	13,56	15,29	-8,16	-9,48	14,95	6,30	5,61	21,08
MSCI EM (Emerging Markets).	58.288,49	0,54	1,00	9,10	11,66	-12,24	-12,44	27,76	18,01	13,10	10,72
MSCI World/Consumer Discretionary	262,51	1,69	2,46	21,78	25,99	-6,17	-2,16	18,34	6,95	135,16	199,01
MSCI World/Financials	123,67	3,16	3,93	19,16	23,25	-16,99	-15,01	14,78	5,15	-4,45	14,07
MSCI World/Information Technology	290,00	5,38	6,46	40,54	45,81	-3,28	1,31	35,42	20,07	206,24	305,74
MSCI World/Industrials	272,88	3,48	4,23	25,33	29,45	-14,89	-11,78	18,39	8,04	59,01	99,30
MSCI World/Energy	193,66	1,05	1,90	2,43	6,43	-15,86	-14,15	-1,64	-10,45	-28,18	-17,39
MSCI World/Materials	254,03	2,54	3,07	15,88	19,49	-16,10	-14,80	19,54	10,92	-0,28	16,25
MSCI World/Consumer Staples	249,27	1,07	1,82	18,63	22,58	-10,44	-7,76	10,37	0,51	92,72	133,97
MSCI World/Health Care	268,71	4,97	5,85	18,02	22,15	2,05	6,04	15,13	3,56	145,62	209,46
MSCI World/Utilities	149,68	-1,87	-1,07	15,83	19,55	0,79	3,97	6,70	-2,95	-2,91	16,04
MSCI World/Telecommunication Services	79,69	3,15	4,14	23,52	28,14	-11,53	-8,93	-2,22	-10,25	11,57	27,18

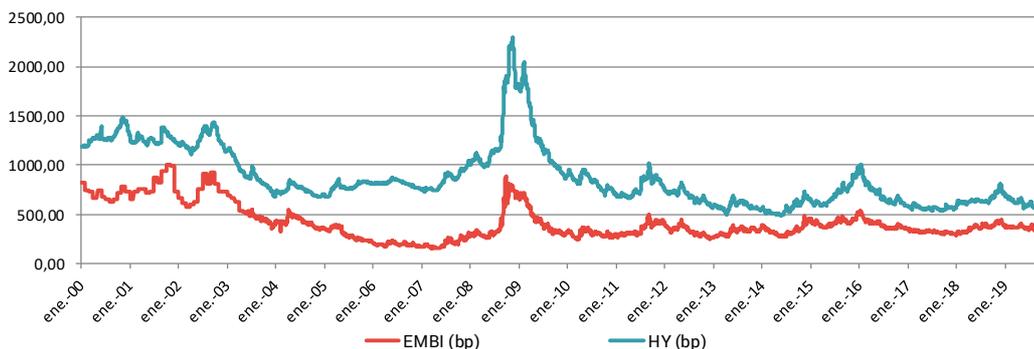


A nivel sectorial hemos vuelto a ver fuertes divergencias. En general, en un mes alcista y con fuerte apetito por el riesgo, han tenido mejor evolución los cíclicos que los defensivos. Así, destacaron positivamente en noviembre tecnología, con un avance del 6,5%, y salud, que repuntó un 5,9%. Los más rezagados fueron servicios públicos (eléctricas, autopistas...), que recortaron un 1,1%, y consumo básico, que avanzó un 1,8%.

	Mes en Curso		Trimestre en Curso		Año en Curso		En 2018		En 2017		Desde 31/12/2007	
	Del	31/10/2019	Del	30/09/2019	Del	31/12/2018	Del	29/12/2017	Del	30/12/2016	Del	31/12/2007
	Hasta	29/11/2019	Hasta	29/11/2019	Hasta	29/11/2019	Hasta	31/12/2018	Hasta	29/12/2017	Hasta	29/11/2019
	Moneda Local	EUR Hedged	Moneda Local	EUR Hedged	Moneda Local	EUR Hedged	Moneda Local	EUR Hedged	Moneda Local	EUR Hedged	Moneda Local	EUR Hedged
Bonos gobierno global	-0,25	-0,45	-0,70	-1,12	7,72	4,88	2,81	-0,01	2,19	0,25	62,10	49,71
Bonos gobierno USA 10Y	-0,65	-0,85	-0,49	-0,94	9,30	6,41	0,90	-1,84	2,55	0,55	73,66	
Bonos gobierno Germany +10Y	-0,74		-3,70		12,84		6,32		-2,40		160,48	
Bonos gobierno Spain +10Y	-2,36		-3,47		21,79		5,73		0,18		160,82	
JPM EMU 1-3	-0,16		-0,38		0,35		-0,12		-0,30		23,51	
JPM EMU 3-5	-0,36		-0,80		2,09		-0,05		0,21		46,79	
JPM EMU	-0,91		-2,04		7,88		1,00		0,41		74,58	
Corporativos Global	0,16	-0,04	0,56	0,12	12,22	9,24	-0,99	-3,77	5,70	3,65	84,86	
Corporativos IG USA	0,25	0,06	0,86	0,41	14,17	11,13	-2,51	-5,26	6,42	4,34	92,92	
Corporativos IG Euro	-0,25		-0,46		6,30		-1,25		2,41		67,04	67,63
HY Global	0,29	0,09	0,71	0,27	10,77	7,73	-2,72	-5,53	8,42	6,32	145,53	
HY USA	0,33	0,13	0,60	0,16	12,08	9,03	-2,08	-4,85	7,50	5,42	137,63	
HY Euro	1,05		1,28		11,01		-3,59		6,24		159,50	
EM Hard Currency	-0,24	-0,45	-0,18	-0,62	10,52	7,49	-3,45	-6,29	9,22	7,10	115,85	
EM Local Currency	-1,21	-0,04	1,56	0,42	9,10	13,11	-5,71	-0,95	15,56	1,50	n.a.	52,52
EM Corporativos	0,37	0,18	1,46	1,01	12,00	8,97	-1,89	-4,72	7,99	5,91	113,04	47,27

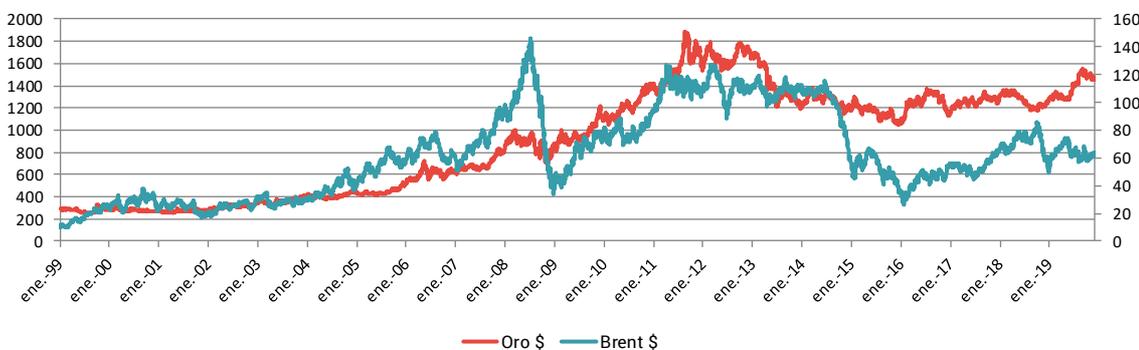
	Mes en Curso		Año en Curso		En 2018		En 2017		Desde 31/12/2007		
	29-nov.-19	Del	31/10/2019	Del	31/12/2018	Del	29/12/2017	Del	30/12/2016	Del	31/12/2007
		Hasta	29/11/2019	Hasta	29/11/2019	Hasta	31/12/2018	Hasta	29/12/2017	Hasta	29/11/2019
Euro/Real Brasileño	4,67		-3,95		-4,75		-10,53		-13,82		-44,39
Euro/Yuan	7,74		1,27		1,61		-0,82		-5,95		37,52
Euro/Rupia India	78,90		0,34		1,38		-4,33		-6,34		-27,11
Euro/Dólar	1,1018		1,16		3,94		4,83		-12,39		32,36
Euro/Yen	120,61		-0,20		4,15		7,69		-9,10		35,18
Euro/Libra	0,8519		1,13		5,46		-1,15		-3,89		-13,67

En los mercados de renta fija, el comportamiento fue mixto. Los bonos de gobierno sufrieron por su connotación de activo refugio en un entorno positivo, tanto de noticias económicas como de comportamiento de los activos de riesgo. Los segmentos más favorecidos en renta fija fueron los más dependientes del ciclo. Así, *high yield* y bonos financieros obtuvieron resultados positivos en noviembre.



	29-nov.-19	31-oct.-19	31-dic.-18
EMBI (bp)	308,89	322,55	434,61
HY (bp)	559,00	570,00	795,00

En el apartado de materias primas, observamos cierta volatilidad durante el mes. El petróleo cerró noviembre con una subida del 3%, a la espera de que la reunión de la OPEP del día 6 de diciembre prorrogue los recortes de producción hasta fin de año. El oro, sin embargo, perdió algo más de un 3% en el mes al verse penalizado como activo refugio.



	29-nov.-19	31-oct.-19	31-dic.-18
Oro \$	1465,60	-3,25%	1514,80
Brent \$	61,34	3,01%	59,55
			53,17
			15,37%

Prácticamente cerrada la temporada de beneficios del tercer trimestre, las empresas han vuelto a demostrar en un periodo muy complicado (apogeo de la guerra comercial y base comparativa muy exigente frente al tercer trimestre de 2018) que son capaces de salvar los muebles y, con la excepción de energía y materias primas, presentar resultados positivos.

Para los próximos meses, además, se esperan mejores noticias macro. Alemania ha conseguido contra pronóstico evitar la recesión técnica al crecer un 0,1% durante el tercer trimestre y presentar un IFO de confianza empresarial con mejora en las expectativas para los próximos meses. En la eurozona también parece haberse encontrado un suelo en la macro, con los datos de PMI (manufacturas y servicios) de noviembre por encima de lo esperado. Estados Unidos sigue mostrando un buen tono y ha vuelto a ver revisado al alza su PIB del tercer trimestre hasta el 2,1%.

En noviembre no ha habido reuniones en los principales bancos centrales. Para el mes en curso se esperan pocas novedades en política monetaria en las reuniones de la Reserva Federal y del Banco Central Europeo, aunque será interesante asistir al estreno de Christine Lagarde como presidenta del BCE.

La dinámica de los mercados continúa siendo positiva al disminuir las tensiones y mejorar las previsiones sobre el crecimiento económico. Lo que empieza a remontar también son los flujos de entrada en fondos de renta variable después de muchos meses de reembolsos. Las noticias son bastante positivas y las expectativas son altas en estos momentos, lo que está desembocando en cierta complacencia en los mercados ante la que habrá que estar vigilantes.

En términos de **valoración de los activos** seguimos observando las mejores oportunidades de inversión en los mercados de renta variable. Las bolsas se encuentran en niveles de valoración bastante razonables en términos absolutos y en niveles atractivos en términos relativos debido a la nula o escasa rentabilidad de la renta fija y los activos monetarios.

Para el mes entrante mantenemos sin cambios nuestras recomendaciones de inversión: nos mantenemos neutrales en nuestro nivel de exposición a renta variable (50%), continuamos infraponderados en renta fija (35%) y mantenemos nuestra sobreponderación 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 05/12/2019 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%

35%

100%

50%

35,00%

48,00%

8,00%

4,00%

5,00%

100%

■ Renta Variable

■ Renta Fija

■ Activos Monetarios

