

08/02/2016

Perspectivas y recomendaciones. Febrero 2016

Arranque de año negativo para los mercados internacionales de renta variable. El índice mundial (MSCI World) perdió un 5,68% en euros, un 5,48% en moneda local. El mes ha sido dispar en otras clases de activos. Los bonos de gobierno han subido en precio –han caído los tipos- en un entorno claro de aversión al riesgo. Las materias primas han vivido un mes de enero de gran volatilidad y destaca la caída del 7% en el precio del petróleo y la revalorización del 3% del oro.

	Mes en Curso		Año en Curso		En 2015		En 2014		Desde 31/12/2007	
	Del	31/12/2015	Del	31/12/2015	Del	31/12/2014	Del	31/12/2013	Del	31/12/2007
	Hasta	29/01/2016	Hasta	29/01/2016	Hasta	31/12/2015	Hasta	31/12/2014	Hasta	29/01/2016
	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR						
INDICES RENTA VARIABLE										
MSCI World Free.	-5,48	-5,68	-5,48	-5,68	0,15	8,34	7,71	17,21	6,71	32,85
MSCI Europe	-5,00	-6,29	-5,00	-6,29	2,24	5,47	1,98	4,10	-13,04	-9,46
EURO STOXX 50	-6,81	-6,81	-6,81	-6,81	3,85	3,85	1,20	1,20	-30,79	-30,79
IBEX 35	-7,63	-7,63	-7,63	-7,63	-7,15	-7,15	3,66	3,66	-41,93	-41,93
S&P 500	-5,07	-4,87	-5,07	-4,87	-0,73	10,55	11,39	26,94	32,14	77,71
Dow Jones Industrial Average	-5,50	-5,30	-5,50	-5,30	-2,23	8,87	7,52	22,53	24,14	66,95
MSCI Japan.	-7,64	-7,87	-7,64	-7,87	8,12	20,03	7,60	7,42	-7,96	14,76
Nikkei 225	-7,96	-7,64	-7,96	-7,64	9,07	20,37	7,12	6,96	14,44	44,81
MSCI Pacific ex Japan	-7,05	-8,60	-7,05	-8,60	-4,94	-2,16	1,63	9,04	-21,33	-6,54
MSCI EM (Emerging Markets).	-5,26	-6,15	-5,26	-6,15	-8,02	-7,50	2,55	8,61	-18,22	-19,47
MSCI World/Consumer Discretionary	-6,04	-6,27	-6,04	-6,27	6,44	15,79	7,28	16,75	59,47	103,40
MSCI World/Financials	-9,18	-9,71	-9,18	-9,71	-1,45	5,14	6,52	14,93	-31,10	-17,08
MSCI World/Information Technology	-5,73	-5,63	-5,73	-5,63	4,43	15,38	16,87	30,72	42,22	90,25
MSCI World/Industrials	-5,48	-5,78	-5,48	-5,78	-0,97	7,16	4,35	12,47	6,27	33,35
MSCI World/Energy	-2,17	-2,73	-2,17	-2,73	-21,97	-16,49	-10,54	-1,66	-34,12	-22,38
MSCI World/Materials	-9,36	-9,99	-9,36	-9,99	-12,79	-7,80	-0,70	5,91	-36,51	-25,14
MSCI World/Consumer Staples	0,72	0,07	0,72	0,07	7,29	16,08	9,98	19,61	61,87	100,81
MSCI World/Health Care	-7,36	-7,71	-7,36	-7,71	7,19	17,11	20,96	32,55	76,74	125,29
MSCI World/Utilities	2,08	1,66	2,08	1,66	-6,15	1,05	17,44	27,63	-24,15	-7,80
MSCI World/Telecommunication Services	0,80	0,20	0,80	0,20	3,75	10,66	1,51	8,21	0,59	15,40
INDICES RENTA FIJA										
Bonos gobierno global	1,85		1,85		1,40		7,98		n.a.	
Bonos gobierno USA 10Y	3,15		3,15		1,69		8,82		56,38	
Bonos gobierno Germany +10Y	6,12		6,12		0,16		26,72		115,99	
Bonos gobierno Spain +10Y	3,18		3,18		2,22		35,40		92,64	
JPM EMU 1-3	0,17		0,17		0,74		1,86		23,30	
JPM EMU 3-5	0,70		0,70		1,49		5,94		42,41	
JPM EMU	1,92		1,92		1,71		13,53		57,71	
Corporativos Global	0,45		0,45		-0,23		7,60		48,85	
Corporativos IG USA	0,35		0,35		-0,68		7,46		54,03	
Corporativos IG Euro	0,59		0,59		-0,56		8,40		49,26	
HY Global	-1,49		-1,49		-2,72		0,01		69,80	
HY USA	-1,61		-1,61		-4,43		2,46		70,12	
HY Euro	-1,81		-1,81		2,92		7,02		110,47	
EM Hard Currency	1,46		1,46		1,02		7,59		42,42	
EM Local Currency	1,38		1,38		0,55		5,97		41,27	
EM Corporativos	1,54		1,54		1,00		11,10		55,12	
DIVISAS										
Euro/Dólar	0,29		0,29		11,38		13,60		34,71	
Euro/Yen	-0,43		-0,43		10,88		-0,08		24,23	
Euro/Libra	-3,13		-3,13		5,36		6,91		-3,40	



twitter



linkedin



youtube



unience



www.abanteasesores.com

El **petróleo** ha sido uno de los grandes protagonistas del mes, mostrando muchos días variaciones de precio superiores al 5%. Rumores de un posible acuerdo Rusia – Arabia Saudí para poner en marcha un recorte de producción han permitido una importante recuperación del precio del crudo desde 25 hasta 33 dólares el barril.

Las preocupaciones sobre el crecimiento económico en China retornaron al primer plano de actualidad y provocaron una caída superior al 20% en su mercado bursátil.

Por **sectores**, hemos asistido a un mal comportamiento de aquellos más ligados al ciclo, como materias primas y financieras. En el lado positivo, destacaron las industrias más defensivas, como servicios públicos, telecomunicaciones y consumo básico.

No se han producido grandes novedades en el frente macroeconómico. Europa mantiene una tendencia positiva y Estados Unidos, a pesar de publicar datos algo mixtos, ha cerrado 2015 con un crecimiento del PIB del 2,4%. Continúa existiendo una gran discrepancia entre el sector servicios –fortaleza- y el sector manufacturero –debilidad- en las grandes economías.

En términos de **valoración**, seguimos viendo oportunidades. Los mercados emergentes parecen baratos, aunque nos mantenemos a la espera de incrementar exposición ante la mayor incertidumbre existente sobre la evolución de sus economías. En Europa es donde ahora, con caídas próximas al 20% desde máximos, vemos más atractivo por valoración. La rentabilidad vía dividendo de las acciones europeas se sitúa en el 4%, muy por encima de la ofrecida por la liquidez o los bonos de gobierno.

Los mercados están poniendo en precio un escenario económico próximo a la recesión. Creemos que se están generando buenas oportunidades de inversión pensando en el largo plazo. El precio del petróleo parece estar estabilizándose durante las últimas semanas y puede ser la excusa para que los mercados se tranquilicen y se vuelva a mirar a los fundamentales de las empresas.

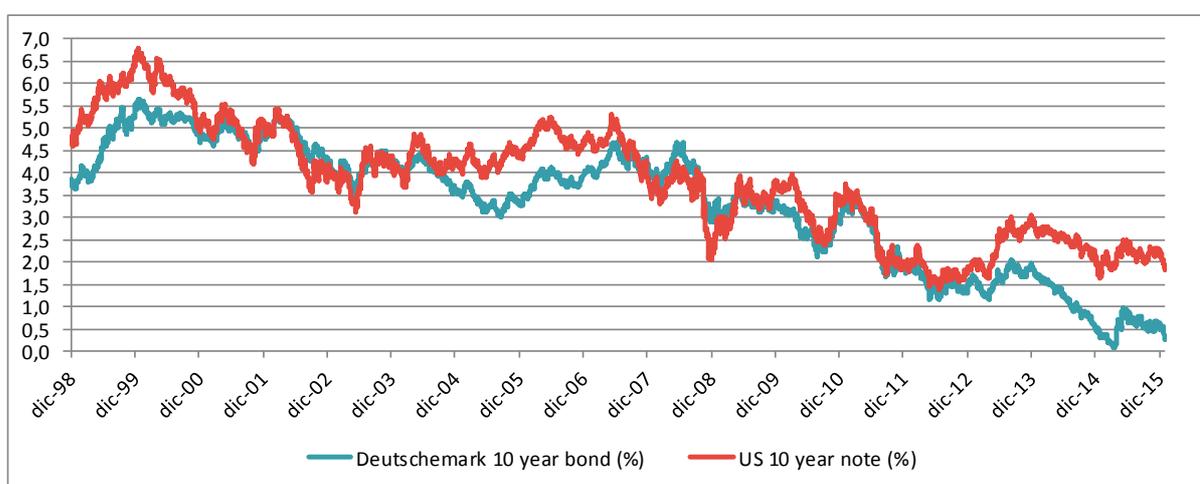
Mantenemos nuestras recomendaciones de inversión: una exposición a renta variable del 55%, es decir, ligeramente sobreponderados, importante infraponderación en renta fija (30%) y ligeramente sobreponderados en la inversión en activos monetarios (15%).



Evolución de tipos de interés y divisas

Tipos de interés a largo plazo

La renta fija de gobierno tuvo un comportamiento positivo en enero. El bono alemán a 10 años cerró el mes en el 0,33%, frente al 0,63% de finales de año. El tipo de interés del bono a 10 años estadounidense también se redujo, desde el 2,27% hasta el 1,92%. La prima de riesgo española se mantuvo muy estable, en los 119 puntos básicos frente a Alemania.



	29-ene-16	31-dic-15	31-dic-14
Aleman 10y (%)	0,325	0,629	0,541
USA 10y (%)	1,921	2,269	2,171

La renta fija corporativa y la emergente obtuvieron resultados pobres en un entorno de clara aversión al riesgo. El tipo de interés del *high yield* –empresas con peor calidad de crédito- se amplió del 8,90% al 9,34% y la deuda de países emergentes incrementó su diferencial –respecto al bono americano- desde el 4,46% hasta el 4,94%.

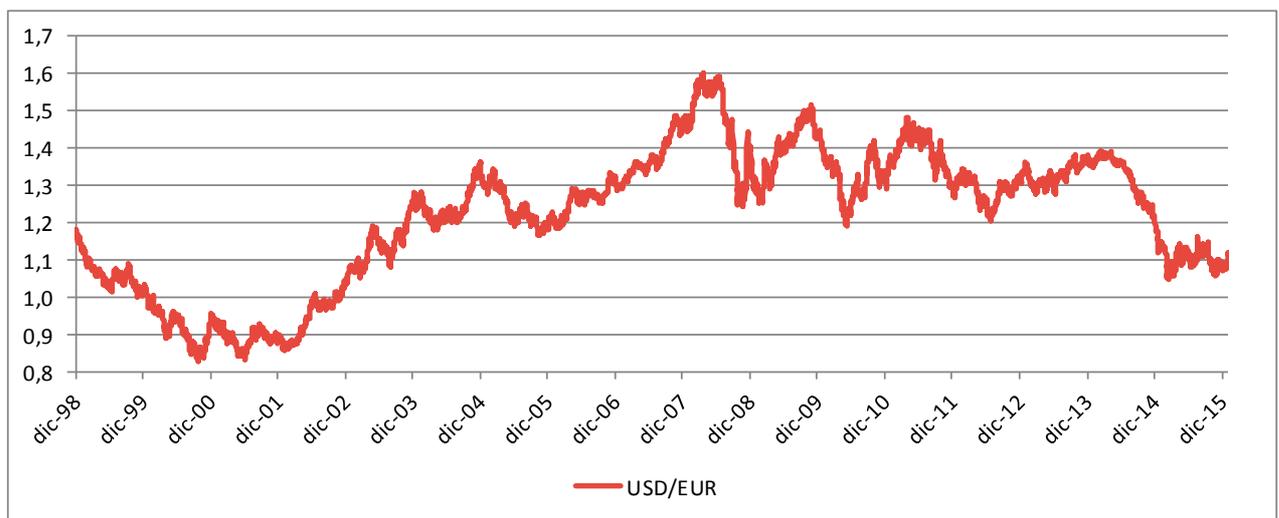
Tipos de interés a corto plazo

En Estados Unidos, la Reserva Federal mantuvo sin cambios –como se esperaba- el tipo de interés oficial en su reunión de enero. El mal tono de los mercados en el arranque de año y las mayores dudas sobre el impacto de la desaceleración de China y los mercados emergentes en el crecimiento americano podrían traducirse en una mayor pausa de la Fed en su política de normalización monetaria.

El Banco Central Europeo tampoco sorprendió a los mercados en enero. No introdujo cambios de política monetaria, pero avisó sobre la posibilidad de implementar nuevos estímulos en la reunión de marzo. Mario Draghi, después de defraudar las expectativas de los inversores a finales de 2015, se cuidó mucho de no ser muy explícito sobre el tipo de medidas que podrían poner en marcha.

Divisas

Las principales divisas internacionales se mantuvieron muy estables en su cambio frente al euro. El dólar ganó un 0,3% hasta un cambio próximo a 1,08. El yen corrió peor suerte, depreciándose un 0,4%, mientras que la libra registró variaciones más importantes y cerró enero con una caída del 3,1% respecto a la divisa europea.



	29-ene-16	31-dic-15	31-dic-14
USD	1,0831	1,0862	1,2098
	-0,29%		-10,47%

Las monedas de los países emergentes ofrecieron, en general, un tono negativo frente al euro, con una pérdida media próxima al 1% en el mes.

Bolsas

Mes negativo en los mercados internacionales de renta variable. El índice mundial retrocedió en enero un 5,7% en euros y un 5,5% en moneda local. Todas las grandes bolsas obtuvieron

resultados negativos; del 5,4% en Estados Unidos (5,1% en euros), del 7,6% en Japón y del 6,3% en Europa.

Por países, en moneda local, destacaron positivamente –en términos relativos- las caídas de Canadá, del 1,5%, y de Portugal, del 2,2%. Entre las peores bolsas hay que mencionar a Italia, con un retroceso del 13,2%, y Hong Kong, que terminó enero con una pérdida del 8,9%.

En los principales mercados emergentes se han producido resultados muy divergentes. Entre los mejores del mes habría que destacar a Tailandia, con una revalorización del 3,3%, y a Turquía, que avanzó un 3,0%. En el lado negativo, la peor evolución correspondió a Grecia, que retrocedió un 20,9%, y Egipto, que cayó un 17,1%.

