

04/02/2020

Perspectivas y recomendaciones. Febrero 2020

Enero ha sido un mes de bastante movimiento en los mercados financieros, que han visto como la buena dinámica que arrastraban desde octubre se quebró en la última semana del mes por el impacto del brote de coronavirus en China, que ha afectado primero a los mercados chinos y del resto de Asia, pero que se ha contagiado al resto de bolsas mundiales.

Índices Renta Variable	Mes en Curso		Año en Curso		En 2019		En 2018		Desde 31/12/2007	
	Del 31/12/2019	Hasta 31/01/2020	Del 31/12/2019	Hasta 31/01/2020	Del 31/12/2018	Hasta 31/12/2019	Del 29/12/2017	Hasta 31/12/2018	Del 31/12/2007	Hasta 31/01/2020
	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR						
MSCI World Free.	-0,32	0,60	-0,32	0,60	24,86	27,49	-9,13	-5,92	58,51	94,51
MSCI Europe	-1,66	-1,31	-1,66	-1,31	20,01	22,24	-13,11	-13,10	7,41	8,12
EURO STOXX 50 (Europa)	-2,78	-2,78	-2,78	-2,78	24,78	24,78	-14,34	-14,34	-17,25	-17,25
IBEX 35 (España)	-1,90	-1,90	-1,90	-1,90	11,82	11,82	-14,97	-14,97	-38,30	-38,30
S&P 500 (Usa)	-0,16	1,15	-0,16	1,15	28,88	31,44	-6,24	-1,57	119,67	189,04
Dow Jones Industrial Average (Usa)	-0,99	0,31	-0,99	0,31	22,34	24,77	-5,63	-0,93	113,01	180,28
MSCI Japan. (Japon)	-1,63	-0,09	-1,63	-0,09	15,97	19,24	-16,77	-10,23	8,40	47,40
Nikkei 225 (Japón)	-1,91	-0,35	-1,91	-0,35	18,20	22,30	-12,08	-5,80	51,59	109,36
MSCI Pacific ex Japan	1,30	-0,37	1,30	-0,37	13,20	15,76	-8,16	-9,48	6,64	21,13
MSCI EM (Emerging Markets).	-3,32	-3,46	-3,32	-3,46	15,05	17,55	-12,24	-12,44	15,31	12,52
MSCI World/Consumer Discretionary	-0,38	0,65	-0,38	0,65	24,52	27,15	-6,17	-2,16	139,54	203,73
MSCI World/Financials	-2,10	-1,45	-2,10	-1,45	21,42	24,45	-16,99	-15,01	-4,68	13,51
MSCI World/Information Technology	3,43	4,67	3,43	4,67	46,00	48,90	-3,28	1,31	229,03	333,73
MSCI World/Industrials	-0,36	0,55	-0,36	0,55	25,51	28,19	-14,89	-11,78	58,65	98,45
MSCI World/Energy	-8,57	-8,01	-8,57	-8,01	6,59	9,83	-15,86	-14,15	-31,67	-21,58
MSCI World/Materials	-4,66	-4,26	-4,66	-4,26	18,90	21,94	-16,10	-14,80	-2,45	13,59
MSCI World/Consumer Staples	0,23	1,20	0,23	1,20	19,70	22,56	-10,44	-7,76	94,91	136,75
MSCI World/Health Care	-1,30	-0,20	-1,30	-0,20	21,11	23,82	2,05	6,04	148,77	213,06
MSCI World/Utilities	6,01	6,94	6,01	6,94	19,27	21,63	0,79	3,97	5,98	26,24
MSCI World/Telecommunication Services	0,22	1,36	0,22	1,36	25,35	28,03	-11,53	-8,93	13,46	28,81

Así, el índice mundial de renta variable perdió en enero un 0,32% en moneda local, aunque en euros cerró con un avance del 0,60%, debido a la fortaleza del dólar en el mes. La bolsa de Estados Unidos cerró prácticamente plana (ganó un 0,07% en moneda local y un 1,37% en euros), mientras que la europea retrocedió un 1,31%. El Ibex 35 se quedó algo más rezagado, con una pérdida del -1,90%. Por su parte, los mercados emergentes, que habían arrancado el año en cabeza de la tabla de rentabilidad, sufrieron el mayor revés al final al encontrarse en el epicentro del nuevo virus y cayeron un 3,46%. La bolsa china ha permanecido cerrada varios días por la celebración del año nuevo chino, por lo que no se ha recogido del todo el efecto del coronavirus.

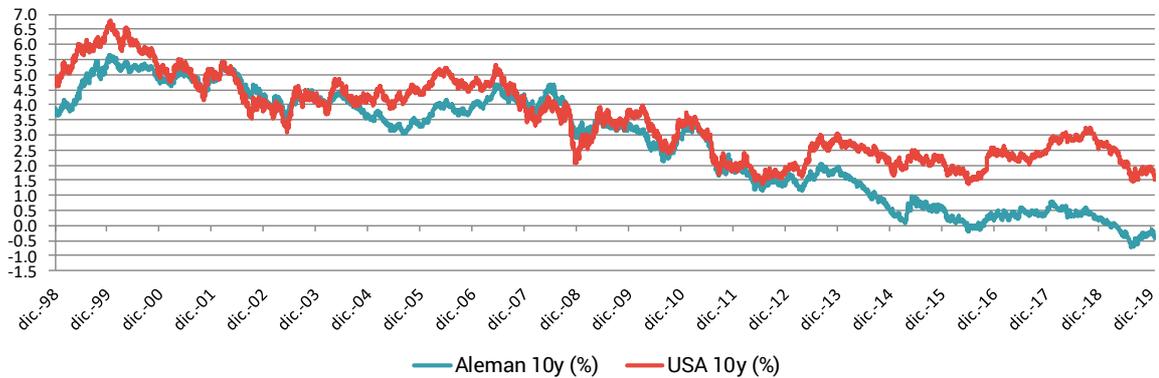
A nivel sectorial volvemos a ver fuertes divergencias y se mantiene la preferencia por las empresas con mayor crecimiento (*growth*). Así, en enero destacaron positivamente tecnología, que

ganó un 3,4%, y servicios públicos (eléctricas, autopistas...), que repuntaron un 6,0%. Los más rezagados han sido los sectores más cíclicos, como energía (-8,6%) y materiales (-4,7%).

Índices Renta Fija	Mes en Curso		Año en Curso		En 2019		En 2018		Desde 31/12/2007	
	Del	31/12/2019	Del	31/12/2019	Del	31/12/2018	Del	29/12/2017	Del	31/12/2007
	Hasta	31/01/2020	Hasta	31/01/2020	Hasta	31/12/2019	Hasta	31/12/2018	Hasta	31/01/2020
	Moneda Local EUR		Moneda Local EUR		Moneda Local EUR		Moneda Local EUR		Moneda Local EUR	
Bonos gobierno global		1.93		1.93		7.23		2.81		64.46
Bonos gobierno USA 10Y		3.22		3.22		8.49		0.90		77.93
Bonos gobierno Germany +10Y		4.89		4.89		9.23		6.32		164.47
Bonos gobierno Spain +10Y		3.45		3.45		21.04		5.73		168.14
JPM EMU 1-3		0.12		0.12		0.34		-0.12		23.64
JPM EMU 3-5		0.61		0.61		1.96		-0.05		47.50
JPM EMU		2.40		2.40		6.94		1.00		77.21
Corporativos Global		2.07		2.07		12.51		-1.00		89.16
Corporativos IG USA		2.35		2.35		14.54		-2.51		98.07
Corporativos IG Euro		1.16		1.16		6.24		-1.25		68.88
HY Global		0.36		0.36		13.34		-2.72		152.13
HY USA		0.03		0.03		14.32		-2.08		142.45
HY Euro		0.37		0.37		12.29		-3.59		163.47
EM Hard Currency		1.40		1.40		12.93		-3.45		123.64
EM Local Currency		-0.61		-0.61		13.08		-5.71		n.a.
EM Corporativos		1.43		1.43		13.14		-1.89		118.28
Divisas										
Euro/Dólar		1.23		1.23		1.99		4.83		31.46
Euro/Yen		1.49		1.49		3.00		7.69		35.67
Euro/Libra		0.79		0.79		6.12		-1.15		-12.45

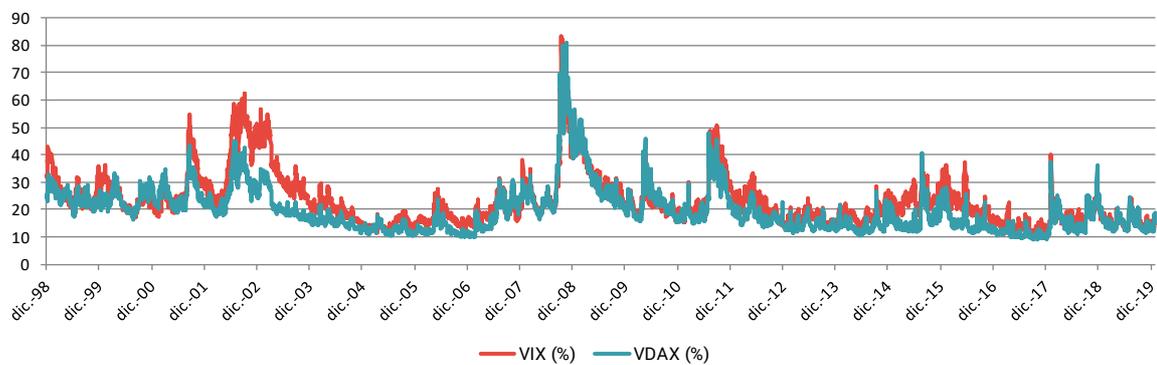
En los mercados de renta fija, el comportamiento ha sido muy positivo en términos generales. Los bonos de gobierno ofrecieron una buena rentabilidad al disminuir el tipo de interés por los temores de que el coronavirus pueda frenar el crecimiento económico.

Por lo general, hemos visto un fuerte aplanamiento en todas las curvas. Los bonos corporativos con grado de inversión también se sumaban a esta dinámica alcista. A pesar de la ampliación de *spreads*, la componente de tipos de interés de los índices permitió que incluso los de alto rendimiento cerrasen enero con rentabilidades positivas. La deuda emergente en moneda local fue el único segmento con rentabilidad negativa, al afectarles el mal comportamiento de las monedas emergentes.



	31-ene.-20	31-dic.-19	31-dic.-19
Aleman 10y (%)	-0.434	-0.185	-0.185
USA 10y (%)	1.507	1.918	1.918

En el apartado de materias primas, enero fue un mes caracterizado por la volatilidad. El petróleo cerró con una caída del 15% debido a los temores de que la demanda de China pueda verse reducida por efecto del coronavirus. El oro, por su parte, demostró su capacidad de activo refugio repuntando un 4% en el mes.



	31-ene.-20	31-dic.-19	31-dic.-19	Promedio
VIX (%)	18.84	13.78	13.78	16.95
VDAX (%)	17.59	14.17	14.17	17.33

Respecto a la evolución de las distintas economías, el 30 de enero se publicó el dato del crecimiento del PIB de Estados Unidos en 2019. La cifra, 2,3%, muestra que el país americano sigue creciendo por encima de su potencial y cerca del pleno empleo. La zona euro ha limitado su crecimiento al 1% el año pasado y ha constatado ser, entre las grandes economías, la más dependiente del comercio exterior. Queda por ver el efecto que el coronavirus pueda tener sobre el crecimiento de China durante el primer trimestre, así como su impacto en el PIB mundial en un momento en el que se esperaba una cierta mejora después del acuerdo de fase 1 alcanzado por estadounidenses y chinos en la guerra comercial. El FMI, en su informe de previsiones de enero, ha proyectado un crecimiento del 3,3% para la economía mundial desde el 2,9% del año anterior.

Por otro lado, nos encontramos en plena temporada de presentación de resultados del cuarto trimestre. Siguiendo la tónica de los últimos trimestres, se prevén unos beneficios muy planos tanto en Europa como en Estados Unidos. Sin embargo, como también ocurre con las previsiones económicas, se espera que este año vuelvan a crecer cerca de doble dígito.

La Reserva Federal y el Banco Central Europeo tuvieron sus reuniones en enero y en ambos casos, como se anticipaba, no se produjeron cambios en política monetaria. Se espera que ambas instituciones mantengan un perfil bastante acomodaticio -las dos mantienen programas de compras de activos- durante los próximos meses.

Aunque es pronto para valorar la evolución que pueda tener el coronavirus sobre la economía China y, por extensión, sobre la mundial, creemos que la reacción contenida de los mercados está otorgando poca probabilidad a una situación de pandemia o crisis global. Las fuertes medidas de contención en China están reduciendo la tasa de crecimiento -al inicio exponencial- en el número de contagios y de víctimas del virus. Si se mantiene este menor ritmo, sería un factor positivo para los activos de riesgo.

Uno de los focos del mercado este año son las elecciones en Estados Unidos, donde ya han comenzado las primarias para elegir a los candidatos demócrata y republicano para la

convocatoria de noviembre. Donald Trump, salvo sorpresa mayúscula, liderará a los republicanos. En el lado demócrata, Joe Biden y Michael Bloomberg son los candidatos que el mercado vería con mejores ojos, mientras Bernie Sanders, más radical en sus planteamientos, sería el peor recibido.

Respecto al Brexit, entramos en una nueva etapa tras la confirmación de la salida de Reino Unido de la Unión Europea desde el 31 de enero. Aunque la intención británica es llegar a un acuerdo rápido antes de final de año, se nos antoja complicado que las posturas puedan acercarse tanto en tan poco tiempo. Aunque no vemos un riesgo grande en 2020, este tema seguirá dando titulares en los próximos meses.

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 bastante razonables en términos absolutos y también en relativos, debido a la nula o escasa rentabilidad de la renta fija y los activos monetarios.

Para febrero, mantenemos sin cambios nuestras recomendaciones de inversión: neutrales en nuestro nivel de exposición a renta variable (50% para la cartera moderada), infraponderados en renta fija (35%) y 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 04/02/2020 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.

COMITÉ DE INVERSIONES

Distribución de Activos	Cartera Estratégica	Cartera Táctica
Activos Monetarios	10%	15%
AM Euro	100%	100%
Renta Fija	40%	35%
RF Euros	100%	100%
RF Global		
Renta Variable	50%	50%
RV Europa	22,00%	35,00%
RV Norteamérica	65,00%	48,00%
RV Japón	8,60%	8,00%
RV Asia ex Jap	4,40%	4,00%
RV Emergentes	0,00%	5,00%
TOTAL	100%	100%

