

09/05/2019

Perspectivas y recomendaciones. Mayo 2019

Cerramos abril manteniendo la dinámica positiva que arrastran los mercados desde el inicio del año. Tras haber cerrado un primer trimestre muy positivo, con rentabilidades superiores al 10% en los índices de renta variable, mayo arranca con la mayoría de los índices de renta variable en Estados Unidos marcando niveles máximos históricos y con el resto de los mercados recuperando los niveles de hace seis meses, alimentados por el buen tono de los datos macroeconómicos en China y Estados Unidos.

Durante esta primera parte del año, seguimos observando datos que poco a poco han ido disipando los riesgos de debilidad o recesión económica a nivel global, por lo que el sentimiento de los inversores ha cambiado de forma brusca. Además, las perspectivas de un escenario de tipos de interés bajos y estables durante los próximos meses, como consecuencia del tono algo más laxo de los principales bancos centrales sigue dibujando un escenario muy positivo para los activos de riesgo.

En este entorno de mejora de las magnitudes macroeconómicas, mayor visibilidad en materia de política monetaria y riesgos geopolíticos cotizando a la baja, el índice MSCI World, representativo del comportamiento de la bolsa mundial, cerró abril con una subida del 3,58% si lo medimos en moneda local, un resultado prácticamente idéntico (3,56%) si lo medimos en euros, debido al efecto neutro de los distintos cruces de divisas durante el mes.

Observando los datos de la siguiente tabla, podemos ver que el comportamiento de las bolsas a nivel regional ha sido positivo en todos los casos, aunque encontramos algo más de dispersión si lo comparamos con meses anteriores. Destaca en positivo el comportamiento de la bolsa estadounidense, con subidas del orden del 4%, que, como hemos comentado anteriormente, ya se sitúa en niveles máximos históricos. Por otro lado, los mercados emergentes y Japón se quedaron algo más rezagados en abril, con subidas del orden del 2%.



twitter



linkedin



youtube



finect



www.abanteasesores.com

	Mes en Curso		Año en Curso		En 2018		En 2017		Desde 31/12/2007	
	Del	29/03/2019	Del	31/12/2018	Del	29/12/2017	Del	30/12/2016	Del	31/12/2007
	Hasta	30/04/2019	Hasta	30/04/2019	Hasta	31/12/2018	Hasta	29/12/2017	Hasta	30/04/2019
	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR						
Índices Renta Variable										
MSCI World Free.	3.58	3.56	16.02	17.96	-9.13	-5.92	16.27	5.50	47.77	78.89
MSCI Europe	3.57	3.23	14.70	15.62	-13.11	-13.10	10.02	7.28	4.39	3.61
EURO STOXX 50 (Europa)	4.86	4.86	17.10	17.10	-14.34	-14.34	6.49	6.49	-20.12	-20.12
IBEX 35 (España)	3.57	3.57	12.07	12.07	-14.97	-14.97	7.40	7.40	-36.96	-36.96
S&P 500 (Usa)	3.93	3.97	17.51	19.97	-6.24	-1.57	19.42	4.77	100.62	160.82
Dow Jones Industrial Average (Usa)	2.56	2.60	14.00	16.39	-5.63	-0.93	25.08	9.73	100.48	160.64
MSCI Japan. (Japón)	2.01	1.58	8.73	9.26	-16.77	-10.23	17.61	6.96	3.32	35.19
Nikkei 225 (Japón)	4.97	4.74	11.21	12.79	-12.08	-5.80	19.10	8.25	45.41	93.73
MSCI Pacific ex Japan	2.22	1.66	12.78	15.07	-8.16	-9.48	14.95	6.30	4.88	20.85
MSCI EM (Emerging Markets).	2.45	2.19	12.16	14.00	-12.24	-12.44	27.76	18.01	16.27	13.03
MSCI World/Consumer Discretionary	5.51	5.36	18.20	20.12	-6.17	-2.16	18.34	6.95	128.25	185.08
MSCI World/Financials	7.11	6.84	15.31	17.41	-16.99	-15.01	14.78	5.15	-7.53	8.67
MSCI World/Information Technology	6.42	6.38	27.06	29.44	-3.28	1.31	35.42	20.07	176.86	260.19
MSCI World/Industrials	4.60	4.34	19.55	21.28	-14.89	-11.78	18.39	8.04	51.67	86.72
MSCI World/Energy	0.48	0.38	13.56	16.28	-15.86	-14.15	-1.64	-10.45	-20.38	-9.75
MSCI World/Materials	2.32	2.01	13.16	15.20	-16.10	-14.80	19.54	10.92	-2.62	12.08
MSCI World/Consumer Staples	1.78	1.47	13.61	15.44	-10.44	-7.76	10.37	0.51	84.55	120.34
MSCI World/Health Care	-2.41	-2.55	5.15	6.98	2.05	6.04	15.13	3.56	118.84	171.01
MSCI World/Utilities	-0.05	-0.12	9.52	11.43	0.79	3.97	6.70	-2.95	-8.20	8.15
MSCI World/Telecommunication Services	5.38	5.31	17.25	19.45	-11.53	-8.93	-2.22	-10.25	5.91	18.56
Índices Renta Fija										
Bonos gobierno global	-0.14		2.49		2.81		2.19		54.22	
Bonos gobierno USA 10Y	-0.43		2.42		0.90		2.55		62.74	
Bonos gobierno Germany +10Y	-1.32		4.02		6.32		-2.40		140.13	
Bonos gobierno Spain +10Y	1.33		7.34		5.73		0.18		129.87	
JPM EMU 1-3	-0.01		0.12		-0.12		-0.30		23.23	
JPM EMU 3-5	0.04		0.84		-0.05		0.21		44.99	
JPM EMU	-0.03		2.54		1.00		0.41		65.93	
Corporativos Global	0.62		5.28		-0.99		5.70		73.42	
Corporativos IG USA	0.54		5.71		-2.51		6.42		78.62	
Corporativos IG Euro	0.72		3.94		-1.25		2.41		63.33	
HY Global	0.92		7.68		-2.72		8.42		138.67	
HY USA	1.42		8.78		-2.08		7.50		130.65	
HY Euro	1.38		7.18		-3.59		6.24		150.56	
EM Hard Currency	0.05		5.75		-3.45		9.22		106.53	
EM Local Currency	-0.24		2.89		-5.71		15.56		n.a.	
EM Corporativos	0.80		6.23		-1.89		7.99		102.06	
Divisas										
Euro/Dólar	0.01		2.10		4.83		-12.39		30.01	
Euro/Yen	-0.46		0.56		7.69		-9.10		30.52	
Euro/Libra	0.07		4.46		-1.15		-3.89		-14.49	

En Estados Unidos, entramos en la temporada de resultados del primer trimestre del año, que, además, habían generado gran expectación para tomar el pulso de la situación de la economía estadounidense y global. Para este trimestre, se esperaba una ligera caída de los beneficios en su base comparativa respecto a los beneficios del primer trimestre del año anterior, que estaban altamente influidos por la reforma fiscal del presidente estadounidense Donald Trump. Sin embargo, cuando ya cerca de la mitad de las compañías han presentado sus cuentas, el beneficio por acción crece un 2% y las cifras de ventas han mejorado casi un 4%. De esta forma, el S&P 500 cerró el mes en los 2.940 y se sitúa en niveles máximos históricos, con una rentabilidad en el año del 20% si lo medimos en euros.



En Europa, el mes ha sido muy positivo, lo que le ha permitido consolidarse como uno de los mercados más rentables en lo que llevamos de año. Durante abril, los mercados europeos se han visto favorecidos por la mejora en las perspectivas de la economía global, que beneficia a las compañías europeas que poseen un perfil más exportador e internacional como, por ejemplo, del sector 'autos' y del financiero, que tienen unos pesos significativos dentro de los índices europeos. Así, en el caso del Euro Stoxx 50 que subió 4,86% en el mes, mientras que la subida del MSCI Europe fue del 3,23%, medido en euros.

En el plano macroeconómico, seguimos observando una mejora sustancial en los datos publicados del primer trimestre del año, que en muchos casos han sorprendido claramente al alza, y que disipan los miedos a una posible recesión económica en los próximos meses a nivel global, como comentábamos.

En el caso de China, donde los datos publicados del primer trimestre sorprendieron claramente al alza, con una cifra de crecimiento del del 6,4% frente al 6,3% estimado. También fueron muy positivos los datos de producción industrial, con un incremento del 8,5%, cuando se esperaba un 5,9%, y de ventas minoristas, con un crecimiento del 8,7%, por encima del 8,4% estimado.

En la misma línea, sorpresas positivas en Estados Unidos, especialmente en el dato de crecimiento del primer trimestre del año, que se estableció en el 3,2%, cuando se esperaba una lectura de crecimiento del 2%. Aunque el dato se encuentra ligeramente sesgado al alza debido a algunos componentes como, por ejemplo, los datos de inventarios. Durante el mes también hemos conocido lecturas muy positivas, como el descenso de la tasa de paro hasta el 3,6%, su cifra más baja en 50 años, o un aumento de las ventas minoristas del 1,6%, que supone el mayor incremento mensual en ventas de los últimos 18 meses.

En Europa, las cifras publicadas en abril han tenido, en líneas generales, un tono más gris, y algunas lecturas de confianza empresarial siguen debilitándose. Sin embargo, en el tramo final del mes conocimos los datos preliminares de crecimiento del primer trimestre del año, que sorprendieron positivamente y permiten disipar los miedos de una posible recesión en Europa. La economía de la eurozona creció un 0,4% en el primer trimestre del año, lo que supone un



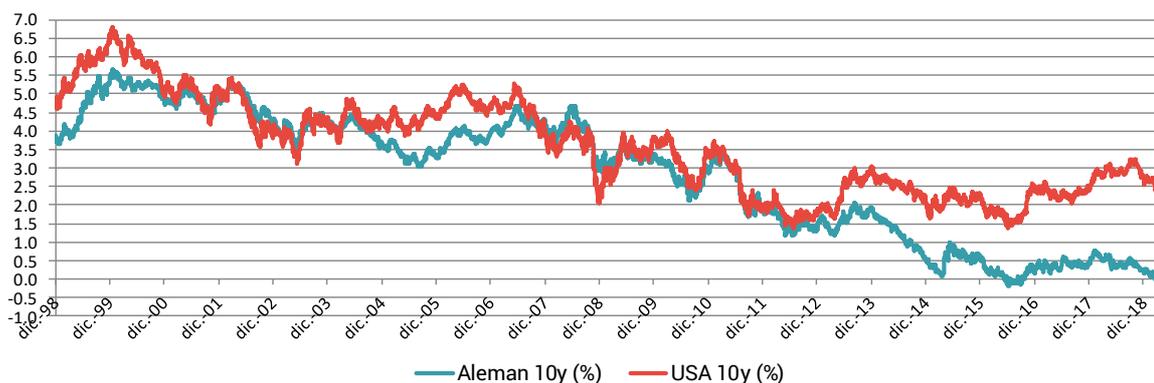
incremento interanual del 1,2%. Además, sorprendió en positivo el dato de crecimiento en España, con un avance del 0,7%, una décima por encima de lo estimado.

Por sectores, el mes terminó con una dispersión de resultados no muy elevada, donde la mayoría de los sectores han acumulado ganancias que han oscilado entre el 2% y el 6%. Como viene siendo habitual durante este año, hemos podido observar un mejor comportamiento relativo de los sectores más ligados al ciclo económico y que habían sufrido especialmente durante la parte final del año anterior. Es el caso, por ejemplo, del sector 'autos', tecnología y financieras, que registraron subidas en abril de en torno al 6%. Por el contrario, los sectores más defensivos que habían logrado aguantar mejor durante las caídas, se siguen quedando algo más rezagados. Es el caso de los sectores de telecomunicaciones, consumo básico y sanidad.

En los mercados de renta fija, el mes de abril ha transcurrido tranquilo para el activo y no hemos visto grandes variaciones en las TIR de los bonos de gobierno, aunque hemos podido observar un ligero repunte en los bonos de gobierno de Estados Unidos como consecuencia de la mejora de los datos macroeconómicos. Además, el mes ha sido positivo para los mercados de crédito, que siguen mejorando sus diferenciales de crédito al calor de un buen comportamiento de los mercados de renta variable y la recuperación del optimismo a nivel global.

En Estados Unidos, abril concluyó con la reunión de la reunión Reserva Federal, que no nos dejó grandes noticias sobre política monetaria y que mantuvo el *guidance* en cuanto a las expectativas de tipos de interés para los próximos meses. A pesar de la fortaleza del mercado laboral estadounidense, se descarta, prácticamente, una nueva subida de tipos para 2019 e, incluso, aumentan de forma significativa las probabilidades de que pueda producirse una bajada de tipos de interés en el tramo final del año. En este entorno, vimos un ligero aumento en la TIR del bono estadounidense a 10 años, que recuperó de nuevo la zona del 2,50%, apoyado por la mejora en los datos estadounidenses publicados durante el mes, aunque el discurso acomodaticio de la Reserva Federal sigue actuando de freno para el bono.

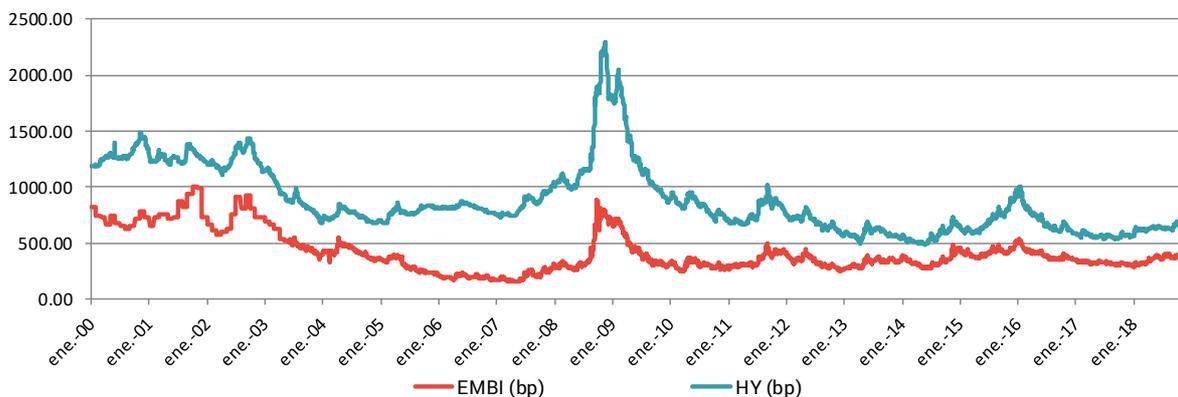




	30-abr.-19	29-mar.-19	31-dic.-18
Aleman 10y (%)	0.013	-0.070	0.242
USA 10y (%)	2.502	2.405	2.684

En Europa, el mes no nos ha dejado movimientos significativos en los tipos de interés de referencia, especialmente en los bonos de gobierno. De forma anecdótica, el bono alemán a 10 años ha recuperado tasas de rentabilidad positiva, aunque solo de forma marginal. Sin embargo, sí hemos visto una nueva reducción de la prima de riesgo española, que ya se sitúa por debajo de los 100 puntos básicos y el bono a 10 años español ofrece una rentabilidad, en términos de TIR, inferior al 1%.

En los mercados de crédito, vimos una evolución muy positiva gracias a la estabilidad en las tasas de interés de referencia y del estrechamiento en los diferenciales de crédito, tanto en la deuda de mayor calidad crediticia como en la de alto rendimiento y emergentes. El mes también ha sido especialmente bueno para la deuda de alto rendimiento, o *high yield*, con una subida del índice del 1,38% en Europa y para la deuda financiera subordinada, que se ha visto favorecida por el buen comportamiento del sector en los mercados de renta variable y por la comprensión de los diferenciales de crédito.

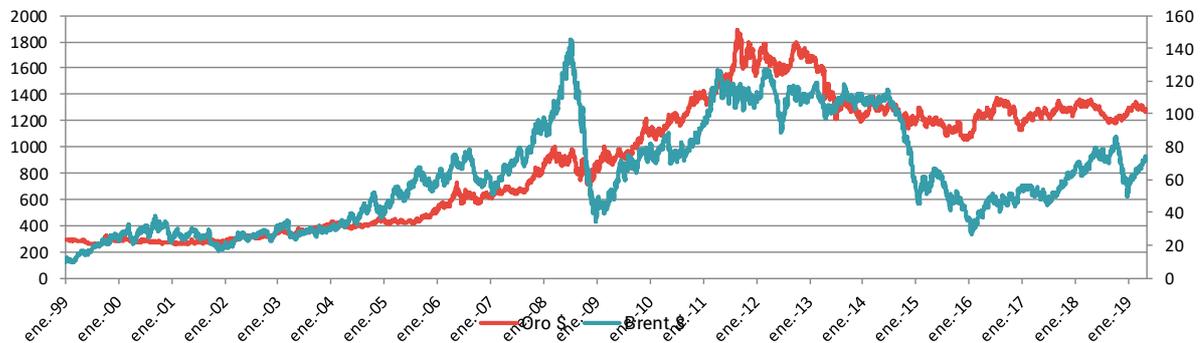


	30-abr.-19	29-mar.-19	31-dic.-18
EMBI (bp)	364.78	372.77	434.61
HY (bp)	612.00	643.00	795.00

En el apartado de materias primas, el mes ha mantenido una dinámica muy positiva, acompañando al resto de mercados financieros, en un entorno más optimista con la situación del ciclo económico y con un escenario macroeconómico para los próximos meses mucho más propicio para las materias primas.

De esta forma, las materias primas con un grado de dependencia mayor a la evolución del ciclo económico siguen recuperando con fuerza durante estos primeros meses del año. Es el caso del petróleo, que se revalorizó más de un 6% en abril y desde comienzos de año el precio del barril de Brent acumula una subida superior al 35% - en dólares- y supera los niveles de 70 dólares por barril.

Por su parte, el oro ha mantenido una evolución mucho más estable, con una ligera caída del 0,56% en el mes y se mantiene por debajo de la zona de los 1.300 dólares por onza.



	30-abr.-19		29-mar.-19		31-dic.-18
Oro \$	1285.70	-0.56%	1293.00	1281.30	0.34%
Brent \$	71.85	6.43%	67.51	53.17	35.13%

En términos de valoración, seguimos observando las mejores oportunidades de inversión en los mercados de renta variable. Aunque consideramos que la bolsa estadounidense está cotizando a niveles menos atractivos en términos relativos, sí vemos interesantes las de Europa, Japón y los mercados emergentes, sobre todo en la región de Asia-Pacífico.

Para mayo, hemos revisado nuestras recomendaciones de inversión: seguimos apostando por la renta variable, aunque rebajamos nuestra exposición táctica desde el 55% al 50%, una decisión motivada por la fuerte y rápida recuperación de los mercados, con el objetivo de tener margen de maniobra para aprovechar las oportunidades que se puedan presentar en los próximos meses. Continuamos infraponderados en renta fija (35%) y mantenemos una ligera 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 09/05/2019 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%

■ Renta Variable
 ■ Renta Fija
 ■ Activos Monetarios

