

08/11/2017

Perspectivas y recomendaciones. Noviembre 2017

Los mercados financieros continúan con la tónica del tercer trimestre y han vuelto a tener un comportamiento muy positivo durante el mes de octubre. La aceleración del crecimiento mundial de forma sincronizada sigue dibujando un escenario positivo para los activos de riesgo, que han continuado ofreciendo muy buenos resultados durante el mes pasado. En octubre, la rentabilidad de la bolsa mundial, medida por el índice MSCI World, se anotó una subida de un 3,32% en euros y de un 2,46% si lo medimos en moneda local, debido a la depreciación del euro frente a las principales divisas.

Al hacer balance del mes, tenemos que recordar una de las citas clave que los mercados no han pasado por alto: la reunión del Banco Central Europeo en Fráncfort. La entidad que preside Mario Draghi decidió recortar el programa de compras de activos mensuales, con el objetivo de reducir completamente los estímulos antes de que finalice 2018.

Los **datos macroeconómicos** a nivel global siguen mostrando señales de fortaleza y de aceleración de forma acompasada. En este escenario, conviene recordar que la tensión geopolítica en Corea del Norte se está rebajando y que no se vislumbran excesivas presiones inflacionistas. Además, durante este mes, los economistas del Fondo Monetario Internacional volvieron a revisar al alza sus perspectivas de crecimiento mundial hasta el 3,6% en 2017 y el 3,7% en 2018, lo que supone un incremento del 0,1% frente a la actualización de julio.

En la misma línea, conocimos el dato del crecimiento del tercer trimestre en Estados Unidos, que fue muy positivo, tal y como apuntaban los indicadores adelantados. En su primera lectura, el PIB creció un 3% anualizado y superó las expectativas de los analistas, que lo situaban en el 2,6%. Respecto a Europa, los datos de actividad empresarial y confianza prosiguen con cifras muy elevadas, que se sitúan prácticamente en niveles máximos de los últimos 10 años y que apuntan hacia una aceleración de la economía europea.

En **renta fija** hemos visto resultados positivos en términos generales en moneda local. La deuda europea a más largo plazo, incluyendo los bonos de gobiernos y la deuda corporativa, ha sido el activo que ha tenido mejor comportamiento, gracias al gradual aplanamiento de la curva de tipos de interés en Europa, como consecuencia de las decisiones tomadas por el BCE en su reunión mensual.



twitter



linkedin



youtube



finect



www.abanteasesores.com

	Mes en Curso		Año en Curso		En 2016		En 2015		Desde 31/12/2007	
	Del	29/09/2017	Del	31/12/2016	Del	31/12/2015	Del	31/12/2014	Del	31/12/2007
	Hasta	31/10/2017	Hasta	31/10/2017	Hasta	30/12/2016	Hasta	31/12/2015	Hasta	31/10/2017
Índices Renta Variable	Moneda		Moneda		Moneda		Moneda		Moneda	
	Local	EUR	Local	EUR	Local	EUR	Local	EUR	Local	EUR
MSCI World Free.	2,46	3,32	13,52	5,31	6,77	8,47	0,15	8,34	36,84	60,89
MSCI Europe	2,00	1,87	11,16	8,95	4,01	-0,50	2,24	5,47	5,83	4,73
EURO STOXX 50 (Europa)	2,20	2,20	11,65	11,65	0,70	0,70	3,85	3,85	-16,50	-16,50
IBEX 35 (España)	1,37	1,37	12,53	12,53	-2,01	-2,01	-7,15	-7,15	-30,69	-30,69
S&P 500 (Usa)	2,22	3,58	15,03	4,15	9,54	12,85	-0,73	10,55	75,38	119,58
Dow Jones Industrial Average (Usa)	4,34	5,73	18,29	7,11	13,42	16,85	-2,23	8,87	76,23	120,64
MSCI Japan. (Japon)	5,59	6,15	14,53	6,44	-2,60	3,46	8,12	20,03	11,17	37,17
Nikkei 225 (Japón)	8,13	8,55	15,16	6,99	0,42	7,43	9,07	20,37	43,79	80,21
MSCI Pacific ex Japan	2,82	2,72	11,11	4,62	4,08	6,74	-4,94	-2,16	-2,13	14,19
MSCI EM (Emerging Markets).	3,84	4,99	25,94	17,51	7,12	11,83	-8,02	-7,50	16,45	12,76
MSCI World/Consumer Discretionary	2,35	3,17	13,08	4,71	2,46	4,53	6,44	15,79	96,65	137,50
MSCI World/Financials	2,27	2,71	11,75	4,49	10,93	12,75	-1,45	5,14	-5,95	8,20
MSCI World/Information Technology	7,28	8,50	34,50	22,76	10,28	13,48	4,43	15,38	123,76	180,83
MSCI World/Industrials	2,34	2,97	15,79	8,02	11,99	14,13	-0,97	7,16	45,79	74,48
MSCI World/Energy	1,10	1,66	-5,92	-12,48	25,82	26,51	-21,97	-16,49	-20,29	-11,64
MSCI World/Materials	4,24	4,46	16,17	9,68	22,50	23,78	-12,79	-7,80	-0,32	12,92
MSCI World/Consumer Staples	0,66	1,21	5,84	-1,51	2,27	2,60	7,29	16,08	73,95	102,78
MSCI World/Health Care	-0,78	-0,02	13,66	4,79	-7,15	-5,49	7,19	17,11	101,35	141,76
MSCI World/Utilities	3,32	4,09	11,69	3,91	4,89	6,06	-6,15	1,05	-12,94	-0,05
MSCI World/Telecommunication Services	-2,68	-2,16	-5,39	-11,37	4,63	5,45	3,75	10,66	-1,22	7,64

Índices Renta Fija

Bonos gobierno global	0,43	1,81	3,75	1,40	n.a.
Bonos gobierno USA 10Y	-0,19	2,60	1,02	1,69	57,15
Bonos gobierno Germany +10Y	1,27	-1,82	9,30	0,16	118,41
Bonos gobierno Spain +10Y	1,84	1,22	8,30	2,22	104,67
JPM EMU 1-3	0,11	-0,07	0,41	0,74	23,50
JPM EMU 3-5	0,40	0,62	1,51	1,49	44,45
JPM EMU	1,13	0,91	3,13	1,71	61,03
Corporativos Global	0,64	5,13	6,22	-0,23	65,47
Corporativos IG USA	0,40	5,61	6,11	-0,68	72,00
Corporativos IG Euro	1,10	2,88	4,73	-0,56	59,87
HY Global	0,65	8,37	15,60	-0,69	127,74
HY USA	0,42	7,45	17,13	-4,47	116,43
HY Euro	1,22	6,87	6,48	2,92	143,91
EM Hard Currency	0,42	2,65	3,95	1,02	49,77
EM Local Currency	0,06	3,20	2,65	0,55	47,62
EM Corporativos	0,99	1,11	3,32	1,00	59,60

Divisas

Euro/Dólar	1,43	-9,70	3,28	11,38	25,27
Euro/Yen	0,39	-7,13	6,24	10,88	23,10
Euro/Libra	0,51	-2,73	-13,65	5,36	-16,25

En cuanto a la **renta variable**, octubre ha sido un mes muy positivo para los grandes mercados en términos de evolución, especialmente para la bolsa japonesa, que ha cerrado el mes con un excelente comportamiento. En Estados Unidos, los avances en la reforma fiscal, la aceleración del crecimiento y los buenos resultados empresariales auparon a los principales indicadores bursátiles, que volvieron a registrar nuevos máximos históricos (destaca el ascenso del Dow Jones, que superó la barrera de los 23.000 puntos, con una subida cercana al 5% en el mes, medido en dólares). Si nos fijamos en los resultados empresariales del tercer trimestre del año, con más de la mitad de las cuentas de las compañías ya publicadas, vemos que el incremento medio del beneficio por acción se sitúa por encima del 6%, batiendo así las expectativas del consenso de mercado.

Por sectores, destacan las cuentas de las compañías tecnológicas, que han registrado muy buenos resultados, con Google, Amazon y Microsoft a la cabeza. El sector de la energía también ha brillado durante el mes de octubre, ya que se ha visto beneficiado por la recuperación del precio del petróleo. En cambio, en el lado negativo encontramos al sector asegurador, perjudicado por los destrozos causados por los huracanes que alcanzaron el sureste de Estados Unidos durante septiembre.

En Europa, octubre se ha despedido con resultados positivos, aunque, eso sí, algo inferiores a los del resto del mercado. El índice Euro Stoxx 50 subió casi un 2%, favorecido, en parte, por la debilidad del euro y por la buena evolución que han tenido las bolsas francesas y alemanas, que han liderado los avances entre las principales plazas del Viejo Continente. En España, la incertidumbre política de Cataluña, que en octubre vivió su episodio más intenso, provocó una mayor volatilidad en la renta variable; aunque, finalmente, consiguió cerrar el mes en terreno positivo, aunque con una subida inferior al 1%.

Japón, por su parte, ha sido la región que ha registrado un mejor resultado durante octubre, con alzas superiores al 8% en el Nikkei 225. La victoria de la coalición de gobierno liderada por Shinzo Abe en las elecciones legislativas anticipadas, que se celebraron a mitad de mes, sirvieron de estímulo para los índices nipones.

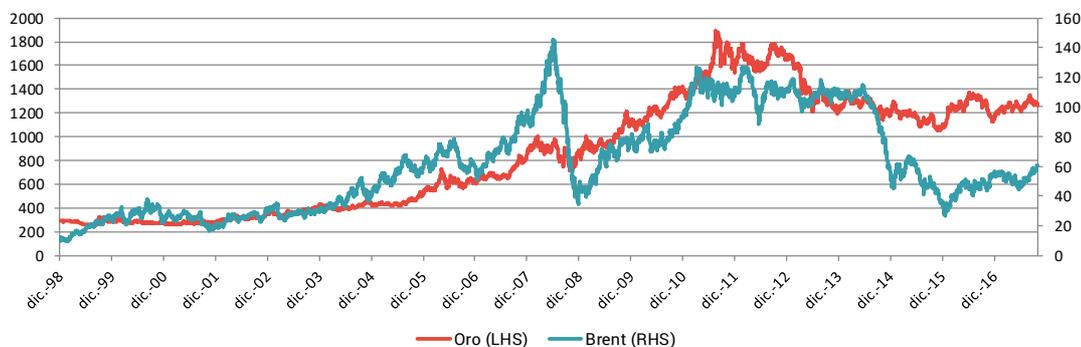
En los mercados emergentes hemos visto un mes muy positivo, con una subida en euros cercana al 5%, lo que hace que continúen como uno de los activos más rentables del año, con un incremento del 17% medido en euros. La recuperación del precio del petróleo y del sector de materiales, junto con el incremento de las expectativas de crecimiento para los próximos años, fueron los responsables de la nueva subida en las bolsas emergentes.

Por **sectores**, la diferencia de rendimiento entre el *growth* frente al *value* siguió aumentando en octubre, continuando con la misma tónica que llevamos observando durante todo el año. De hecho, el índice MSCI World Growth en euros acumula una rentabilidad superior al 10% en 2017, mientras que el índice MSCI World Value en euros se mantiene prácticamente plano en lo que llevamos de ejercicio. En moneda local, el mejor comportamiento ha sido para tecnología (7,28%) y materiales (4,24%), mientras que sanidad (-0,78%) y telecomunicaciones (-2,68%) han protagonizado las mayores caídas.

En cuanto al **petróleo**, después de la fuerte recuperación del mes de septiembre, la dinámica positiva se ha mantenido durante octubre, con subidas superiores al 5%, llegando a niveles máximos que no se veían desde 2015. De esta forma, el Brent consiguió superar la barrera de los 60 dólares por barril, mientras que el barril West Texas comenzó noviembre en los 54 dólares.



Por su parte, y a pesar de la apreciación que el dólar ha registrado en octubre, el oro ha conseguido mantenerse en la zona de los 1.280 dólares por onza, e incluso llegó a superar la cota de los 1.300 dólares a mediados de mes.



	31-oct.-17		29-sep.-17	30-dic.-16	
Oro \$	1270,50	-0,86%	1281,50	1151,70	10,32%
Brent \$	60,94	7,80%	56,53	55,41	9,98%

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

Mantenemos nuestras recomendaciones de inversión: sobreponderamos la exposición de renta variable al 60%, continuamos con una importante infraponderación en renta fija al 30% y mantenemos la inversión en activos monetarios, en el escenario neutral del 10%.

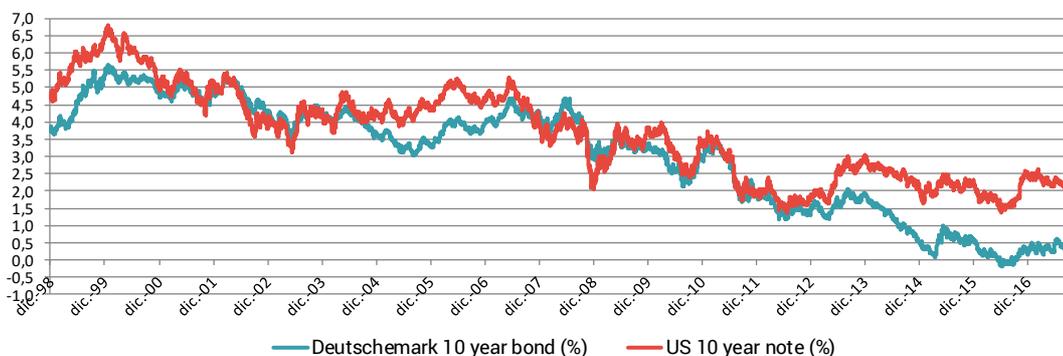
Evolución de tipos de interés y divisas

Tipos de interés a largo plazo

La reunión del BCE ha sido, sin duda, la gran cita de octubre en materia de política monetaria. El mercado ya venía descontando que Mario Draghi anunciase medidas concretas en su plan de retirada de estímulos graduales y así fue. Draghi cumplió con el guion establecido y anunció la decisión del BCE de reducir a la mitad el programa de compras mensuales de activos, para situarlo en 30.000 millones de euros a partir del mes de enero, con el objetivo de reducir completamente el programa de estímulos antes de final de 2018 -periodo a partir del cual los tipos de interés en Europa podrían comenzar a subir-. No obstante, esta decisión estaba ampliamente descontada por el mercado e incluso asistimos a un aplanamiento de la curva de tipos de interés en Europa.



El bono alemán a 10 años tuvo una caída de 10 puntos básicos en octubre, volviendo a niveles de TIR de 0,36% y a una subida en precio cercana al 1%. Sin embargo, el bono estadounidense a 10 años registró un comportamiento más estable, manteniéndose en niveles de TIR de 2,40%.



	31-oct.-17	29-sep.-17	30-dic.-16
Aleman 10y (%)	0,363	0,464	0,208
USA 10y (%)	2,379	2,334	2,444

La renta fija corporativa cerró el mes con un resultado positivo, tanto en los mercados desarrollados como en emergentes. No obstante, el mercado de deuda corporativa fue el que más brilló, con subidas superiores al 1% en crédito de grado de inversión y *high yield*. Por su parte, la deuda emergente mantuvo su dinámica positiva, con un avance del 0,50% en octubre, lo que implica que acumule una rentabilidad cercana al 10% en moneda local.

Tipos de interés a corto plazo

En cuanto a la **inflación**, a pesar de la mejora del entorno macroeconómico y la buena evolución del empleo, seguimos sin observar presiones inflacionistas. En Estados Unidos, el dato de inflación de septiembre se situó ligeramente por debajo de las previsiones, a pesar del incremento del precio de la energía, registrando un incremento del 2,2%, en el dato general. En la eurozona, la inflación registró una subida mensual del 0,4% en septiembre y un incremento interanual del 1,5%.

Por otro lado, conviene recordar que el Banco de Inglaterra decidió subir los tipos de interés un 0,25%, hasta el 0,50%, lo que supone el primer incremento desde 2007. El aumento de la inflación (subió hasta el 3% en septiembre) y la relativa estabilidad de la economía británica, propiciaron la decisión.

Divisas

La decisión del BCE de comenzar a retirar estímulos tuvo un mayor impacto en el mercado de divisa, si lo comparamos con el mercado de renta fija. El **euro** se depreció frente a las principales



divisas del mercado, aunque acumula una fuerte apreciación en lo que llevamos de 2017. De esta forma, la moneda europea cayó un 1,43% frente a la estadounidense, para cerrar el mes en niveles de 1,16 dólares por euro. En la misma línea, el **yen** japonés llegó a apreciarse un 1% frente al euro, aunque se mantiene en niveles superiores a los 130 yenes por euro. En cuanto a la **libra** esterlina, a pesar de la subida de tipos por parte del Banco de Inglaterra, se mantuvo muy estable en su cruce con la moneda europea y terminó octubre en niveles cercanos a 0,89 libras por euro.



	31-oct.-17	29-sep.-17	30-dic.-16
USD	1,1647	1,1814	1,0517
	-1,41%		10,74%

Por otro lado, las monedas de los países **emergentes** tuvieron comportamientos dispares en su cruce frente al euro. Mientras que la mayoría de las divisas asiáticas se apreciaban cerca de un 2% respecto a la moneda europea, el real brasileño sufrió una depreciación del 2%.

Bolsas

Octubre ha sido un mes muy positivo para los mercados internacionales de renta variable, que se han visto favorecidos por un entorno macroeconómico muy positivo. El índice mundial cerró octubre con una subida del 3,32% medido en euros y de un 2,46% en moneda local. La rentabilidad, en las principales bolsas, varió entre el 2,18% en **Estados Unidos** (3,69% en euros por la apreciación del dólar), el 5,59% en **Japón** (6,15% en euros por la apreciación del yen) y el 1,87% en **Europa**.

Por países, en moneda local, destacan positivamente las ganancias acumuladas en el año de **Turquía**, del 37,04%, y de **China**, del 45,87%. Entre los peores comportamientos hay que mencionar a la bolsa de **Rusia**, con un retroceso del 8,30% y a la de **Israel**, con una pérdida del 10,49%.

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 08/11/2017 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.