

06/11/2019

Perspectivas y recomendaciones. Noviembre 2019

En octubre, hemos vuelto a ver nuevas alzas en los mercados bursátiles, en un entorno de apetito por el riesgo, puesto que las grandes preocupaciones de los inversores -guerra comercial y Brexit- parecen encauzarse positivamente. El mes arrancó con caídas de entorno al 4% en las bolsas, pero, una vez visto el interés de chinos y estadounidenses en avanzar con sus negociaciones y la concesión de una nueva prórroga a los británicos hasta enero de 2020, volvieron las subidas.

En lo que se refiere a los mercados, el índice mundial de renta variable subió en octubre un 1,79% en moneda local, y un 0,12% en euros, al constatarse la debilidad del dólar en el mes. La bolsa de Estados Unidos ganó un 2,06% (-0,27% en euros). Europa recuperó un 0,72%, con el Ibex 35 un poco rezagado (+0,14%), mientras que Japón mantuvo la buena inercia que ya vimos en septiembre y se anotó un 4,88% en moneda local (+2,46% en euros).

Índices Renta Variable	Mes en Curso		Año en Curso		En 2018		En 2017		Desde 31/12/2007	
	Del	30/08/2019	Del	31/12/2018	Del	29/12/2017	Del	30/12/2016	Del	31/12/2007
	Hasta	30/09/2019	Hasta	30/09/2019	Hasta	31/12/2018	Hasta	29/12/2017	Hasta	30/09/2019
	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR						
MSCI World Free.	2,15	2,97	16,57	21,34	-9,13	-5,92	16,27	5,50	48,47	84,01
MSCI Europe	3,01	3,67	15,25	16,03	-13,11	-13,10	10,02	7,28	4,89	3,99
EURO STOXX 50 (Europa)	4,16	4,16	18,93	18,93	-14,34	-14,34	6,49	6,49	-18,87	-18,87
IBEX 35 (España)	4,90	4,90	8,25	8,25	-14,97	-14,97	7,40	7,40	-39,11	-39,11
S&P 500 (Usa)	1,72	2,51	18,74	24,72	-6,24	-1,57	19,42	4,77	102,73	171,15
Dow Jones Industrial Average (Usa)	1,95	2,74	15,39	21,20	-5,63	-0,93	25,08	9,73	102,92	171,41
MSCI Japan. (Japon)	5,06	4,23	7,30	14,22	-16,77	-10,23	17,61	6,96	1,95	41,33
Nikkei 225 (Japón)	5,08	4,14	8,70	16,45	-12,08	-5,80	19,10	8,25	42,12	100,02
MSCI Pacific ex Japan	0,80	1,64	11,01	13,44	-8,16	-9,48	14,95	6,30	3,23	19,14
MSCI EM (Emerging Markets).	1,26	2,72	5,49	8,69	-12,24	-12,44	27,76	18,01	9,36	7,77
MSCI World/Consumer Discretionary	1,70	2,12	17,71	22,86	-6,17	-2,16	18,34	6,95	127,31	191,59
MSCI World/Financials	5,29	5,98	13,78	18,37	-16,99	-15,01	14,78	5,15	-8,76	9,55
MSCI World/Information Technology	1,68	2,31	28,68	34,85	-3,28	1,31	35,42	20,07	180,39	275,27
MSCI World/Industrials	2,93	3,34	18,46	23,27	-14,89	-11,78	18,39	8,04	50,29	89,79
MSCI World/Energy	4,19	5,13	4,36	8,59	-15,86	-14,15	-1,64	-10,45	-26,83	-15,72
MSCI World/Materials	2,57	3,14	11,82	15,82	-16,10	-14,80	19,54	10,92	-3,77	12,69
MSCI World/Consumer Staples	0,66	1,22	19,09	23,65	-10,44	-7,76	10,37	0,51	93,46	136,01
MSCI World/Health Care	-0,02	0,54	7,75	12,43	2,05	6,04	15,13	3,56	124,25	184,81
MSCI World/Utilities	3,61	4,19	18,82	23,36	0,79	3,97	6,70	-2,95	-0,41	19,73
MSCI World/Telecommunication Services	0,23	0,83	17,16	22,61	-11,53	-8,93	-2,22	-10,25	5,83	21,70

A nivel sectorial, volvemos a ver fuertes divergencias. No se han apreciado patrones claros este mes, dado que cíclicos y defensivos han tenido comportamientos mixtos. Así, en octubre hemos asistido a una buena evolución de tecnología (+3,64%) y mala de energía (-2,87%), ambos cíclicos, mientras que entre los defensivos el mejor ha sido farmacia (+4,34%) y el peor, consumo básico (-1,43%).

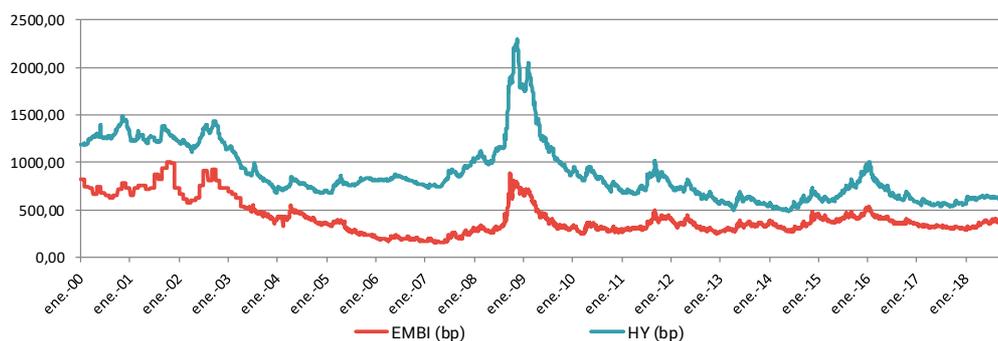


Índices Renta Fija	Mes en Curso		Año en Curso		En 2018		En 2017		Desde 31/12/2007	
	Del	30/08/2019	Del	31/12/2018	Del	29/12/2017	Del	30/12/2016	Del	31/12/2007
	Hasta	30/09/2019	Hasta	30/09/2019	Hasta	31/12/2018	Hasta	29/12/2017	Hasta	30/09/2019
	Moneda	EUR	Moneda	EUR	Moneda	EUR	Moneda	EUR	Moneda	EUR
	Local		Local		Local		Local		Local	
Bonos gobierno global		-0,54		8,48		2,81		2,19		63,23
Bonos gobierno USA 10Y		-1,10		9,85		0,90		2,55		74,53
Bonos gobierno Germany +10Y		-1,97		17,18		6,32		-2,40		170,49
Bonos gobierno Spain +10Y		-0,80		26,17		5,73		0,18		170,21
JPM EMU 1-3		-0,14		0,74		-0,12		-0,30		23,99
JPM EMU 3-5		-0,22		2,91		-0,05		0,21		47,97
JPM EMU		-0,40		10,13		1,00		0,41		78,22
Corporativos Global		-0,51		11,59		-0,99		5,70		83,82
Corporativos IG USA		-0,65		13,20		-2,51		6,42		91,27
Corporativos IG Euro		-0,76		6,79		-1,25		2,41		67,81
HY Global		0,64		9,99		-2,72		8,42		143,80
HY USA		0,36		11,41		-2,08		7,50		136,21
HY Euro		0,24		9,60		-3,59		6,24		156,22
EM Hard Currency		-0,16		10,73		-3,45		9,22		116,25
EM Local Currency		0,95		7,42		-5,71		15,56		n.a.
EM Corporativos		0,44		10,38		-1,89		7,99		109,97

Divisas

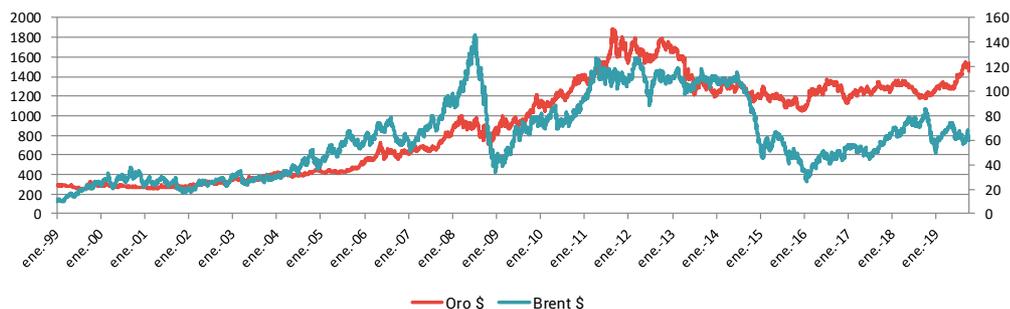
Euro/Dólar	0,72	5,04	4,83	-12,39	33,75
Euro/Yen	-0,92	6,54	7,69	-9,10	38,27
Euro/Libra	1,92	1,27	-1,15	-3,89	-17,10

En los mercados de renta fija el comportamiento fue mixto. Los bonos de gobierno sufrieron en octubre por su connotación de activo refugio en un entorno positivo. Las caídas en el precio de los bonos de gobierno se produjeron tanto en los cortos plazos como en los largos, al haberse desplazado al alza toda la curva de tipos de interés. Los segmentos más favorecidos en renta fija fueron los más dependientes del ciclo. Así, *high yield*, bonos financieros y deuda emergente obtuvieron resultados positivos en octubre.



	30-sep.-19	30-ago.-19	31-dic.-18
EMBI (bp)	337,51	361,00	434,61
HY (bp)	565,00	572,00	795,00

En el apartado de materias primas, hemos asistido a un mes de cierta volatilidad. El petróleo cerró el mes con una ligera caída (-0,5%, aunque llegó a perder un 3%) en un mercado que parece bien abastecido (por la subida de inventarios) para satisfacer la demanda. El oro recuperó lo perdido en septiembre y elevó su rentabilidad en el año hasta el 18,2%.



	30-sep.-19	30-ago.-19	31-dic.-18
Oro \$	1465,70	-3,76%	1523,00
Brent \$	59,85	1,10%	53,17

La disputa comercial mantiene su curso. Después de la escalada de tensión durante el verano, se están produciendo avances significativos. En octubre se reunieron las delegaciones de China y Estados Unidos y confirmaron la voluntad de llegar a un primer acuerdo (fase uno, en palabras del presidente estadounidense, Donald Trump) en noviembre que pueda reducir la tensión arancelaria.

En el frente del Brexit, el mes ha sido intenso. El gobierno de Boris Johnson consiguió un nuevo acuerdo con la UE y que el Parlamento británico lo aprobara. Sin embargo, no logró que el Parlamento aprobara su tramitación por la vía de urgencia, lo que ha desembocado en una nueva prórroga y en unas elecciones en Reino Unido. En cualquier caso, la probabilidad de una salida sin acuerdo ha disminuido considerablemente.

Por otro lado, Mario Draghi, se ha despedido definitivamente de la presidencia del Banco Central Europeo sin novedades y la Reserva Federal aprovechó la reunión de octubre para bajar los tipos de interés por tercera vez consecutiva, dejándolos en el rango 1,5% - 1,75%. En un contexto en el que el crecimiento del PIB estadounidense del tercer trimestre ha sido revisado al alza tres

décimas, hasta el 1,9%, y los riesgos a la baja -la guerra comercial y el Brexit- han disminuido, la Fed no tiene previstos cambios en sus tipos oficiales para los próximos meses.

En el ámbito empresarial, estamos inmersos en plena temporada de presentación de resultados del tercer trimestre. La desaceleración económica está teniendo su efecto en unos beneficios que están cayendo, tanto en Europa como en Estados Unidos (-1% frente al -4% esperado en Estados Unidos, y -3% frente al -5% en Europa). La buena noticia, no obstante, se encuentra en la capacidad que están teniendo las compañías de mejorar las estimaciones y sufrir relativamente poco.

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 razonables en un momento en el que sus alternativas -renta fija y liquidez- no ofrecen rentabilidad. Además, parece que nos encaminamos a un entorno de menor tensión, en el que no sería descartable una mejora de las expectativas macroeconómicas. En renta fija, el riesgo continúa siendo asimétrico -más riesgo que rentabilidad esperada-, por lo que mantenemos una posición prudente.

Para el mes entrante, mantenemos sin cambios nuestras recomendaciones de inversión: seguimos neutrales en nuestro nivel de exposición a renta variable (en el 50% para la cartera modelo), 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 06/10/2019 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%

