

Abante Asesores Visión de mercados

Perspectivas y Recomendaciones MAYO 2014

Mayo 2014

www.abanteasesores.com

Perspectivas y Recomendaciones Mayo 2014

Mes de abril movido pero de escaso recorrido al final en los mercados internacionales de renta variable. Si exceptuamos Japón, donde los inversores esperaban nuevos estímulos monetarios que no se materializaban, la rentabilidad de los principales índices bursátiles ha sido levemente positiva. El índice mundial se revalorizaba un 0,23% en euros, un 0,53% en moneda local.

	MES EN CURSO 31/03/2014			AÑO EN CURSO 31/12/2013		EN 2013 31/12/2012		EN 2012 30/12/2011		DESDE 31/12/2007	
	Mid Price 30-04-14	Moneda local 30/04/2014	Euros 30/04/2014	Moneda local 30/04/2014	Euros 30/04/2014	Moneda local 31/12/2013	Euros 31/12/2013	Moneda local 31/12/2012	Euros 31/12/2012	Moneda local 30/04/2014	Euros 30/04/2014
	MSCI World	389,67	0,53	0,23	1,07	0,97	26,25	18,74	13,07	11,44	5,78
MSCI World Growth	366,66	-0,04	-0,37	-0,16	-0,27	27,09	19,46	14,14	12,46	12,98	20,32
MSCI World Value	403,68	1,11	0,81	2,30	2,23	25,41	18,01	11,98	10,41	-1,39	3,83
MSCI Europe	1.389,21	1,28	1,40	2,53	2,92	18,11	16,42	11,76	13,38	-9,98	-9,44
Spain IBEX 35	10.459,00	1,15	1,15	5,47	5,47	21,42	21,42	-4,66	-4,66	-31,11	-31,11
Euro Stoxx 50	3.198,39	1,16	1,16	2,88	2,88	17,95	17,95	13,79	13,79	-27,30	-27,30
MSCI USA	1.800,72	0,49	-0,12	1,83	1,19	29,85	24,24	13,52	11,78	29,46	36,51
S&P 500	1.883,95	0,62	0,02	1,93	1,29	29,60	24,00	13,41	11,66	28,30	35,29
Dow Jones Industrial Average	16.580,84	0,75	0,15	0,03	-0,60	26,50	21,03	7,26	5,61	25,00	31,81
NASDAQ Composite	4.114,56	-2,01	-2,60	-1,49	-2,10	38,32	32,34	15,91	14,12	55,13	63,58
MSCI Japan	715,16	-3,38	-3,17	-11,34	-9,35	51,86	19,53	18,85	4,13	-24,05	-12,42
Japan Nikkei 225	14.304,11	-3,53	-3,33	-12,20	-10,22	56,72	23,36	22,94	7,72	-6,56	7,76
MSCI Pacific ex Japan	1.400,41	2,12	1,51	1,72	3,52	11,94	-2,92	17,38	17,56	-10,88	-0,46
MSCI EMF (Emerging Markets Free)	46.525,62	-0,44	-0,54	-1,34	-1,36	0,92	-9,08	13,94	13,38	-9,72	-15,74
JP Morgan EMU 3-5 Years	296,82	0,450	0,450	2,80	2,80	2,34	2,34	8,67	8,67	35,20	35,20
JP Morgan EMU	334,14	1,02	1,02	5,08	5,08	2,38	2,38	11,56	11,56	40,83	40,83
Euro/Dólar	1,3867	-0,71		0,89		-4,00		-1,76		5,21	
Euro/Yen	141,76	0,26		2,10		-20,91		-12,93		14,98	
Euro/Libra	0,8219	0,54		1,01		-2,21		2,65		-10,58	
MSCI World Energy	277,81	5,4	5,1	6,8	6,3	16,3	10,4	-1,8	-2,1	3,0	3,6
MSCI World Materials	210,04	1,2	1,0	1,9	2,2	4,2	-3,2	8,1	7,3	-17,5	-12,7
MSCI World Industrials	185,46	0,3	0,0	-0,7	-0,7	33,0	24,1	14,5	11,8	8,1	17,0
MSCI World Utilities	113,53	1,5	1,2	9,2	9,2	9,4	4,2	-2,0	-3,4	-26,4	-23,0
MSCI World Consumer Discretionary	158,87	-1,5	-1,8	-4,2	-4,2	40,7	31,3	23,6	20,4	42,3	54,2
MSCI World Consumer Staples	179,65	2,3	2,1	2,0	2,0	19,3	13,5	10,0	9,0	38,9	47,9
MSCI World Healthcare	168,82	-0,1	-0,4	4,9	4,7	34,3	28,1	14,7	13,3	54,3	65,2
MSCI World Financials	92,99	-0,4	-0,7	-0,6	-0,6	27,8	19,0	25,1	23,7	-28,2	-24,2
MSCI World Information Technology	117,70	-0,8	-1,3	0,6	0,2	28,8	21,7	12,8	10,3	24,3	34,3
MSCI World Telecommunication Serv.	66,63	0,4	0,2	-1,5	-1,4	28,4	21,2	1,2	0,1	-6,7	-4,8

Mes de ida y vuelta en las Bolsas según se desarrollaban los acontecimientos en Ucrania. El conflicto sigue su curso aunque a los mercados parece bastarles con que no degeneren en una guerra civil a las puertas de Europa.

Por **sectores**, los resultados eran más bien mixtos. Destacaban positivamente Energía, con una revalorización del 5,1%, y Consumo Básico, que ganaba un 2,1%. En el lado negativo se situaban Consumo Cíclico, con una caída del 1,8%, y Tecnología, que retrocedía un 1,3%.



@abanteasesores



Abante



abanteasesores.com

abante

En el frente macroeconómico seguimos inmersos en un escenario de “ricitos de oro” (crecimiento moderado e inflaciones bajas) que tan bien ha sentado a las Bolsas en el pasado. Esperamos, además, un mayor crecimiento en el segundo trimestre una vez que Estados Unidos vuelva a la normalidad después de las inclemencias meteorológicas del invierno.

Los resultados empresariales también deberían reflejar este mejor entorno macro conforme avance el ejercicio. De momento, los beneficios y las ventas publicadas por las compañías europeas y americanas –hablamos del primer trimestre- han sido más bien pobres, afectadas las primeras por la fortaleza del euro y las segundas por un trimestre inusualmente frío.

Las **valoraciones** permanecen en niveles razonables en Europa y Japón y, algo más atractivas, en Emergentes. La renta variable estadounidense se mantiene claramente como mercado menos interesante, entre los grandes, en términos de valoración.

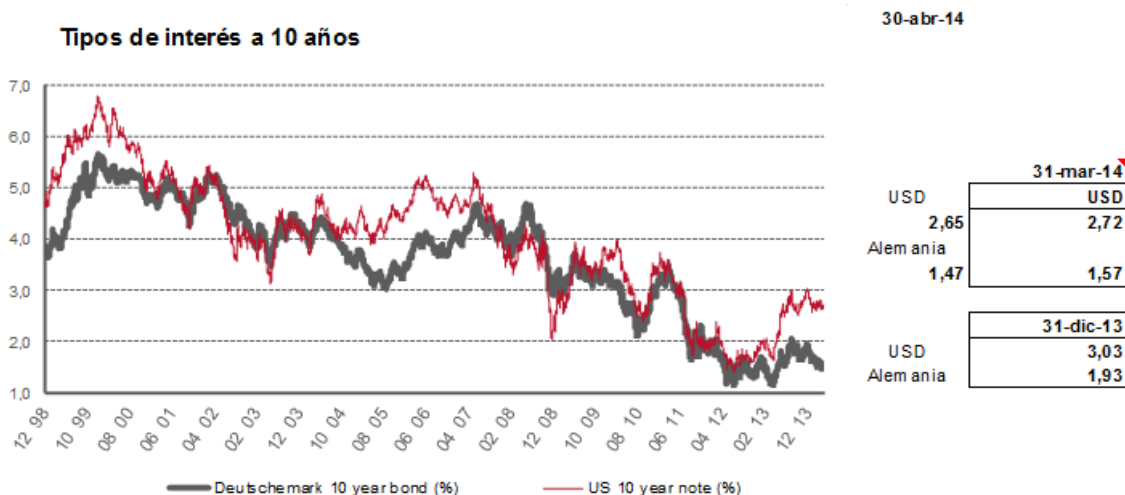
Seguimos con una dinámica de mercados muy positiva en la que cualquier corrección del 4% es vista como una oportunidad de compra. Esta fortaleza está soportada en una liquidez muy abundante suministrada por los bancos centrales que, a nivel global y a pesar del “taper”, permanecerá alta durante bastante tiempo -¿se unirá el BCE pronto? Si a esto unimos la escasa rentabilidad esperada en los activos alternativos, la renta variable se mantiene como activo con mayor atractivo.

Recomendamos incrementar un 5% la inversión en renta variable (60%), mantener una importante infraponderación en renta fija (30%) y reducir la inversión en activos monetarios hasta la neutralidad (10%).

Evolución de tipos de interés y divisas

Tipos de interés a largo plazo

La renta fija de gobierno tenía un comportamiento muy positivo en abril. El bono alemán a 10 años cerraba mes en el 1,47%, frente al 1,57% de finales de marzo. El bono a 10 años estadounidense también reducía su tipo de interés desde el 2,72% al 2,65%. La prima de riesgo española se reducía hasta los 153 puntos básicos.



La renta fija corporativa y la emergente obtenían también rendimientos positivos en el mes. El tipo de interés del high yield –empresas con peor calidad de crédito- caía desde el 6,16% al 6,03%. La deuda de países emergentes veía reducido su diferencial (ganaba en precio) desde el 3,23% hasta el 3,15%.



Tipos de interés a corto plazo

La Reserva Federal cumplía con las expectativas al recortar de su programa de compra de activos otros 10.000 millones de dólares en su reunión del 30 de abril. El QE queda establecido por tanto en 45.000 millones, prácticamente la mitad de su importe inicial. A este ritmo de 10 billones por reunión, el conocido como “taper” finalizará en octubre, momento en el que comenzará la cuenta atrás para la primera subida de tipos de interés en EE.UU.

El Banco Central Europeo mantenía sin cambios el tipo de interés oficial en el 0,25%. A día de hoy, con la inflación claramente por debajo de su objetivo del 2% y con un crecimiento económico todavía frágil, el BCE está intentando verbalmente poner techo, al menos, a la apreciación del euro frente a las divisas internacionales. Un tipo de cambio por encima de 1,40 dólares afectaría negativamente al crecimiento y la inflación.

Divisas

Las principales divisas internacionales ofrecían una evolución dispar frente al euro durante el mes de abril. El **dólar** se depreciaba cerca de un 0,7%, marcando un cambio próximo a 1,38, el **yen** se mantenía sin grandes cambios. La **libra** demostraba ser una de las divisas más fuertes durante las últimas semanas. Se apreciaba un 0,5%.

Las divisas de los países **emergentes** ofrecían un comportamiento bastante plano frente a la moneda común europea, con una ligera depreciación media del 0,1%.

Bolsas

Mes con resultados mixtos en los mercados internacionales de renta variable. El índice mundial avanzaba en abril un 0,23% en euros; un 0,53% en moneda local. Los principales indicadores bursátiles variaban en moneda local desde la ganancia del 0,5% de **Estados Unidos**, la caída de **Japón**, del 3,4%, y el avance del 1,4% de **Europa**.

Por países, en moneda local, destacaban positivamente la subida de **Nueva Zelanda**, del 4,1%, y la ganancia del 3,2% de **Noruega**. Entre las peores Bolsas hay que mencionar a **Japón**, con la citada pérdida del 3,4%, y a **Israel**, que terminaba abril con un retroceso del 2,9%.

En los principales mercados emergentes el comportamiento, en general, ha sido negativo. Entre los mejores del mes habría que destacar a **Turquía**, con un avance del 5,3%, y a **Chile**, que ganaba un 3,7%. En el lado negativo, la peor evolución correspondía a **Grecia**, que retrocedía un 9,8%, y **Rusia**, que caía un 5,4%.

