

Abante Asesores Visión de mercados

Perspectivas y Recomendaciones

Mayo 2015

www.abanteasesores.com

Perspectivas y recomendaciones

Mes de abril con mucho movimiento en los mercados internacionales. El índice mundial de renta variable (MSCI World) retrocedió un 2,09% en euros, pero se apreció un 0,86% en moneda local. Las bolsas europeas, después de marcar nuevos máximos anuales a principios de mes, terminaron cediendo terreno afectadas por la **fortaleza del euro**.

Hemos asistido en abril al **cambio de varias dinámicas de mercado** que habían imperado durante los últimos meses, probablemente un año incluso. El euro se ha apreciado significativamente, el petróleo ha rebotado con fuerza –más de un 20%- y los bonos de gobierno han caído de precio, tanto en Europa como en Estados Unidos.

	30-abr-15 Moneda Local	Mes en Curso		Año en Curso		En 2014		En 2013		Desde 31/12/2007	
		Del	Hasta	Del	Hasta	Del	Hasta	Del	Hasta	Del	Hasta
		31/03/2015	30/04/2015	31/12/2014	30/04/2015	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2007	30/04/2015
		Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR
MSCI World Free	437,07	0,86	-2,09	5,25	12,33	7,71	17,20	28,25	18,74	18,85	46,05
MSCI World Free Value	433,36	1,80	-1,36	3,84	10,66	5,77	15,13	25,41	18,01	5,86	29,38
MSCI World Free Growth	429,22	0,16	-2,76	6,62	13,97	9,62	19,24	27,09	19,46	32,26	63,94
MSCI Europe	1.531,50	-0,10	-0,46	10,84	15,34	1,98	4,09	18,11	16,42	-0,76	5,66
EURO STOXX 50	3.615,59	-2,21	-2,21	14,91	14,91	1,20	1,20	17,96	17,95	-17,82	-17,82
IBEX 35	11.385,00	-1,18	-1,18	10,75	10,75	3,66	3,66	21,42	21,42	-25,01	-25,01
MSCI USA	1.997,63	0,81	-3,38	1,67	9,80	11,10	26,51	29,85	24,24	43,82	87,39
S&P 500	2.085,51	0,85	-3,34	1,29	9,38	11,39	26,84	29,80	24,00	42,03	85,31
Dow Jones Industrial Average	17.840,52	0,36	-3,81	0,10	8,09	7,52	22,43	26,50	21,03	34,50	75,48
NASDAQ Composite	4.941,42	0,83	-3,36	4,34	12,67	13,40	29,12	38,32	32,34	86,31	143,09
MSCI Japan	981,66	3,29	-0,79	13,10	22,36	7,60	7,41	51,86	19,53	4,25	26,98
Nikkei 225	19.520,01	1,63	-2,39	11,86	21,02	7,12	6,93	56,72	23,36	27,52	55,32
MSCI Pacific ex Japan	1.515,38	1,31	-0,57	8,31	14,40	1,83	8,96	11,94	-2,92	-3,56	19,86
MSCI EM (Emerging Markets)	53.350,07	5,50	3,04	10,32	18,32	2,55	8,60	0,92	-9,08	3,52	9,75
JP Morgan EMU	372,92	-1,46		2,85		14,02		2,38		57,17	
JP Morgan EMU 3-5 Años	308,18	-0,21		0,75		5,94		2,34		40,37	
JP Morgan EMU 1-3 Años	226,84	-0,01		0,42		1,88		1,89		22,70	
Euro/Dólar	1,1224	-4,39		7,79		13,60		-4,00		29,99	
Euro/Yen	133,99	-3,79		8,11		-0,08		-20,91		21,85	
Euro/Libra	0,7311	-0,93		6,21		6,91		-2,21		0,53	
MSCI World/Consumer Discretionary	191,72	-0,09	-3,26	7,71	14,97	7,28	16,66	40,73	31,34	71,75	116,00
MSCI World/Financials	104,00	0,73	-1,81	4,38	10,86	6,52	14,86	27,79	18,95	-19,64	-2,91
MSCI World/Information Technology	142,08	1,49	-2,42	3,86	11,66	16,87	30,62	28,85	21,67	50,04	95,59
MSCI World/Industrials	203,97	0,30	-2,66	4,88	11,46	4,35	12,38	32,96	24,07	18,85	47,58
MSCI World/Energy	244,38	6,98	4,08	5,03	11,87	-10,54	-1,74	16,25	10,36	-9,37	7,17
MSCI World/Materials	219,19	1,54	-0,61	7,13	13,36	-0,70	5,83	4,24	-3,19	-13,96	2,53
MSCI World/Consumer Staples	200,76	-0,60	-3,29	3,83	10,88	9,98	19,52	19,28	13,51	55,22	92,15
MSCI World/Health Care	210,25	-1,31	-4,30	7,98	16,19	20,96	32,44	34,29	28,10	92,18	142,80
MSCI World/Utilities	119,43	0,34	-2,49	-2,15	3,73	17,44	27,54	9,42	4,17	-22,53	-6,66
MSCI World/Telecommunication Services	74,59	3,30	0,77	8,59	14,87	1,51	8,13	28,35	21,16	4,44	19,88

Por **sectores**, hemos asistido a un buen comportamiento de aquellos típicamente cíclicos y a una **peor evolución de los más defensivos**. Destacaron positivamente la evolución de Energía, con una revalorización del 4,1%, y la de Telecomunicaciones, que ganó un 0,8%. En el lado negativo se situaron Farmacia, con un retroceso del 4,3%, y Consumo básico, con una pérdida del 3,3%.



@abanteasesores



Abante



abanteasesores.com

abante)

En el frente **macroeconómico**, se ha publicado un decepcionante dato de PIB del primer trimestre en Estados Unidos. La economía americana ha crecido un pobre 0,2%, dato que será, probablemente, revisado a la baja durante las próximas semanas. El dólar fuerte y el mal tiempo han sido un lastre importante para la economía estadounidense. En Europa sigue **sorprendiendo positivamente España**. Varios bancos de inversión acaban de revisar al alza el crecimiento del PIB español para 2015.

El rescate a Grecia sigue acaparando titulares. El ministro de Finanzas, Yanis Varoufakis, acaba de ser relegado de la primera línea de negociación con sus socios europeos, después de una tensa reunión del Eurogrupo en Riga. Los mercados, en cualquier caso, no se están viendo especialmente afectados por la incertidumbre en las negociaciones con Atenas.

En términos de valoración, **seguimos viendo más oportunidades en Europa y en Japón**, que en Estados Unidos, donde los beneficios del 2015 se han revisado a la baja por la fortaleza del dólar y la caída de beneficios de las compañías petroleras.

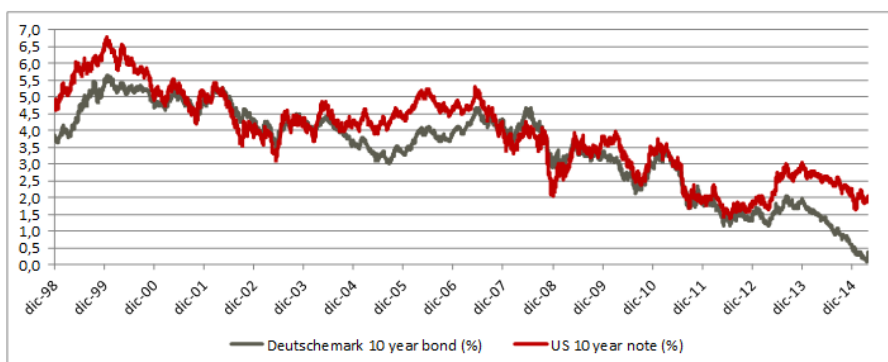
La renta variable continúa siendo –prácticamente por exclusión– el activo financiero con mejores expectativas de revalorización. Un 25% de los bonos soberanos europeos ofrecen a día de hoy una rentabilidad negativa a los inversores, mientras que la rentabilidad por dividendo en Europa si sitúa próxima al 3%. Además, las políticas monetarias de los principales bancos centrales siguen siendo muy expansivas, dando soporte a los activos de riesgo.

Aconsejamos mantener nuestras recomendaciones de inversión, una **exposición a renta variable del 55%**, para situarnos ligeramente sobreponderados en el activo; una importante infraponderación en renta fija (30%) y ligera sobreponderación en la inversión en activos monetarios (15%).

Evolución de tipos de interés y divisas

Tipos de interés a largo plazo

La renta fija de gobierno tuvo un comportamiento negativo en abril. El bono alemán a 10 años cerró el mes en el 0,37%, frente al 0,18% de finales de marzo. El bono a 10 años estadounidense vio también ampliado su tipo de interés desde el 1,92% hasta el 2,03%. La prima de riesgo se mantuvo sin muchos cambios, próxima a los 110 puntos básicos frente a Alemania.



	30-abr-15	31-mar-15	31-dic-14
Aleman 10y (%)	0,366	0,180	0,541
USA 10y (%)	2,032	1,923	2,171



La renta fija corporativa y la emergente obtuvieron resultados positivos en el mes. El tipo de interés del *high yield* –empresas con peor calidad de crédito- cayó desde el 6,63% hasta el 6,45%. La deuda de países emergentes redujo su diferencial –respecto al bono americano- del 4,10% al 3,76%.

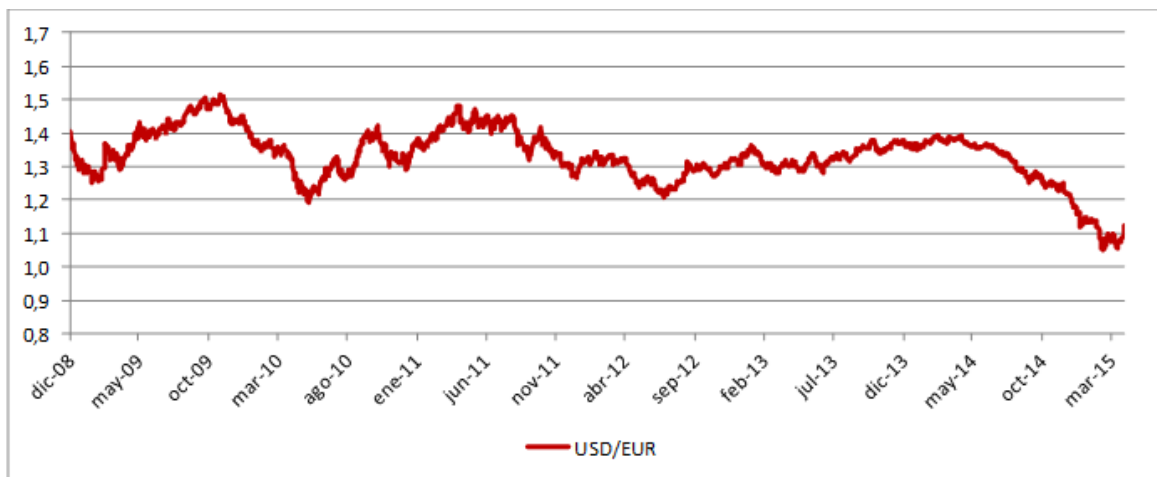
Tipos de interés a corto plazo

La Reserva Federal sigue centrada en comunicar cómo va a ser el proceso de subida de tipos de interés en Estados Unidos. En su reunión de abril dejó pocas pistas, aunque no se cerró las puertas a una primera subida de tipos en junio. En cualquier caso, los flojos datos económicos estadounidenses han provocado que el mercado esté apostando a que ésta se producirá en diciembre.

El Banco Central Europeo no defraudó en su reunión de abril de la que poco se esperaba y poco nuevo se comunicó. La sorpresa, o más bien el susto, se lo llevó el propio Mario Draghi cuando una alborotadora se subió a su mesa y le llenó de papeles y confetis mientras pedía a gritos que “finalizara la dictadura del Banco Central Europeo”.

Divisas

Las principales divisas internacionales consiguieron, por fin, perder algo de terreno frente al euro después de las importantes ganancias acumuladas durante los últimos meses. El **dólar** retrocedió un 4%, marcando un cambio próximo a 1,12. El **yen** cayó un 3,8% frente a nuestra moneda común. La libra no sufrió con tanta intensidad y perdió un 1% en abril.



	30-abr-15	31-mar-15	31-dic-14
USD	1,1224	1,0731	1,2098

Las monedas de los **países emergentes** ofrecieron, en general, un tono negativo frente al euro, mostrando una pérdida media próxima al 2,4%.

Bolsas

Mes mixto en las **bolsas internacionales** de renta variable. El índice mundial retrocedió en abril un 2,09% en euros, pero avanzó un 0,86% en moneda local. Los principales indicadores bursátiles variaron en moneda local desde el avance del 0,8% de Estados Unidos, la revalorización del 3,3% de Japón y el retroceso del 0,5% de Europa.

Por países, en moneda local, destacaron positivamente la subida de Hong Kong, del 8,9%, y el avance del 6,1% de Portugal. Entre las peores bolsas hay que mencionar a Finlandia, con un retroceso del 7,3%, y Alemania, que terminó abril con una caída del 4,7%.

En el comportamiento de los principales **mercados emergentes** se han producido diferencias más significativas. Entre los mejores del mes habría que destacar a Hungría, con una revalorización del 17,0%, y a China, que ganó un 16,6%. En el lado negativo, la peor evolución fue la de **Indonesia**, que retrocedió un 11,2%, y la de **India**, que cayó un 5,2%.

