

Abante Asesores Visión de mercados

Perspectivas y Recomendaciones

Junio 2015

www.abanteasesores.com

Perspectivas y recomendaciones

Mes de mayo con mucho movimiento en los mercados internacionales. El índice mundial de renta variable (**MSCI World**) avanzó un 2,25% en euros, un 0,97% en moneda local. El mes ha sido positivo para las bolsas mundiales si exceptuamos los mercados de la zona euro, el Ibex 35 retrocedió un 1,5%, y los mercados emergentes.

El **euro** ha retomado las caídas, después del espejismo alcista de abril, y la renta fija continúa débil encadenando dos meses de caídas después de haber alcanzado el mes pasado máximos históricos (mínimos de tipos) en muchos mercados.

Por **sectores**, hemos asistido a un buen comportamiento de aquellos con fuertes crecimientos de beneficios *-growth-* y a una peor evolución de los sectores más baratos *-value-*. Han destacado positivamente **Farmacia**, con una revalorización del 4,9%, y Tecnología, que ganó un 4,1%. En el lado negativo se han situado Energía, con un retroceso del 3,7%, y Telecomunicaciones, con un avance del 0,3%.

En el frente **macroeconómico** se ha revisado a la baja (aunque ya se esperaba) el dato de PIB del primer trimestre en Estados Unidos. La economía americana ha decrecido un 0,7%. En Europa la macro es más positiva, España crece a tasas anuales próximas al 2,7% y Francia e Italia empiezan a dar señales de mejora no vistas en mucho tiempo.

El **rescate a Grecia** sigue sin cerrarse. Los griegos llevan semanas diciendo que el acuerdo se materializará en cuestión de días, pero nunca llega. Junio parece ser el mes indicado para cerrar las negociaciones, teniendo en cuenta los importantes pagos que tiene que hacer Grecia a sus acreedores y la falta de liquidez disponible en el país para afrontarlos.

1



@abanteasesores



Abante



abanteasesores.com

abante

	Mes en Curso		Año en Curso		En 2014		En 2013		Desde 31/12/2007		
	Del	30/04/2015	Del	31/12/2014	Del	31/12/2013	Del	31/12/2012	Del	31/12/2007	
	Hasta	29/05/2015	Hasta	29/05/2015	Hasta	31/12/2014	Hasta	31/12/2013	Hasta	18/05/2015	
29-may-15	Moneda Local		Moneda Local		Moneda Local		Moneda Local		Moneda Local		
	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	
MSCI World Free	441,32	0,97	2,25	6,27	14,76	7,71	17,29	26,25	18,77	19,80	48,83
MSCI World Free Value	435,03	0,39	1,64	4,24	12,37	5,77	15,22	25,41	18,05	6,27	31,07
MSCI World Free Growth	435,77	1,53	2,83	8,25	17,09	9,62	19,33	27,09	19,49	34,28	68,02
MSCI Europe	1.533,32	0,12	0,78	10,97	16,24	1,98	4,09	18,11	16,43	-0,65	6,47
EURO STOXX 50	3.570,78	-1,24	-1,24	13,49	13,49	1,20	1,20	17,95	17,95	-18,84	-18,84
IBEX 35	11.217,60	-1,47	-1,47	9,13	9,13	3,66	3,66	21,42	21,42	-26,11	-26,11
MSCI USA	2.019,69	1,10	3,32	2,80	13,36	11,10	26,61	29,85	24,28	45,21	92,98
S&P 500	2.107,39	1,05	3,27	2,36	12,87	11,39	26,94	29,60	24,04	43,52	90,74
Dow Jones Industrial Average	18.010,68	0,95	3,17	1,05	11,43	7,52	22,53	26,50	21,07	35,78	80,45
NASDAQ Composite	5.070,03	2,60	4,86	7,05	18,05	13,40	29,22	38,32	32,38	91,16	154,05
MSCI Japan	1.030,68	4,99	3,44	18,75	26,63	7,60	7,44	51,86	19,19	9,46	31,03
Nikkei 225	20.563,15	5,34	3,79	17,84	25,66	7,12	6,96	56,72	23,01	34,33	63,69
MSCI Pacific ex Japan	1.498,85	-1,09	-0,96	7,13	13,21	1,63	9,04	11,94	-2,89	-4,61	18,31
MSCI EM (Emerging Markets)	51.926,08	-2,67	-2,05	7,37	15,80	2,55	8,69	0,92	-9,06	0,76	7,15
JP Morgan EMU	367,09		-1,56		1,25		14,02		2,38		54,72
JP Morgan EMU 3-5 Años	307,59		-0,19		0,56		5,94		2,34		40,10
JP Morgan EMU 1-3 Años	226,86		0,01		0,43		1,86		1,89		22,71
Euro/Dólar	1,0986		2,17		10,12		13,60		-4,00		32,81
Euro/Yen	136,35		-1,73		6,23		-0,08		-20,91		19,55
Euro/Libra	0,7186		1,73		8,06		6,91		-2,21		2,27
MSCI World/Consumer Discretionary	195,11	1,77	2,94	9,62	18,25	7,28	16,75	40,73	31,38	74,79	121,62
MSCI World/Financials	104,95	0,92	1,93	5,34	12,91	6,52	14,93	27,79	18,99	-18,91	-1,36
MSCI World/Information Technology	145,33	2,29	4,09	6,23	16,13	16,87	30,72	28,85	21,71	53,47	102,91
MSCI World/Industrials	205,84	0,92	1,94	5,64	13,53	4,35	12,47	32,96	24,10	19,94	49,95
MSCI World/Energy	231,96	-5,08	-3,71	-0,31	7,63	-10,54	-1,66	16,25	10,39	-13,98	2,86
MSCI World/Materials	220,98	0,82	1,55	8,01	15,03	-0,70	5,91	4,24	-3,16	-13,25	3,78
MSCI World/Consumer Staples	202,34	0,78	2,18	4,44	13,20	9,98	19,61	19,28	13,55	56,43	95,69
MSCI World/Health Care	217,00	3,21	4,85	11,44	21,73	20,96	32,55	34,29	28,13	98,35	153,75
MSCI World/Utilities	120,88	1,21	2,50	-0,97	6,24	17,44	27,63	9,42	4,20	-21,59	-4,65
MSCI World/Telecommunication Services	74,16	-0,58	0,27	7,96	15,09	1,51	8,21	28,35	21,19	3,84	19,79

En términos de **valoración** seguimos viendo **más oportunidades en Europa y en Japón** que en Estados Unidos. Están más baratas sus bolsas y los beneficios empresariales crecen (ya 10 trimestres consecutivos en Japón). En EE.UU. los beneficios llevan dos trimestres cayendo y se espera que sean también negativos en la próxima publicación.

Las subidas de tipos desde sus mínimos de abril pueden estar indicando que la economía mundial está retomando una senda de mayor crecimiento después de un primer trimestre más flojo y, por fin, que el acuerdo con Grecia podría cerrarse en breve. La Fed empezará a subir los tipos este año, pero si lo hace será por una buena razón, que la economía estadounidense está lo suficientemente fuerte como para soportar tipos más altos.

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



@abanteasesores



Abante



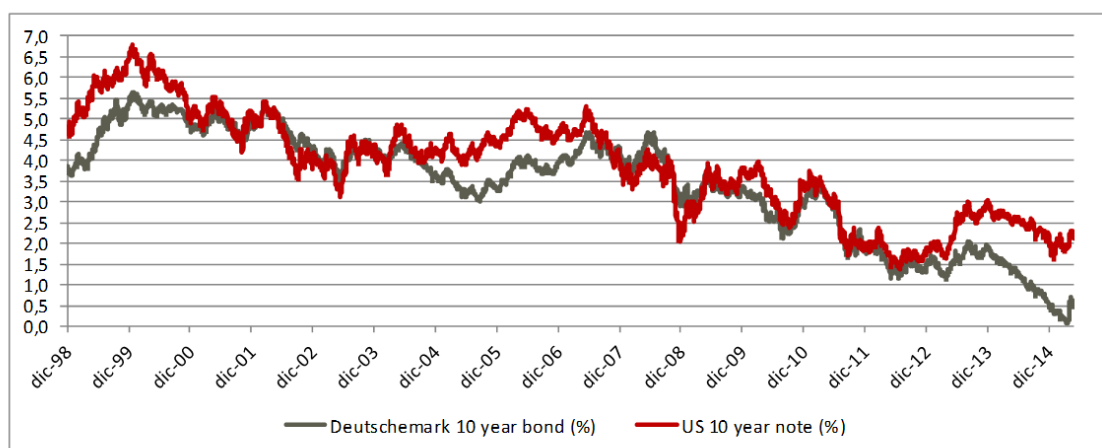
abanteasesores.com

abante

Evolución de tipos de interés y divisas

Tipos de interés a largo plazo

La renta fija de gobierno tuvo un comportamiento negativo en mayo, por segundo mes consecutivo. El bono alemán a 10 años cerró el mes en el 0,49%, frente al 0,37% de finales de abril. El bono a 10 años estadounidense vio también ampliado su tipo de interés desde el 2,03% hasta el 2,12%. La prima de riesgo se amplió hasta los 135 puntos básicos frente a Alemania.



	29-may-15	30-abr-15	31-dic-14
Aleman 10y (%)	0,541	0,366	0,541
USA 10y (%)	2,179	2,032	2,171

La renta fija corporativa y la emergente mostraron poca variación en el mes. El tipo de interés del *high yield* –empresas con peor calidad de crédito- repuntó desde el 6,45% al 6,49%. La deuda de países emergentes ampliaron su diferencial –respecto al bono americano- desde el 3,76% al 3,80%.

Tipos de interés a corto plazo

Sin reunión de la Fed en mayo y a pesar de unos datos económicos más bien pobres en Estados Unidos, de los últimos comentarios de Yellen parece desprenderse la **determinación de la Reserva Federal para empezar a subir el tipo de interés oficial** lo antes posible. Aunque junio no es descartable, todo apunta a que podría producirse en la reunión de septiembre.

El consejero francés del Banco Central Europeo Benoit Coeure comunicó que el BCE iba a aumentar las compras de bonos públicos y privados –dentro de su programa vigente de QE- en mayo y junio con el fin de compensar el impacto estacional de las vacaciones estivales en la liquidez de los mercados. Es decir, **comparará menos de lo previsto en julio y agosto** compensando las mayores compras previas.



@abanteasesores



Abante

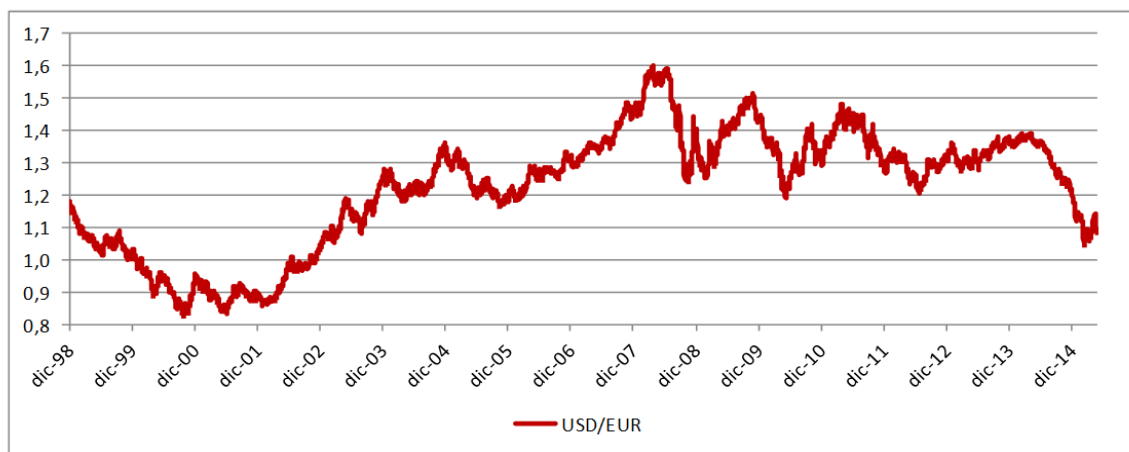


abanteasesores.com

abante

Divisas

Las principales divisas internacionales, con la excepción del yen, se apreciaron frente al euro en el mes. El **dólar** avanzó un 2,2%, marcando un cambio próximo a 1,10. El **yen** cayó un 1,7% frente a nuestra moneda común. La **libra** recuperó terreno frente al euro, cerca de un 1,7% en mayo.



	29-may-15	30-abr-15	31-dic-14
USD	1,0927	1,1224	1,2098

Las monedas de los países **emergentes** ofrecieron en general un tono positivo frente al euro, mostrando una ganancia media próxima al 0,6% en el mes.

Bolsas

Mes positivo en los mercados internacionales de renta variable. El índice mundial avanzó en mayo un 2,25% en euros, un 0,97% en moneda local. Los principales indicadores bursátiles tuvieron una variación en moneda local que va desde el avance del 1,1% de **Estados Unidos**, la revalorización del 5,0% de **Japón** y la ganancia del 0,8% de **Europa**.

Por países, en moneda local, destacaron positivamente la subida citada de **Japón**, del 5,0%, y el avance del 2,6% de **Holanda**. Entre las peores bolsas hay que mencionar a **Portugal**, con un retroceso del 4,5%, y **Singapur**, que terminaba mayo con una caída del 3,9%.

En los principales mercados emergentes se han producido diferencias más significativas. Entre los mejores del mes habría que destacar a **Indonesia**, con una revalorización del 4,3%, y a **India**, que ganó un 3,3%. En el lado negativo, la peor evolución correspondió a **Colombia**, que retrocedió un 7,2%, y **Sudáfrica**, que perdió un 6,7%.



@abanteasesores



Abante



abanteasesores.com

abante)