

# Abante Asesores Visión de mercados

Perspectivas y recomendaciones

Agosto 2015

www.abanteasesores.com

## Perspectivas y recomendaciones

Mes de julio con mucho movimiento en los mercados internacionales. El índice mundial de renta variable (MSCI World) avanzaba un 2,59% en euros, un 2,43% en moneda local. El mes ha sido positivo para las bolsas mundiales de países desarrollados pero muy negativo para las de los países emergentes que, de media, perdían un 6,5% en euros.

	Mes en Curso		Año en Curso		En 2014		En 2013		Desde 31/12/2007		
	Del	30/06/2015	Del	31/12/2014	Del	31/12/2013	Del	31/12/2012	Del	31/12/2007	
	Hasta	31/07/2015	Hasta	31/07/2015	Hasta	31/12/2014	Hasta	31/12/2013	Hasta	18/05/2015	
31-Jul-15	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	
MSCI World Free.	438,15	2,43	2,59	5,51	13,10	7,71	17,21	26,25	18,74	18,94	47,06
MSCI World Free Value	425,11	1,40	2,11	1,88	9,51	5,77	15,22	25,41	18,05	3,85	27,73
MSCI World Free Growth	439,43	3,44	4,11	9,16	17,64	9,62	19,33	27,09	19,49	35,41	68,80
MSCI Europe	1.517,90	4,35	3,93	9,86	15,03	1,98	4,10	18,11	16,42	-1,65	5,37
EURO STOXX 50	3.800,69	5,15	5,15	14,44	14,44	1,20	1,20	17,95	17,95	-18,16	-18,16
IBEX 35	11.180,70	3,82	3,82	8,77	8,77	3,66	3,66	21,42	21,42	-26,36	-26,36
MSCI USA.	2.015,31	1,88	2,74	2,57	12,34	11,10	26,52	29,85	24,24	44,89	91,73
S&P 500	2.103,84	1,97	3,36	2,18	12,37	11,39	26,94	29,60	24,04	43,28	89,90
Dow Jones Industrial Average	17.689,86	0,40	1,77	-0,75	9,15	7,52	22,53	26,50	21,07	33,36	76,75
NA SDA Q Composite	5.128,28	2,84	4,24	8,28	19,08	13,40	29,22	38,32	32,38	93,35	156,26
MSCI Japan.	1.015,25	1,72	1,31	16,97	23,97	7,60	7,42	51,86	19,53	7,82	28,65
Nikkei 225	20.585,24	1,73	1,57	17,96	25,58	7,12	6,96	56,72	23,01	34,48	63,59
MSCI Pacific ex Japan	1.460,48	1,65	0,10	4,39	7,09	1,63	9,04	11,94	-2,89	-7,05	11,92
MSCI EM (Emerging Markets).	48.081,28	-4,69	-6,47	-0,68	3,27	2,55	8,61	0,92	-9,08	-6,70	-4,21
JP Morgan EMU	366,10		2,36		0,97		14,02		2,38		54,30
JP Morgan EMU 3-5 Años	308,32		0,88		0,80		5,94		2,34		40,44
JP Morgan EMU 1-3 Años	227,04		0,28		0,51		1,86		1,89		22,81
Euro/Dólar	1,0984		1,48		10,14		13,60		-4,00		32,83
Euro/Yen	136,08		0,34		6,44		-0,08		-20,91		19,78
Euro/Libra	0,7031		0,93		10,44		6,91		-2,21		4,53
MSCI World/Consumer Discretionary	198,39	3,45	4,33	11,46	20,10	7,28	16,76	40,73	31,38	77,72	126,07
MSCI World/Financials	106,02	3,12	3,45	6,41	13,38	6,52	14,93	27,79	18,99	-18,08	-0,95
MSCI World/Information Technology	142,24	2,42	3,63	3,97	13,39	16,87	30,72	28,85	21,71	50,20	98,13
MSCI World/Industrials	200,65	1,16	1,82	2,98	10,40	4,35	12,47	32,96	24,10	16,91	45,81
MSCI World/Energy	208,97	-5,52	-4,94	-10,19	-3,44	-10,54	-1,66	16,25	10,39	-22,50	-7,73
MSCI World/Materials	201,43	-3,79	-3,64	-1,55	4,23	-0,70	5,91	4,24	-3,16	-20,93	-5,97
MSCI World/Consumer Staples	207,34	5,89	6,59	7,02	15,81	9,98	19,61	19,28	13,55	60,30	100,19
MSCI World/Health Care	223,52	4,83	5,64	14,79	24,95	20,96	32,55	34,29	28,13	104,31	160,46
MSCI World/Utilities	118,98	5,41	6,33	-2,52	4,55	17,44	27,63	9,42	4,20	-22,82	-8,16
MSCI World/Telecommunication Services	74,53	2,48	3,04	8,50	15,55	1,51	8,21	28,35	21,19	4,35	20,26

Por fin ha llegado el acuerdo con Grecia, lo que han festejado los mercados financieros de la zona euro, grandes ganadores del mes de julio. Una vez relajada la tensión en Europa, las preocupaciones han girado a China y el impacto que está teniendo su desaceleración económica sobre el precio de las materias primas. El petróleo ha caído con fuerza acercándose de nuevo a los 50 dólares por barril.



@abanteasesores



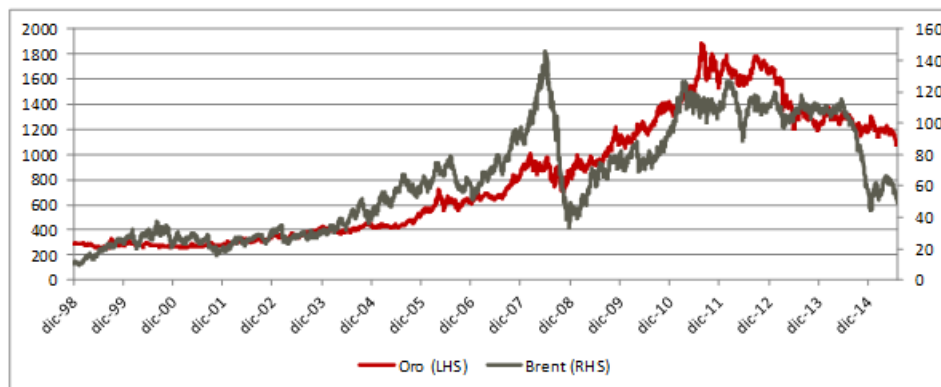
Abante



abanteasesores.com

abante

Por **sectores**, hemos asistido a un buen comportamiento generalizado si exceptuamos energía, que perdía un 5%, y materias primas, que retrocedía un 3,6%. La mejor evolución del mes correspondía a consumo básico, que mostraba una revalorización del 6,6%.



	31-jul-15	30-jun-15	31-dic-14
Oro \$	1.085,70	1171,80	1184,10
Brent \$	48,90	61,36	55,76

En el frente macroeconómico se ha revisado al alza el dato del PIB del primer trimestre en Estados Unidos desde el -0,2% hasta el 0,6%. Se espera que el resto del año pueda crecer a tasas de entre el 2% y el 3%. En Europa la macro es positiva; España crece a tasas anuales próximas al 4%, siendo ahora mismo, junto a Irlanda, la locomotora de la eurozona.

2

En términos de **valoración** seguimos viendo más oportunidades en Europa y Japón que en Estados Unidos. Están más baratas sus bolsas y los beneficios empresariales crecen. Además, sus bancos centrales continúan aplicando políticas monetarias muy acomodaticias en un momento en el que los americanos están decididos a subir tipos. Los países emergentes también ofrecen valoraciones atractivas, pero sus divisas seguirán sufriendo si se mantiene la tendencia de subida del dólar estadounidense.

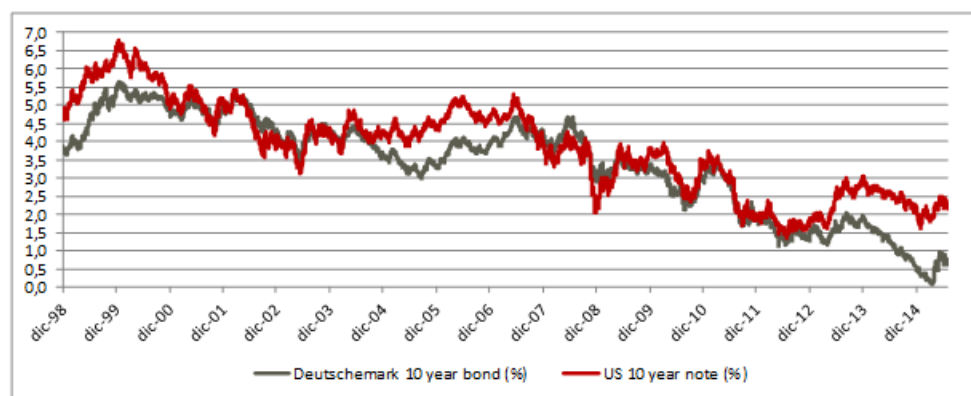
Con la excepción de China, el resto de las grandes economías mundiales están mostrando cierta mejora económica en el segundo y tercer trimestre. Las empresas están creciendo bien en este entorno –algo menos las estadounidenses- dando soporte a la renta variable. Activos sustitutivos como la liquidez o la renta fija no dan rentabilidad, o la poca que dan no es lo suficientemente atractiva para el nivel de riesgo que se asume en la inversión.

Recomendamos mantener nuestras sugerencias 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%).

## Evolución de tipos de interés y divisas

### Tipos de interés a largo plazo

La renta fija de gobierno tuvo un comportamiento positivo en julio. El bono alemán a 10 años cerró el mes en el 0,64%, frente al 0,76% de finales de junio. El bono a 10 años estadounidense vino también minorado su tipo de interés desde el 2,35% al 2,18%. La prima de riesgo española se reducía hasta los 120 puntos básicos frente a Alemania.



	31-jul-15	30-jun-15	31-dic-14
Aleman 10y (%)	0,754	0,764	0,541
USA 10y (%)	2,270	2,353	2,171

La renta fija corporativa y la emergente mostraban un comportamiento negativo en el mes. El tipo de interés del *high yield* (empresas con peor calidad de crédito) repuntaba desde el 6,94% al 7,24%. La deuda de países emergentes ampliaba su diferencial –respecto al bono americano– desde el 3,92% al 4,09%.

### Tipos de interés a corto plazo

Sin cambios en el mensaje de la Reserva Federal estadounidense. La intención, aunque es dependiente de los datos macro que vayan publicándose –especialmente de empleo–, es empezar a subir tipos



antes de fin de año. Las opiniones están bastante divididas entre los que piensan que será en la reunión de la Fed de septiembre y los que creen que será en la de diciembre.

La reunión de julio del Banco Central Europeo ha resultado bastante intrascendente después de que Grecia y sus socios llegaran a un acuerdo unos días antes. El programa de compra de activos (QE) continúa según lo previsto y todo parece indicar que la recuperación en la zona euro seguirá cogiendo tracción una vez alcanzado el acuerdo con los griegos.

## Divisas

Las principales divisas internacionales se apreciaban frente al euro en el mes. El **dólar** avanzaba un 1% aproximadamente, marcando un cambio próximo a 1,10. El **yen** y la **libra** también recuperaban terreno frente al euro, pero de magnitud poco relevante.

Las monedas de los países **emergentes** ofrecían en general un tono negativo frente al euro, mostrando una pérdida media próxima al 1,7% en el mes.

## Bolsas

Mes positivo en los mercados internacionales de renta variable. El índice mundial ha avanzado en julio un 2,6% en euros, un 2,4% en moneda local. Los principales indicadores bursátiles variaron en moneda local desde el avance del 1,9% de **Estados Unidos**, la revalorización del 1,7% de **Japón** y la ganancia del 3,9% de **Europa**.

Por países, en moneda local, destacaban positivamente la subida de **Suiza**, del 7,4%, y el avance del 7,0% de **Dinamarca**. Entre las peores bolsas hay que mencionar a **Singapur**, con un retroceso del 4,0%, y **Hong Kong**, que terminaba julio con una caída del 1,7%.

En los principales mercados emergentes se han producido resultados más negativos. Entre los mejores del mes habría que destacar a **República Checa**, con una revalorización del 3,5%, y a **Hungría**, que ganaba un 3,2%. En el lado negativo, la peor evolución correspondía a **China**, que retrocedía un 10,9%, y **Perú**, que perdía un 8,3%.

Distribución de Activos	Cartera Estratégica	Cartera Táctica
<b>Activos Monetarios</b>	<b>10%</b>	<b>15%</b>
AM Euro	100%	100%
<b>Renta Fija</b>	<b>40%</b>	<b>30%</b>
RF Euros	100%	100%
RF Global		
<b>Renta Variable</b>	<b>50%</b>	<b>55%</b>
RV Europa	27,30%	34,00%
RV Norteamérica	58,10%	48,00%
RV Japón	8,70%	8,00%
RV Asia ex Jap	5,90%	6,00%
RV Emergentes	0,00%	4,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

