

05/10/2019

Perspectivas y recomendaciones. Octubre 2019

Septiembre ha sido un mes de recuperación después de las caídas observadas en los mercados durante el verano. Como anticipábamos, las citas importantes se centraban en las reuniones del Banco Central Europeo y de la Reserva Federal y ninguna de las dos decepcionó. Los tipos de interés de referencia han bajado a ambos lados del Atlántico y Mario Draghi, presidente del BCE, además, puso en marcha un nuevo programa de compra de activos que se activará el 1 de noviembre.

Lo que no se esperaba era el ataque a las instalaciones de producción de petróleo en Arabia Saudí. Este ataque, que dejó fuera de servicio un cinco por ciento de la producción mundial de petróleo, provocó un fuerte repunte de la materia prima. La pronta recuperación de la capacidad de producción dañada y la voluntad de Estados Unidos de poner en mercado parte de sus reservas estratégicas, si fueran necesarias, ayudó a revertir la tensión y devolvió el precio del petróleo a sus niveles precrisis.

En lo que se refiere a los mercados financieros, el índice mundial de renta variable subió en septiembre un 2,15% en moneda local y un 2,97% en euros, gracias a la fortaleza del dólar. La bolsa de Estados Unidos ganó un 1,63% (2,66% en euros). Europa recuperó un 3,67% en el mes, mientras que España y Japón -dos de los mercados menos alcistas del año- destacaron positivamente con avances cercanos al 5%.

	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
Índices Renta Variable	Moneda	EUR	Moneda	EUR	Moneda	EUR	Moneda	EUR	Moneda	EUR
	Local		Local		Local		Local		Local	
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. En un entorno más propenso a la tolerancia al riesgo, los mejores sectores fueron los más cíclicos, como financieras y energía, que subieron un 5,3% y un 4,2%, respectivamente. Los sectores más defensivos se quedaron atrás, como ha sido el caso de cuidado de la salud, que cerró el mes plano, y telecomunicaciones, que ganó un 0,2%.

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

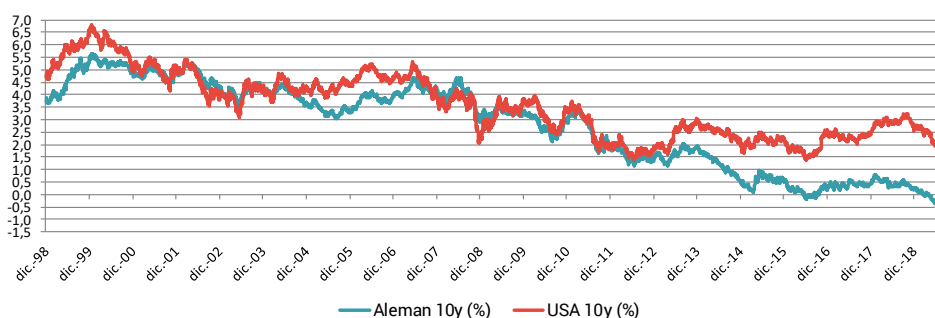
Índices Renta Fija

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

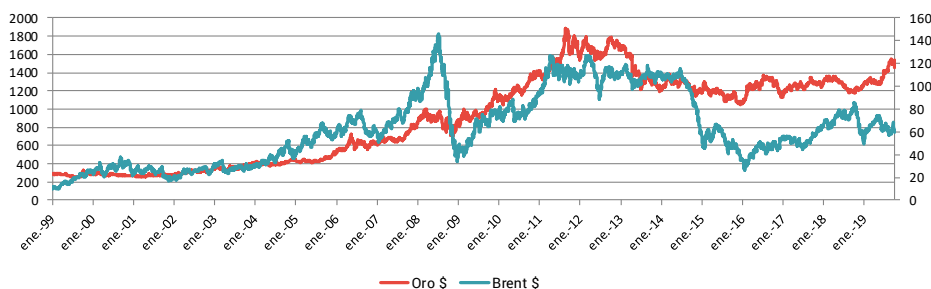
Euro/Dólar	0,72	5,04	4,83	-12,39	33,75
Euro/Yen	-0,92	6,54	7,69	-9,10	38,27
Euro/Libra	1,92	1,27	-1,15	-3,89	-17,10

En renta fija el mes ha sido mixto, mostrando un buen comportamiento los bonos de mayor riesgo (*high yield* y emergentes) y retrocediendo los bonos de gobierno y corporativos de alta calidad de crédito. El bono alemán a 10 años cerró septiembre en el -0,57%, desde el -0,70% del mes anterior y el bono estadounidense para este mismo plazo hizo un recorrido similar al alza, terminando septiembre en el 1,66%.



	30-sep.-19	30-ago.-19	31-dic.-18
Aleman 10y (%)	-0,571	-0,700	0,242
USA 10y (%)	1,665	1,496	2,684

En el apartado de materias primas, hemos asistido a un mes de cierta volatilidad. El petróleo, sobresaltado por el ataque a instalaciones saudíes, terminó el mes con una ligera revalorización (1,1%) después de confirmarse la rápida recuperación de la producción. El oro, por su parte y tras dos meses de verano muy alcistas, perdió fuerza y retrocedió un 3,8% en un entorno de mayor apetencia al riesgo.



	30-sep.-19		30-ago.-19		31-dic.-18
Oro \$	1465,70	-3,76%	1523,00	1281,30	14,39%
Brent \$	59,85	1,10%	59,20	53,17	12,56%

La disputa comercial mantiene su curso. Después de la escalada de tensión durante agosto, las aguas parecen bajar menos revueltas. En octubre, los días 10 y 11, está prevista una nueva reunión en Washington entre chinos y estadounidenses. Donald Trump, por otro lado, está a la espera de que se pueda activar un “juicio político” (*impeachment*) en su contra por sus conversaciones con el presidente de Ucrania. A un año escaso de las elecciones en Estados Unidos el presidente tiene un gran incentivo para llegar a un acuerdo que pueda vender como una victoria personal.

En el frente del Brexit la situación sigue siendo compleja por el empeño de Boris Johnson de salir definitivamente de la UE -con o sin acuerdo- a finales de octubre. El Parlamento británico, sin embargo, ha vuelto a tomar las riendas de la vida política después de que el Tribunal Supremo considerara ilegal su cierre. El primer ministro Boris Johnson tendría que pedir a Bruselas -así lo ha aprobado el Parlamento británico- una nueva prórroga si no consiguiera cerrar un acuerdo antes del día 19 de octubre.

Los principales bancos centrales volverán a ser protagonistas en octubre. Los últimos datos económicos publicados tanto en Estados Unidos como en Europa indican que el proceso de desaceleración sigue su curso y, si no se consigue mitigar o desactivar la guerra comercial, los bancos centrales podrían verse abocados a poner en práctica mayores estímulos monetarios.

Draghi se despide este mes como presidente del BCE y no se espera ningún cambio, aunque podría comentar aspectos técnicos del nuevo programa de QE (*quantitative easing* o políticas de expansión monetaria). En lo que concierne a la Reserva Federal, el mercado está anticipando una

nueva rebaja de un cuarto de punto que podría convertirse en la tercera consecutiva y que situaría los tipos oficiales en el rango 1,5% - 1,75%.

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. En renta fija el riesgo se sigue haciendo más y más asimétrico conforme se adentran los tipos en terreno negativo.

Para el mes entrante, mantenemos nuestras recomendaciones de inversión: seguimos neutrales en nuestro nivel de exposición a renta variable en el 50%, continuamos infraponderados en renta fija (35%) y mantenemos nuestra sobreponderación en activos monetarios en el 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 05/09/2019 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%

