

05/08/2020

Perspectivas y recomendaciones. Agosto 2020

Después de un trimestre de fuertes subidas en los mercados, julio ha tenido un comportamiento mixto. Los índices estadounidenses de renta variable han continuado con una tendencia alcista, pero los mercados europeos corrigieron en la parte final del mes. En cuanto a la pandemia, sigue expandiéndose el número de contagios a nivel mundial y empiezan a surgir rebrotes en los países europeos, aunque parece estar bajo control. Además, los líderes europeos pactaron un acuerdo respecto al Fondo de Recuperación Europeo por valor de 750.000 millones.

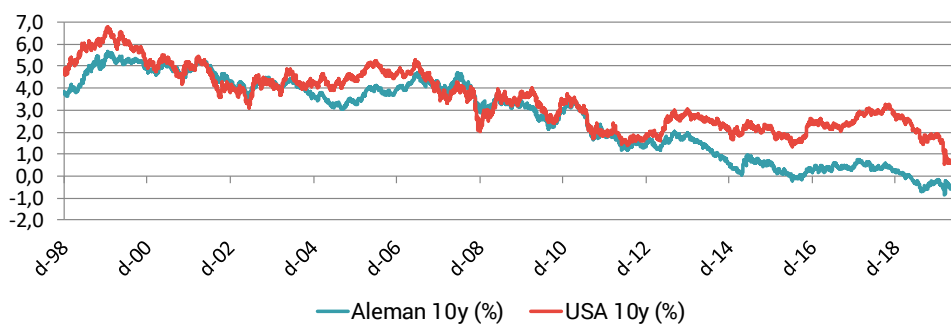
Así, el índice mundial de renta variable ha subido en julio un 3,3% en moneda local. Sin embargo, en euros, retrocede un 0,57% debido a la fuerte apreciación del euro respecto al dólar a lo largo del mes. La bolsa de Estados Unidos ha generado un 5,81% de rentabilidad (0,5% en euros), mientras que la europea se ha quedado atrás, con una caída en el mes del 1,52% (1,85% en el caso del Euro Stoxx 50). Por su parte, los mercados emergentes cierran el mes con una revalorización del 2,98% medido en euros.

	Mes en Curso		Año en Curso		En 2019		En 2018		Desde 31/12/2007	
	Del	30/06/2020	Del	31/12/2019	Del	31/12/2018	Del	29/12/2017	Del	31/12/2007
	Hasta	31/07/2020	Hasta	31/07/2020	Hasta	31/12/2019	Hasta	31/12/2018	Hasta	31/07/2020
	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR
Índices Renta Variable										
MSCI World Free.	3,30	-0,57	-3,13	-7,23	24,86	27,49	-9,13	-5,92	54,05	79,37
MSCI World Free Value	0,93	-2,38	-17,71	-20,94	17,99	20,71	-11,82	-8,84	2,45	18,32
MSCI World Free Growth	5,49	1,86	12,12	7,73	31,90	34,80	-6,53	-3,22	125,39	164,72
MSCI Europe	-1,60	-1,52	-14,22	-15,39	20,01	22,24	-13,11	-13,10	-6,31	-7,31
EURO STOXX 50 (Europa)	-1,85	-1,85	-15,24	-15,24	24,78	24,78	-14,34	-14,34	-27,85	-27,85
IBEX 35 (España)	-4,90	-4,90	-27,98	-27,98	11,82	11,82	-14,97	-14,97	-54,70	-54,70
MSCI USA.	5,81	0,50	2,52	-2,68	29,07	31,45	-6,33	-1,60	126,76	180,36
S&P 500 (Usa)	5,51	0,61	1,25	-3,58	28,88	31,44	-6,24	-1,57	122,77	175,53
Dow Jones Industrial Average (Usa)	2,38	-2,37	-7,39	-11,81	22,34	24,77	-5,63	-0,93	99,24	146,41
NASDAQ Composite	6,82	1,86	19,76	14,05	35,23	37,91	-3,88	0,90	305,13	401,07
MSCI Japan. (Japon)	-3,55	-6,52	-12,11	-14,25	15,97	19,24	-16,77	-10,23	-3,16	26,52
Nikkei 225 (Japón)	-2,59	-5,37	-8,23	-10,23	18,20	22,30	-12,08	-5,80	41,82	88,59
MSCI Pacific ex Japan	-0,20	-2,28	-13,29	-16,50	13,20	15,76	-8,16	-9,48	-8,72	1,52
MSCI EM (Emerging Markets).	7,61	2,98	0,63	-8,12	15,05	17,55	-12,24	-12,44	20,02	7,10
MSCI World/Consumer Discretionary	5,86	2,19	6,95	2,91	24,52	27,15	-6,17	-2,16	157,16	210,55
MSCI World/Financials	0,32	-2,63	-22,99	-26,10	21,42	24,45	-16,99	-15,01	-25,02	-14,89
MSCI World/Information Technology	5,29	0,91	19,37	14,27	46,00	48,90	-3,28	1,31	279,74	373,49
MSCI World/Industrials	1,44	-1,46	-12,51	-15,41	25,51	28,19	-14,89	-11,78	39,31	66,95
MSCI World/Energy	-5,81	-8,36	-39,60	-42,46	6,59	9,83	-15,86	-14,15	-54,85	-50,95
MSCI World/Materials	4,62	2,32	-3,35	-6,67	18,90	21,94	-16,10	-14,80	-1,11	10,73
MSCI World/Consumer Staples	3,46	0,69	-3,06	-6,34	19,70	22,56	-10,44	-7,76	88,50	119,10
MSCI World/Health Care	2,64	-0,81	3,29	-0,42	21,11	23,82	2,05	6,04	160,35	212,36
MSCI World/Utilities	4,69	1,60	-5,03	-8,35	19,27	21,63	0,79	3,97	-5,06	8,19
MSCI World/Telecommunication Services	5,32	1,15	2,97	-1,45	25,35	28,03	-11,53	-8,93	16,59	25,23

En cuanto a sectores, seguimos observando las mismas tendencias que los meses anteriores. Los más beneficiados en julio han seguido siendo la tecnología y el consumo discrecional, con subidas superiores al 5% en moneda local. Parte de este desempeño es gracias a Apple y Amazon, que superaron las expectativas de los analistas con excelentes resultados en el segundo trimestre del año. Por el otro lado, los sectores más relacionados con el ciclo económico se han quedado rezagados en el mes y energía ha caído un 5,81%.

	Mes en Curso		Año en Curso		En 2019		En 2018		Desde 31/12/2007	
	Del	30/06/2020	Del	31/12/2019	Del	31/12/2018	Del	29/12/2017	Del	31/12/2007
	Hasta	31/07/2020	Hasta	31/07/2020	Hasta	31/12/2019	Hasta	31/12/2018	Hasta	31/07/2020
Índices Renta Fija	Moneda		Moneda		Moneda		Moneda		Moneda	
	Local	EUR	Local	EUR	Local	EUR	Local	EUR	Local	EUR
Bonos gobierno global		0,72		4,95		7,23		2,81		69,34
Bonos gobierno USA 10Y		0,87		12,10		8,49		0,90		93,23
Bonos gobierno Germany +10Y		1,64		7,60		9,23		6,32		171,32
Bonos gobierno Spain +10Y		2,54		4,32		21,04		5,73		170,42
JPM EMU 1-3		0,07		-0,07		0,34		-0,12		23,40
JPM EMU 3-5		0,30		0,68		1,96		-0,05		47,59
JPM EMU		1,08		3,11		6,94		1,00		78,44
Corporativos Global		2,62		6,17		12,51		-1,00		96,77
Corporativos IG USA		3,25		8,44		14,54		-2,51		109,86
Corporativos IG Euro		1,50		0,29		6,24		-1,25		67,44
HY Global		3,62		-0,95		13,34		-2,72		148,82
HY USA		4,69		0,71		14,32		-2,08		144,11
HY Euro		1,77		-4,15		12,29		-3,59		151,61
EM Hard Currency		3,43		1,22		12,93		-3,45		123,24
EM Local Currency		2,46		-3,58		13,08		-5,71		n.a.
EM Corporativos		2,36		3,22		13,14		-1,89		122,14
Divisas										
Euro/Dólar		-4,54		-4,66		1,99		4,83		23,82
Euro/Yen		-2,82		-2,24		3,00		7,69		30,69
Euro/Libra		0,89		-5,95		6,12		-1,15		-18,30

En los mercados de renta fija, el comportamiento ha continuado siendo positivo. En deuda pública, hemos visto como los bonos estadounidenses a 10 años se han apreciado durante el mes, registrando una TIR del 0,52% al cierre de julio. Al mismo tiempo, en Europa, los bonos alemanes y los periféricos han seguido teniendo un comportamiento muy positivo, apoyándose en las compras del Banco Central Europeo. En el caso del español, la TIR del bono a 10 años se situó en el 0,34% y en el italiano, en el 1,07% para el mismo vencimiento. El bono alemán también se ha apreciado hasta el -0,52%.

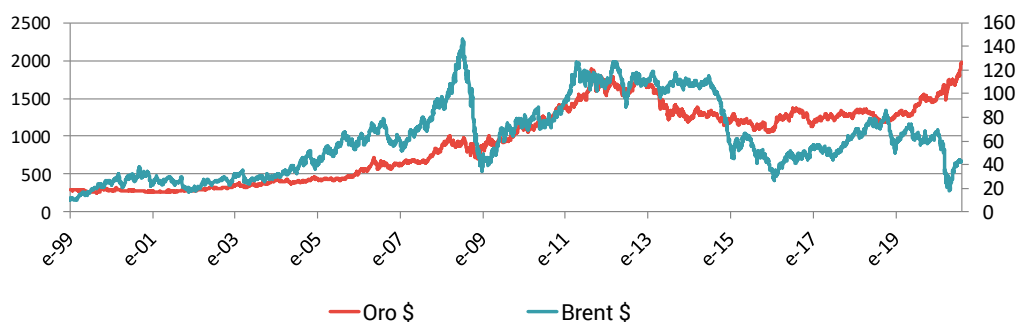


	31-jul.-20	30-jun.-20	31-dic.-19
Aleman 10y (%)	-0,524	-0,454	-0,185
USA 10y (%)	0,528	0,656	1,918

En los mercados de crédito hemos continuado viendo un buen comportamiento en todas las categorías. En los bonos con grado de inversión, han seguido reduciéndose los diferenciales de crédito. En el año, el mercado estadounidense ya genera una rentabilidad del 7,33% en euros y el europeo ha entrado en terreno positivo.

El mes también ha sido positivo para los bonos de alto rendimiento y la deuda emergente en moneda fuerte. Al igual que en los bonos con grados de inversión, el mercado estadounidense ha tenido un mejor desempeño que el europeo. Así, el índice americano de *high yield* ha avanzado casi un 4,7%, dejando la rentabilidad a vencimiento en un 5,37%.

En el apartado de materias primas, el petróleo (Brent) ha mantenido durante julio la recuperación en precios que viene registrando en los últimos meses, con una subida del 4,7%. En el año, sin embargo, acumula una caída próxima al 35,55%. Por su parte, los metales preciosos y el oro han tenido un gran mes: el oro ha marcado máximos históricos con una subida de un 9% y ya acumula una rentabilidad de 28,87% en el año.



	31-jul.-20		30-jun.-20		31-dic.-19
Oro \$	1962,80	9,01%	1800,50	1523,10	28,87%
Brent \$	42,81	4,70%	40,89	66,42	-35,55%

Y en el mercado de divisas hemos visto una fuerte apreciación del euro respecto al resto de monedas. Esto ha venido acompañado del acuerdo de los principales líderes europeos sobre el Fondo de Recuperación Europeo. Este acuerdo de 750.000 millones tiene como objetivo estimular la economía y estará financiado a través de emisión de deuda a largo plazo conjunta. Finalmente, el importe en transferencias será de 390.000 millones -por debajo de los 500.000 que se había previsto inicialmente- y los 360.000 millones restantes serán financiados en forma de préstamos a bajos tipos de interés. España e Italia son los países más favorecidos, dado que recibirán cerca de la mitad de los recursos del fondo.

Respecto a la evolución de las distintas economías, hemos empezado a conocer los resultados del PIB en el segundo trimestre. En Estados Unidos, cayó un 9,5% en el periodo, y un 32,9% la tasa anualizada respecto al año anterior. Sin embargo, en Europa los datos han sido peores: la economía de Alemania cayó un 10,1% en el trimestre, un resultado peor de lo esperado. Al mismo

tiempo, el PIB español se desplomó un 18,5% en el mismo periodo, mucho más afectado por el confinamiento más estricto de la población y el consiguiente parón de la actividad.

En cuanto a la temporada de resultados, el segundo trimestre se encuentra ya bastante avanzado en Estados Unidos. Como comentábamos el mes pasado, va a ser un trimestre de caídas significativas. En cualquier caso, las empresas en general están batiendo las bajas expectativas y compañías como Apple y Amazon están sorprendiendo muy positivamente, beneficiadas por el contexto del fuerte confinamiento durante el trimestre.

En términos de valoración de los activos, seguimos pensando que hay que tener cuidado en estos momentos con los múltiplos en los que nos fijamos, siendo, en cualquier caso, preferible mirar más allá de este año. Por ello, estamos posicionados de manera prudente en nuestros fondos de fondos. Mantenemos la estructura de coberturas, ahora tanto en la bolsa estadounidense como en la europea, y mantenemos la preferencia por las compañías globales de calidad, con crecimientos sostenibles y sólidos balances financieros.

Para agosto, no variamos el nivel de riesgo en las carteras: una exposición a renta variable del 45%, cinco puntos por debajo de su escenario central; neutrales en renta fija (40%) y cinco puntos sobreponderados en activos monetarios (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 05/08/2020 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%

40%

100%

45%

22,00%

65,00%

6,00%

4,00%

3,00%

100%

