

Abante Asesores Visión de mercados

Perspectivas y Recomendaciones

Marzo 2015

www.abanteasesores.com

Perspectivas y recomendaciones. Marzo 2015

Mes de febrero muy positivo en los mercados internacionales. El índice mundial de renta variable (MSCI World) se revalorizó un 6,32% en euros y un 5,72% en moneda local. A diferencia de meses anteriores, el avance de las principales bolsas ha sido sincronizado y hemos visto avances superiores al 5% en Europa, EE.UU. y Japón.

	27-feb-15 Moneda Local	Mes en Curso		Año en Curso		En 2014		En 2013		Desde 31/12/2007	
		Del Hasta	31/01/2015 27/02/2015	Del Hasta	31/12/2014 27/02/2015	Del Hasta	31/12/2013 31/12/2014	Del Hasta	31/12/2012 31/12/2013	Del Hasta	31/12/2007 27/02/2015
		Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR
MSCI World Free	436,31	5,72	6,32	5,07	11,87	7,71	17,20	26,25	18,74	18,44	45,45
MSCI World Free Value	432,13	5,12	5,83	3,54	10,12	5,77	15,13	25,41	18,01	5,56	28,77
MSCI World Free Growth	428,91	6,29	6,79	6,55	13,58	9,62	19,24	27,09	19,46	32,17	63,39
MSCI Europe	1.519,70	5,96	6,77	9,99	14,41	1,98	4,09	18,11	16,42	-1,53	4,80
EURO STOXX 50	3.599,00	7,39	7,39	14,38	14,38	1,20	1,20	17,95	17,95	-18,20	-18,20
IBEX 35	11.178,30	7,45	7,45	8,74	8,74	3,66	3,66	21,42	21,42	-26,37	-26,37
MSCI USA	2.013,91	5,59	6,23	2,50	10,58	11,10	26,51	29,85	24,24	44,79	88,73
S&P 500	2.104,50	5,49	6,13	2,21	10,27	11,39	26,84	29,60	24,00	43,32	86,82
Dow Jones Industrial Average	18.132,70	5,64	6,28	1,74	9,76	7,52	22,43	26,50	21,03	36,70	78,19
NASDAQ Composite	4.987,89	7,61	8,26	5,32	13,62	13,40	29,12	38,32	32,34	88,06	145,14
MSCI Japan	939,07	7,92	6,68	8,19	17,07	7,60	7,41	51,86	19,53	-0,27	21,48
Nikkei 225	18.797,94	6,36	5,14	7,72	16,55	7,12	6,93	56,72	23,36	22,80	49,59
MSCI Pacific ex Japan	1.499,52	3,67	4,56	7,18	12,12	1,63	8,96	11,94	-2,92	-4,57	17,47
MSCI EM (Emerging Markets)	50.580,22	3,17	3,61	4,59	11,72	2,55	8,60	0,92	-9,08	-1,85	3,63
JP Morgan EMU	373,77		0,79		3,09		14,02		2,38		57,53
JP Morgan EMU 3-5 Años	308,54		0,51		0,87		5,94		2,34		40,54
JP Morgan EMU 1-3 Años	226,70		0,19		0,35		1,86		1,89		22,62
Euro/Dólar	1,1196		0,85		8,06		13,60		-4,00		30,31
Euro/Yen	133,94		-0,96		8,15		-0,08		-20,91		21,70
Euro/Libra	0,7254		3,33		7,05		6,91		-2,21		1,32
MSCI World/Consumer Discretionary	191,48	7,90	8,32	7,58	14,68	7,28	16,66	40,73	31,34	71,53	115,46
MSCI World/Financials	102,62	6,41	7,13	2,99	8,97	6,52	14,85	27,79	18,95	-20,71	-4,56
MSCI World/Information Technology	143,16	7,76	8,27	4,65	12,39	16,87	30,62	28,85	21,67	51,18	96,87
MSCI World/Industrials	205,39	6,27	6,70	5,41	12,11	4,35	12,38	32,96	24,07	19,68	48,43
MSCI World/Energy	234,47	4,21	5,49	0,77	6,99	-10,54	-1,74	16,25	10,36	-13,05	2,50
MSCI World/Materials	224,87	8,10	8,84	9,91	15,82	-0,70	5,83	4,24	-3,19	-11,72	4,75
MSCI World/Consumer Staples	205,10	3,56	3,92	5,86	12,80	9,98	19,52	19,28	13,51	58,57	95,49
MSCI World/Health Care	208,88	4,62	4,98	7,28	15,11	20,96	32,44	34,29	28,10	90,93	140,54
MSCI World/Utilities	120,66	-4,02	-3,57	-1,15	4,48	17,44	27,54	9,42	4,17	-21,73	-5,99
MSCI World/Telecommunication Services	74,01	4,40	4,88	7,73	13,56	1,51	8,13	28,35	21,16	3,62	18,49

Por **sectores**, hemos asistido a una **buena evolución de sectores típicamente cíclicos**, mientras que la de los sectores más defensivos ha sido peor. Ha destacado positivamente el comportamiento de Materias primas, con una revalorización del 8,8%, y de Consumo cíclico, que ganó un 8,3%. En el lado negativo se situaron Servicios públicos, con un retroceso del 3,6%, y Consumo básico, con una subida del 3,9%.

En febrero se han producido una serie de eventos o circunstancias que han **aliviado las incertidumbres** que pesaban sobre los mercados. Hemos asistido a la extensión de cuatro meses del programa de rescate griego, a un acuerdo para el cese de las hostilidades en Ucrania y a un rebote del precio del petróleo que, al menos, parece estar buscando un suelo.

Con los datos macroeconómicos que se están publicando recientemente, se pone en evidencia que, aunque el empleo en Estados Unidos continúa fuerte, las cifras de actividad económica muestran una leve



@abanteasesores



Abante



abanteasesores.com

abante

desaceleración que apunta a que el PIB que podría crecer a tasas del 1,5% - 2% durante el primer trimestre.

Las autoridades chinas acaban de publicar su objetivo de crecimiento de PIB para 2015, situándolo en el 7,0%, mientras que el Banco Central Europeo acaba de elevar su previsión del crecimiento de la Eurozona hasta el 1,5% para el presente ejercicio.

En términos de **valoración** seguimos viendo **más oportunidades en Europa y en Japón que en Estados Unidos**. Los beneficios de las empresas norteamericanas se están revisando a la baja, lo que apunta a un crecimiento por debajo del 5% para 2015 (caída de las petroleras y efecto dólar adverso –se estima que un 50% de los beneficios de las compañías estadounidenses se obtienen fuera del país), mientras que en Europa y Japón se esperan crecimientos de beneficios de doble dígito.

En cuanto se ha despejado un poco el terreno, como ocurrió en febrero, las bolsas han subido con fuerza. Los **inversores tienen pocas alternativas rentables**, los **flujos hacia la renta variable** siguen siendo elevados y todo apunta a que esta tendencia –a costa de encarecer el activo- pueda prolongarse durante una buena temporada.

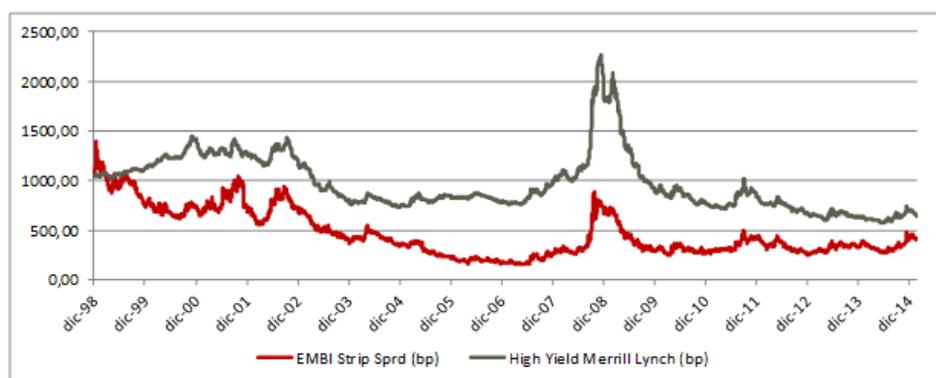
Aconsejamos mantener nuestras **recomendaciones de inversión**: una exposición a renta variable del 55%, para situarnos ligeramente sobreponderados en el activo; una importante infraponderación en renta fija (30%) y mantener ligeramente sobreponderada la inversión en activos monetarios (15%).

Evolución de tipos de interés y divisas

Tipos de interés a largo plazo

La **renta fija de gobierno** tuvo un comportamiento mixto en febrero. El bono alemán a 10 años cerró el mes en el 0,33%, frente al 0,30% de finales de enero. El bono a 10 años estadounidense vio también ampliado su tipo de interés desde el 1,64% al 1,99%. La prima de riesgo se redujo hasta los 95 puntos básicos frente a Alemania gracias al buen comportamiento de los bonos españoles.

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 6,79% hasta el 6,40%. La deuda de países emergentes redujo su diferencial –respecto al bono americano- desde el 4,55% al 4,02%.



	27-feb-15	30-ene-15	31-dic-14
EMBI (bp)	402,33	454,78	404,20
HY (bp)	640,30	679,40	694,80



@abanteasesores



Abante



abanteasesores.com

abante

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. Primero, probablemente en su reunión de marzo, eliminará la palabra “paciente” de su comunicado y, a partir de ahí, esperará al menos otras dos reuniones más antes de empezar a elevar los tipos. Junio, por tanto, es la opción más temprana, aunque es septiembre la que están descontando los mercados.

El Banco Central Europeo aprovechó en la reunión de marzo para informar sobre los aspectos operativos de su recién estrenado programa de **expansión cuantitativa**. La fecha de inicio del programa de compra de bonos fue el 9 de marzo y los activos que adquiera tendrán un tipo del, al menos, -0,20%.

Divisas

Las principales divisas internacionales ofrecieron una evolución dispar frente al euro después de las importantes ganancias del mes de enero. El **dólar se apreciaba algo menos de un 1%**, situando el tipo de cambio próximo a 1,12. El yen cayó un 1% respecto a nuestra moneda común. La libra continuó ganando terreno frente al euro, algo más de un 3% en febrero.



	27-feb-15	30-ene-15	31-dic-14
USD	1,1196	1,1291	1,2098

Por su parte, las monedas de los países emergentes ofrecieron, en general, un tono bastante neutro frente al euro, con una ganancia media próxima al 0,4%.



@abanteasesores



Abante



abanteasesores.com

abante)

Bolsas

Mes de fuertes **ganancias en los mercados internacionales de renta variable**. El índice mundial avanzó en febrero un 6,32% en euros y un 5,72% en moneda local. Los principales indicadores bursátiles registraron variaciones en moneda local desde el avance del 5,6% de Estados Unidos, la revalorización del 7,9% de Japón y el repunte del 6,8% de Europa.

Por países, en moneda local, destacaron positivamente la subida de Austria, del 17,1%, y el avance del 14,3% de Dinamarca. Entre las peores bolsas hay que mencionar a la de Hong Kong, con un retroceso del -0,5%, y la de Nueva Zelanda, que terminó febrero con una tímida subida del 0,1%.

En el comportamiento de los principales mercados emergentes se produjeron diferencias más significativas. Entre los mejores del mes habría que destacar a Grecia, con una revalorización del 20,5%, y a Hungría, que ganó un 11,5%. En el lado negativo, la peor evolución fue la de Turquía, que retrocedió un 6,3%, y Egipto, que cayó un 4,4%.

