

4/11/2015

Perspectivas y recomendaciones. Noviembre 2015

Octubre muy positivo para los mercados internacionales. El índice mundial de renta variable (MSCI World) ganó un 9,0% en euros, un 7,8% en moneda local. El mes ha sido bueno para todas las clases de activos, exceptuando los bonos de gobierno americanos, que reaccionaron a la baja al aumentar la probabilidad de que la Fed suba tipos en diciembre.

	Mes en Curso		Año en Curso		En 2014		En 2013		Desde 31/12/2007	
	Del	30/09/2015	Del	31/12/2014	Del	31/12/2013	Del	31/12/2012	Del	31/12/2007
	Hasta	30/10/2015	Hasta	30/10/2015	Hasta	31/12/2014	Hasta	31/12/2013	Hasta	30/10/2015
INDICES RENTA VARIABLE	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR
	MSCI World Free.	7,78	8,96	2,00	9,29	7,71	17,21	26,25	18,74	14,98
MSCI Europe	7,16	8,18	4,49	8,67	1,98	4,10	18,11	16,42	-6,45	-0,46
EURO STOXX 50	10,24	10,24	8,64	8,64	1,20	1,20	17,95	17,95	-22,31	-22,31
IBEX 35	8,38	8,38	0,79	0,79	3,66	3,66	21,42	21,42	-31,76	-31,76
S&P 500	8,30	9,91	0,99	10,91	11,39	26,94	29,60	24,04	41,61	87,43
Dow Jones Industrial Average	8,47	10,08	-0,90	8,84	7,52	22,53	26,50	21,07	33,16	76,25
MSCI Japan.	10,91	11,23	9,35	19,01	7,60	7,42	51,86	19,53	0,80	23,50
Nikkei 225	9,75	10,43	9,35	19,42	7,12	6,96	56,72	23,01	24,66	55,56
MSCI Pacific ex Japan	5,82	8,68	-4,28	-3,84	1,63	9,04	11,94	-2,89	-14,77	0,50
MSCI EM (Emerging Markets).	5,34	8,17	-4,16	-2,88	2,55	8,61	0,92	-9,08	-10,06	-9,91
MSCI World/Consumer Discretionary	8,82	10,32	9,58	18,21	7,28	16,75	40,73	31,38	74,73	121,53
MSCI World/Financials	5,90	7,69	-0,15	6,03	6,52	14,93	27,79	18,99	-23,13	-7,38
MSCI World/Information Technology	10,38	11,92	5,94	15,57	16,87	30,72	28,85	21,71	53,05	101,94
MSCI World/Industrials	8,94	10,42	0,70	8,07	4,35	12,47	32,96	24,10	14,33	42,73
MSCI World/Energy	10,48	12,66	-13,36	-7,25	-10,54	-1,66	16,25	10,39	-25,24	-11,37
MSCI World/Materials	10,76	12,59	-8,02	-3,06	-0,70	5,91	4,24	-3,16	-26,13	-12,55
MSCI World/Consumer Staples	6,18	7,85	6,73	15,04	9,98	19,61	19,28	13,55	59,86	98,88
MSCI World/Health Care	6,11	7,63	5,88	14,75	20,96	32,55	34,29	28,13	88,44	139,21
MSCI World/Utilities	3,48	5,05	-4,36	2,45	17,44	27,63	9,42	4,20	-24,28	-8,05
MSCI World/Telecommunication Services	7,67	9,36	4,69	11,36	1,51	8,21	28,35	21,19	0,69	15,90
INDICES RENTA FIJA										
Bonos gobierno global	-0,12		-1,94		-0,43		-5,45		n.a.	
Bonos gobierno USA 10Y	-0,60		2,44		8,82		-5,79		52,73	
Bonos gobierno Germany +10Y	1,14		2,89		26,72		-6,26		109,09	
Bonos gobierno Spain +10Y	3,05		3,57		35,40		17,34		89,16	
JPM EMU 1-3	0,16		0,66		1,86		1,89		23,00	
JPM EMU 3-5	0,46		1,39		5,94		2,34		41,28	
JPM EMU	0,95		2,19		13,53		2,38		55,47	
Corporativos Global	0,63		0,33		7,60		0,07		49,02	
Corporativos IG USA	0,42		0,32		7,46		-1,53		55,03	
Corporativos IG Euro	1,44		-0,43		8,40		2,37		48,58	
HY Global	3,01		1,08		0,01		7,33		79,10	
HY USA	2,74		0,25		2,46		7,44		81,37	
HY Euro	3,13		4,53		7,02		9,90		117,72	
EM Hard Currency	0,33		1,24		7,59		-0,14		40,68	
EM Local Currency	0,02		1,14		5,97		-2,02		40,17	
EM Corporativos	0,98		1,44		11,10		2,17		53,43	
DIMSAS										
Euro/Dólar	1,55		9,92		13,60		-4,00		32,56	
Euro/Yen	0,93		9,11		-0,08		-20,91		22,79	
Euro/Libra	3,57		8,87		6,91		-2,21		3,04	



twitter



linkedin



youtube



unience



www.abanteasesores.com

La **recuperación de los mercados en octubre** ha venido apoyada por una gran actividad de los bancos centrales, fundamentalmente el chino y el BCE, recortando tipos y la ratio de reservas de los bancos -el primero- y anunciando más expansión monetaria para el mes de diciembre -el segundo-.

Por **sectores**, hemos asistido a un patrón clásico en momentos de fuerte apetito por el riesgo. Destacaron positivamente las industrias más cíclicas, con Energía y Materias primas a la cabeza, ambas con revalorizaciones superiores al 12%. Entre los más rezagados del mes se encontraban los sectores más defensivos, como Servicios públicos (+5,0%) y Farmacia (+7,6%).

En el frente **macroeconómico** lo más positivo del mes ha sido la **estabilización del crecimiento en China**, con un avance del PIB del 6,9% en el segundo trimestre frente a un 6,8% esperado. Por lo demás, Estados Unidos y la zona euro mantienen un crecimiento moderado, algo superior al 2% los primeros y próximo al 1,5% la segunda.

En términos de **valoración** se mantienen las mismas dinámicas de meses atrás. Los mercados emergentes están muy penalizados y el descuento por valoración frente a los desarrollados es interesante en términos históricos. En **Japón y Europa también vemos buenas oportunidades**, pero no tanto en Estados Unidos, donde esperamos menos recorrido en las acciones.

El mercado ha vuelto a hacer lo que más duele. Después de dos meses muy complicados en agosto y septiembre muchos inversores se habían visto forzados a vender (controles de riesgo, límites de volatilidad...) o habían decidido reducir el riesgo en las carteras ante las dudas sobre el crecimiento global. Solo ha hecho falta que las nubes económicas se hayan dispersado un poco y que los bancos centrales hayan mantenido o incrementado sus políticas expansivas para que los **activos con riesgo hayan recuperado con fuerza** en uno de los mejores octubres de toda la historia.

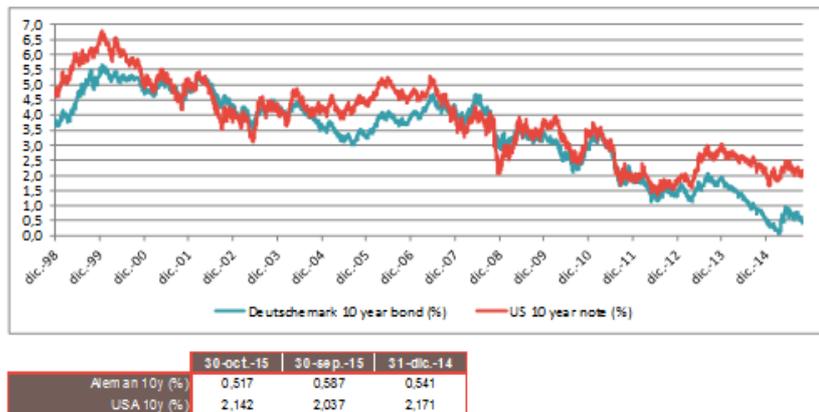


Aconsejamos mantener nuestras recomendaciones de inversión, una **exposición a renta variable del 55%**, es decir, ligeramente sobreponderados en el activo; una importante infraponeración en renta fija (30%) y mantener ligeramente sobreponderada la inversión en activos monetarios (15%).

Evolución de tipos de interés y divisas

Tipos de interés a largo plazo

La renta fija de gobierno tuvo un comportamiento mixto en octubre. El bono alemán a 10 años cerró el mes en el 0,52%, frente al 0,59% de finales de septiembre. El bono a 10 años estadounidense vio, sin embargo, ampliarse su tipo de interés desde el 2,04% hasta el 2,14%. La prima de riesgo española se redujo hasta los 115 puntos básicos frente a Alemania.



La **renta fija corporativa** y la **emergente** obtuvieron **buenos resultados** en un entorno de apetito por el riesgo. El tipo de interés del *high yield* –empresas con peor calidad de crédito- disminuyó desde el 8,22% al 7,75%. La deuda de países emergentes redujo su diferencial –respecto al bono americano- desde el 4,74% al 4,22%.

Tipos de interés a corto plazo

Sigue abierto el debate, en Estados Unidos, sobre la **posible subida de tipos en la reunión que mantendrá la Fed en diciembre**. El mercado empieza a otorgarle una probabilidad superior al 50% después de que en la reunión de octubre emitieran un comunicado más duro de lo previsto. En cualquier caso, se produzca o no la subida antes de fin de año, la política monetaria estadounidense seguirá siendo muy acomodaticia.

El **Banco Central Europeo** sorprendió en su reunión de octubre con la amenaza de poner en práctica una **mayor expansión cuantitativa en diciembre**. Además, dejó la puerta abierta, en relación al QE, a incrementar su tamaño –lo más factible-, duración o composición, sin excluir poder tomar decisiones sobre los tipos de interés que pudieran llevar al tipo de depósito por debajo del -0,20% actual.

Dívisas

Las principales divisas internacionales se apreciaron –¡gracias Draghi!- frente al euro en octubre. El **dólar** ganó algo más de un 1%, marcando un cambio próximo a 1,10. La **libra** también recuperó terreno frente a la moneda europea, cerca de un 3,5%; mientras que el **yen** permaneció algo más estable (+0,5%) frente a la divisa común.



Las divisas de los países **emergentes** ofrecieron, en general, un tono positivo frente al euro, mostrando una ganancia media próxima al 3% en el mes.

Bolsas

Mes muy positivo en los mercados internacionales de renta variable. El índice mundial subió en octubre un 9,0% en euros, un 7,8% en moneda local. Todas las grandes bolsas obtuvieron resultados positivos, del 8,1% en **Estados Unidos**, del 10,9% en **Japón** y del 8,2% en **Europa**.

Por países, en moneda local, destacaron positivamente –en términos relativos- la ganancia de **Alemania**, del 11,4%, y de **Japón**, del 10,9%. Entre las peores bolsas hay que mencionar a **Canadá**, con un alza del 3,7%, y **Dinamarca**, que terminó octubre subiendo un 1,9%.

En los principales mercados emergentes se han producido resultados más pobres, en moneda local, aunque se hubo una recuperación de las divisas. Entre los mejores del mes habría que destacar a **Grecia**, con una revalorización del 16,4%, y a **China**, que subió un 9,4%. En el lado negativo, la peor evolución fueron la de la **República Checa**, que retrocedió un 3,2%, y la de **Egipto**, que cayó un 0,6%.

