

Abante Asesores Visión de mercados

Perspectivas y Recomendaciones

Febrero 2015

www.abanteasesores.com

Perspectivas y recomendaciones. Febrero 2015

Mes de enero movido en los mercados internacionales. El índice mundial de renta variable (MSCI World) se revalorizó un 5,22% en euros, sin embargo, restó un 0,62% en moneda local. Cabe destacar la buena evolución de la bolsa europea, con un repunte superior al 7%. En el lado negativo, la bolsa estadounidense –a la que empieza a afectar la fortaleza del dólar- retrocedió un 3% en el mes.

	30-ene.-15 Moneda Local	Mes en Curso		Año en Curso		En 2014		En 2013		Desde 31/12/2007	
		Del	31/12/2014	Del	31/12/2014	Del	31/12/2013	Del	31/12/2012	Del	31/12/2007
		Hasta	30/01/2015	Hasta	30/01/2015	Hasta	31/12/2014	Hasta	31/12/2013	Hasta	30/01/2015
		Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR
MSCI World Free	412,71	-0,62	5,22	-0,62	5,22	7,71	17,20	26,25	18,74	12,03	36,80
MSCI World Free Value	411,07	-1,50	4,05	-1,50	4,05	5,77	15,13	25,41	18,01	0,42	21,67
MSCI World Free Growth	403,55	0,25	6,36	0,25	6,36	9,62	19,24	27,09	19,46	24,35	53,00
MSCI Europe	1.434,27	3,80	7,16	3,80	7,16	1,98	4,09	18,11	16,42	-7,06	-1,85
EURO STOXX 50	3.351,44	6,52	6,52	6,52	6,52	1,20	1,20	17,95	17,95	-23,83	-23,83
IBEX 35	10.403,30	1,20	1,20	1,20	1,20	3,66	3,66	21,42	21,42	-31,48	-31,48
MSCI USA	1.907,32	-2,92	4,10	-2,92	4,10	11,10	26,51	29,85	24,24	37,13	77,67
S&P 500	1.994,99	-3,10	3,91	-3,10	3,91	11,39	26,84	29,60	24,00	35,87	76,03
Dow Jones Industrial Average	17.165,00	-3,69	3,28	-3,69	3,28	7,52	22,43	26,50	21,03	29,40	67,66
NASDAQ Composite	4.683,41	-1,11	6,04	-1,11	6,04	13,40	29,12	38,32	32,34	76,58	128,79
MSCI Japan	870,19	0,26	9,73	0,26	9,73	7,60	7,41	51,86	19,53	-7,59	13,87
Nikkei 225	17.674,39	1,28	10,86	1,28	10,86	7,12	6,93	56,72	23,36	15,46	42,27
MSCI Pacific ex Japan	1.446,40	3,38	7,24	3,38	7,24	1,63	8,96	11,94	-2,92	-7,95	12,35
MSCI EM (Emerging Markets)	49.025,94	1,37	7,83	1,37	7,83	2,55	8,60	0,92	-9,08	-4,87	0,02
JP Morgan EMU	370,84		2,28		2,28		14,02		2,38		56,29
JP Morgan EMU 3-5 Años	306,98		0,36		0,36		5,94		2,34		39,83
JP Morgan EMU 1-3 Años	226,26		0,16		0,16		1,86		1,89		22,38
Euro/Dólar	1,1291		7,15		7,15		13,60		-4,00		29,22
Euro/Yen	132,65		9,20		9,20		-0,08		-20,91		22,88
Euro/Libra	0,7496		3,60		3,60		6,91		-2,21		-1,95
MSCI World/Consumer Discretionary	177,46	-0,30	5,87	-0,30	5,87	7,28	16,66	40,73	31,34	58,97	98,91
MSCI World/Financials	96,44	-3,21	1,72	-3,21	1,72	6,52	14,85	27,79	18,95	-25,49	-10,91
MSCI World/Information Technology	132,86	-2,88	3,80	-2,88	3,80	16,87	30,62	28,85	21,67	40,30	81,83
MSCI World/Industrials	193,28	-0,80	5,07	-0,80	5,07	4,35	12,38	32,96	24,07	12,62	39,11
MSCI World/Energy	224,99	-3,30	1,43	-3,30	1,43	-10,54	-1,74	16,25	10,36	-16,56	-2,83
MSCI World/Materials	208,03	1,68	6,41	1,68	6,41	-0,70	5,83	4,24	-3,19	-18,34	-3,76
MSCI World/Consumer Staples	198,06	2,23	8,55	2,23	8,55	9,98	19,52	19,28	13,51	53,12	88,12
MSCI World/Health Care	199,65	2,53	9,65	2,53	9,65	20,96	32,44	34,29	28,10	82,49	129,13
MSCI World/Utilities	125,72	3,00	8,35	3,00	8,35	17,44	27,54	9,42	4,17	-18,45	-2,51
MSCI World/Telecommunication Services	70,89	3,20	8,27	3,20	8,27	1,51	8,13	28,35	21,16	-0,74	12,98

Por **sectores**, hemos asistido a un buen comportamiento de los que son típicamente defensivos y a una peor evolución de los que están más ligados al ciclo. Destacaron positivamente **Farmacia**, con una revalorización del 9,7%, y **Consumo Básico**, que ganó un 8,6%. En el lado negativo se situaron **Energía**, con un alza del 1,4%, y **Financieras**, con una ganancia del 1,7%.

Los grandes animadores de los mercados continúan siendo los **bancos centrales**. En enero los actores principales han sido el Banco de Suiza, que eliminó el límite de cambio de su moneda frente al euro – decisión que provocó una fuerte revalorización del franco- y el Banco Central Europeo, que anunció un programa de compra de bonos (*QE*) que cumplió con las altas expectativas generadas. En total, hasta 14 bancos centrales han relajado sus políticas monetarias en el mes.



@abanteasesores



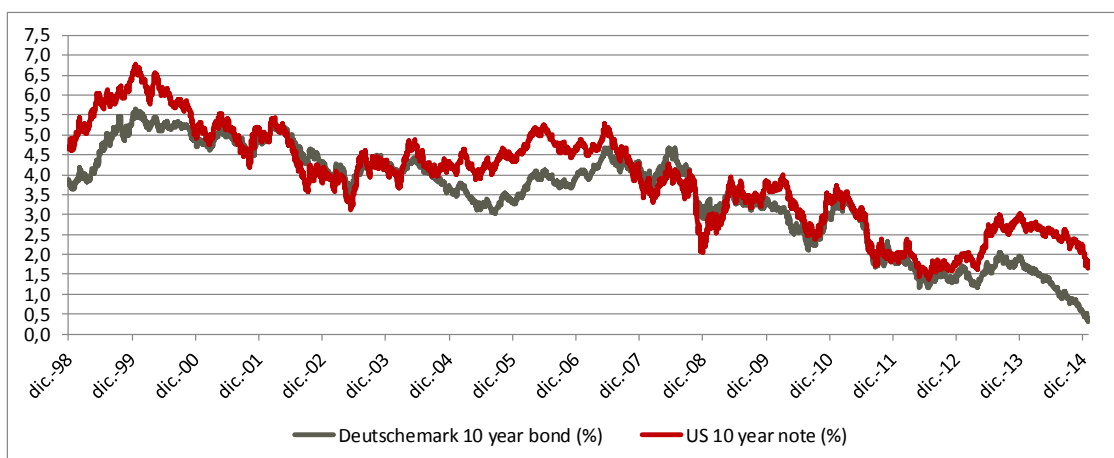
Abante



abanteasesores.com

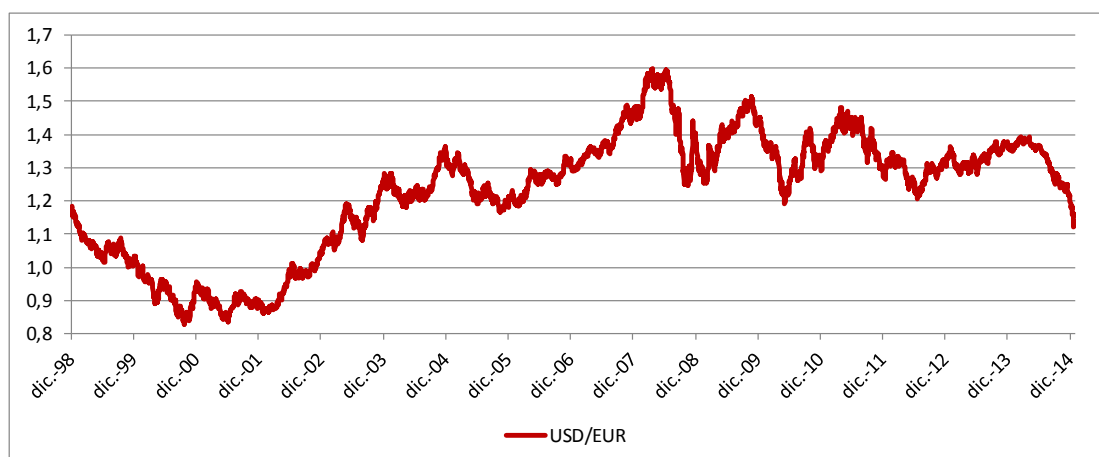
abante

Esta intensa actividad de las autoridades monetarias resultó beneficiosa para los activos de **renta fija**, que han vuelto a ofrecer buenas rentabilidades a los inversores.



	30-ene.-15	31-dic.-14	31-dic.-14
Aleman 10y (%)	0,30	0,54	0,54
USA 10y (%)	1,64	2,17	2,17

Dos de los grandes protagonistas del mes han sido el **euro**, que se ha depreciado con fuerza frente a la mayoría de divisas internacionales, y el **petróleo**, que ha caído otro 10% y ha llegado a cotizar por debajo de 45 dólares el barril.



	30-ene.-15	31-dic.-14	31-dic.-14
USD	1,1291	1,2098	1,2098

Las **valoraciones** permanecen en niveles razonables/attractivos en **Europa, Japón y Emergentes**. La renta variable estadounidense se mantiene, claramente, como mercado menos interesante en términos de valoración.



@abanteasesores



Abante



abanteasesores.com

abante

Unos **tipos de interés** cada vez más bajos, incluso negativos en varios mercados europeos, van a facilitar el **trasvase de activos desde la renta fija a la renta variable**. Europa está bien posicionada, ya empieza a destacar en términos relativos, con un petróleo barato, una divisa cada vez más competitiva y unos costes de financiación para las empresas que van a mantenerse bajos durante, al menos, los próximos 18 meses. Grecia sigue provocando algún recelo, aunque nos parece poco probable un desenlace rupturista con Europa.

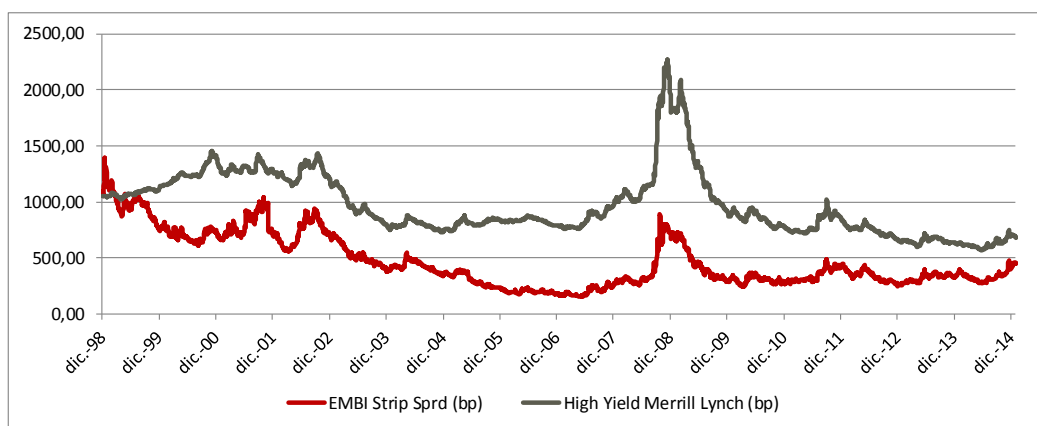
Nuestras **recomendaciones de inversión** son mantener una exposición a renta variable del 55%, para situarnos ligeramente sobreponderados en el activo, una importante infraponderación en renta fija (30%) y ligeramente sobreponderada la inversión en activos monetarios (15%).

Evolución de tipos de interés y divisas

Tipos de interés a largo plazo

La **renta fija de gobierno** tuvo un comportamiento positivo en enero. El bono alemán a 10 años cerró el mes en el 0,30%, frente al 0,54% de finales de año. El bono a 10 años estadounidense vio también reducido su tipo de interés desde el 2,17% al 1,64%. La prima de riesgo española se mantuvo estable, próxima a los 110 puntos básicos frente a Alemania.

La **renta fija corporativa y la emergente** obtenían resultados mixtos en enero. El tipo de interés del *high yield* –empresas con peor calidad de crédito– cayó desde el 6,95% al 6,79%. La deuda de países emergentes amplió su diferencial –respecto al bono americano– desde el 4,04% al 4,55%.



	30-ene.-15	31-dic.-14	31-dic.-14
EMBI (bp)	454,78	404,20	404,20
HY (bp)	679,40	694,80	694,80



Tipos de interés a corto plazo

La **Reserva Federal** no introdujo cambios de política monetaria en su reunión de enero. La Fed continuará siendo “paciente” –según sus propias palabras- a la hora de valorar una primera **subida de tipos** en Estados Unidos. Todo apunta a que se producirá a **mediados de año**, aunque la fortaleza del dólar y la caída del precio del petróleo (ambos impactos deflacionistas) podrían hacer retrasar dicho momento.

El Banco Central Europeo anunció su programa de **QE** (expansión cuantitativa) en su reunión de enero. El programa de compra de bonos por 60.000 millones de euros mensuales –el día anterior se había filtrado un importe de 50.000 millones- superó las expectativas del mercado. Los bancos centrales nacionales comprarán el 80% de la deuda y el BCE, el 20% restante.

Divisas

Las principales divisas internacionales se mostraron muy fuertes frente al euro en enero. El **dólar** se apreció algo más de un 7%, marcando un cambio próximo a 1,129. El **yen** fue la divisa con más movimiento, revalorizándose un 9,2% frente a nuestra moneda común. La **libra** también ganó terreno frente al euro, un 3,6% aproximadamente.

Las monedas de los países **emergentes** mostraron, en general, un tono bastante positivo frente al euro, mostrando una ganancia media próxima al 6%.

4

Bolsas

Mes de contrastes en los mercados internacionales de renta variable. El índice mundial avanzó en enero un 5,22% en euros, pero retrocedió un 0,62% en moneda local. Los principales **indicadores bursátiles variaron en moneda local**, desde el retroceso del 2,9% de Estados Unidos, la ganancia del 0,3% de Japón y el repunte del 7,2% de Europa.

Por países, en moneda local, destacaban positivamente la subida de Bélgica, del 11,9%, y el avance del 9,2% de Dinamarca. Entre las peores bolsas hay que mencionar a Suiza, con un retroceso del 6,8%, y Estados Unidos, que terminó enero registrando una caída del 2,9%.

En el comportamiento de los principales **mercados emergentes** también se han producido importantes diferencias. Entre los mejores del mes habría que destacar a Rusia, con una revalorización del 12,9%, y a Egipto, que ganaba un 12,6%. En el lado negativo, la peor evolución fue la de la bolsa de Grecia, que retrocedió un 24,4%, y Colombia, que cayó un 7,1%.



@abanteasesores



Abante



abanteasesores.com

abante