

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	EUR	Moneda	EUR	Moneda	EUR	Moneda	EUR	Moneda	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



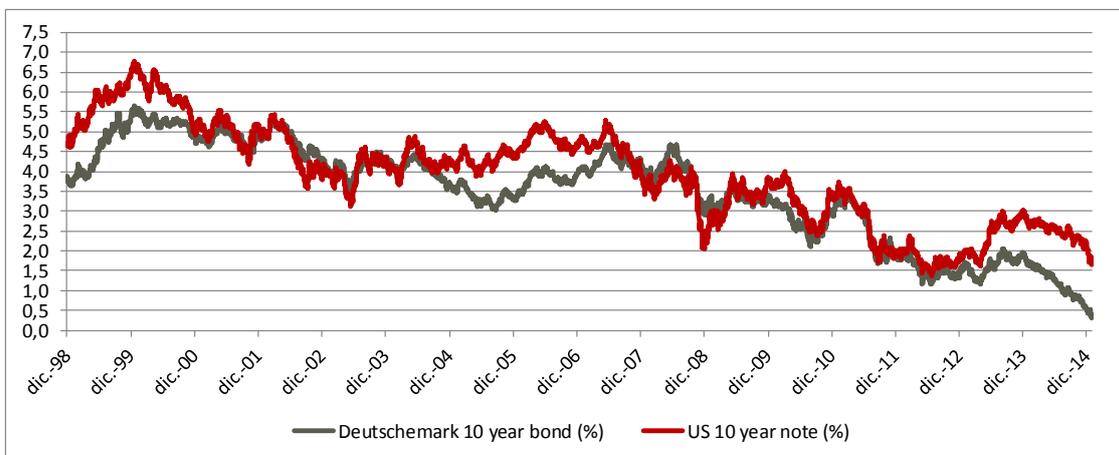
Abante



abanteasesores.com

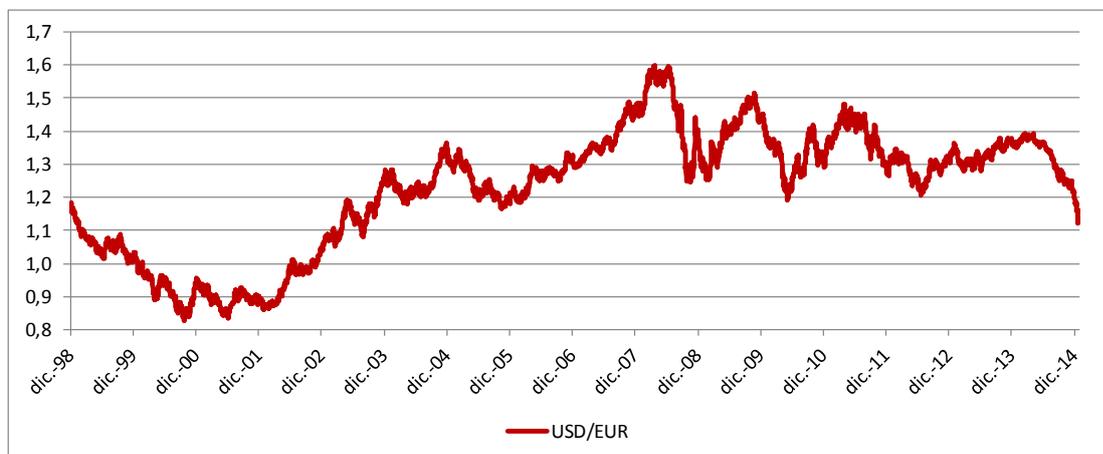
abante

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.

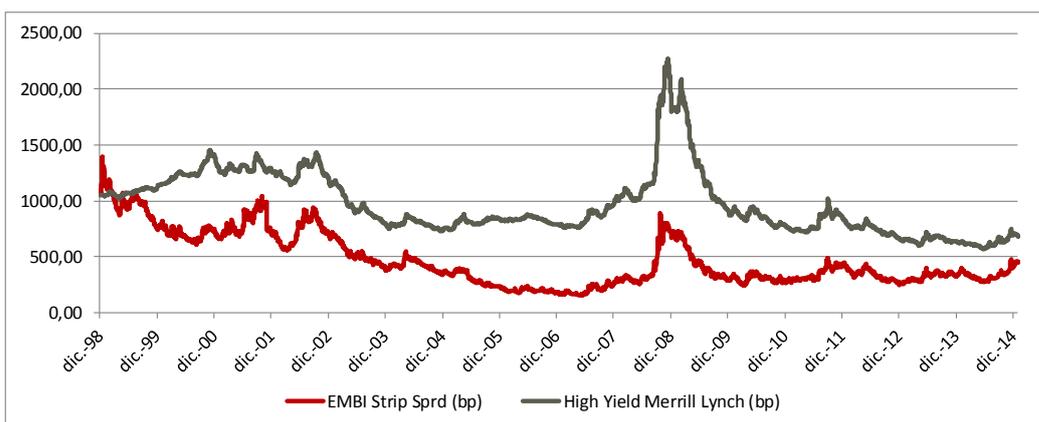
Nuestras **recomendaciones de inversión** son mantener una exposición a renta variable del 55%, para situarnos ligeramente sobreponderados en el activo, una importante infraponderación en renta fija (30%) y ligeramente sobreponderada la inversión en activos monetarios (15%).

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%.

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%.

