



ANÁLISIS

de mercado

FEBRERO 2017



2017

Análisis de mercado 2017

Durante el pasado mes de Enero podemos destacar fundamentalmente:
“¿Bienvenido, Míster Trump?”

País	Yield 10y	Spread vs Alemania	Variación 1m pb
España	1,589	116	+21.0
Italia	2,253	182	+44.0
Portugal	4,161	373	+42.0
Francia	1,034	60	+35.0
Alemania	0,434	-	+24.0
EEUU	2,453	202	+1.0

Tabla 1: Deuda Soberana. Datos con fecha 31/01/2017. Fuente: Bloomberg.

NOTICIAS RELEVANTES DEL MES

ÍNDICE

NOTICIAS RELEVANTES

RENTA FIJA

1. Análisis de Mercado de Renta Fija.

RENTA VARIABLE

1. Análisis de Mercado de Renta Variable.

PSN GESTIÓN

* Visión de Gestión.

• **Durante este mes comenzó el mandato del nuevo presidente de EEUU.** Desde el 20 de enero Donald Trump es el nuevo presidente de los Estados Unidos. Los primeros días se han caracterizado por la puesta en marcha de una serie de órdenes ejecutivas que afectan a la inmigración y a los acuerdos comerciales. La medida más polémica tomada hasta ahora tuvo que ver con una prohibición a la llegada de refugiados e inmigrantes de siete países musulmanes. La política fiscal también fue protagonista al anunciar la intención del nuevo gobierno de rebajar el impuesto de sociedades.

• **Las negociaciones del Brexit deberán ser autorizadas por el parlamento británico.** El tribunal supremo falló a favor de que el proceso de desconexión de la Unión Europea tiene que ser aprobado por el Parlamento. Esta decisión supone que el gobierno deberá someterse al órgano parlamentario para que se le concedan poderes a la primera ministra necesarios para activar el artículo 50 del Tratado de Lisboa. De momento no hay una fecha fijada para el inicio de las negociaciones pero se prevé que comiencen a finales del primer trimestre.

• **Pocas novedades en la última reunión del BCE con el mantenimiento de los estímulos previstos.** Apenas hubo cambios en la última comparecencia del BCE que se mantuvo estable a pesar de los datos de inflación de cierre de año. En este contexto la institución otorga el incremento de la inflación a la subida de los precios del petróleo y argumenta que todavía no ve indicios de cambio de tendencia en la inflación subyacente.

• **Castigo a la deuda pública como resultado de un mejor contexto de crecimiento e inflación.** La deuda pública soberana se comportó de forma negativa como consecuencia del repunte de la inflación y la mejora de los indicadores económicos. La incertidumbre política debido a las próximas elecciones en Francia y las noticias de Italia relativas al sector financiero han supuesto aumento en las primas de riesgo. En conjunto el índice de deuda soberana europeo perdió un -2.1% en el primer mes del año.

Índices Bursátiles		% Var 1M
IBEX 35	9.315	-0,39%
CAC 40	4.748	-2,33%
DAX	11.535	0,47%
FTSEMIB	18.590'	-3,35%
EURO STOXX 50	3.230	-1,82%
DOW JONES	19.864	0,51%
NASDAQ	5.614	4,30%
S&P500	2.278	1,79%

Tabla 2: Principales índices bursátiles. Datos con fecha 31/01/2017. Fuente: Bloomberg.

RENTA FIJA

Los mercados de renta fija se vieron claramente perjudicados por los mejores datos de inflación de cierre de año y la mejora de la actividad. Estos indicadores económicos reforzarían la idea de retirada de estímulos y deja a las autoridades monetarios sin argumentos para seguir interviniendo en el mercado de deuda. Este contexto se vio trasladado a la deuda soberana, en particular a los bonos europeos, donde las rentabilidades repuntaron de forma generalizada. La deuda alemana subió 25 p.b y situó al bono alemán a 10 años a niveles de 0.44%. En los países afectados por la incertidumbre política las caídas de precios se agravaron, y tanto con Francia a causa de las próximas elecciones o en Italia con las dudas sobre su sector financiero contribuyeron notablemente al descenso del -2% del índice de deuda soberana europea. En España a pesar de un comportamiento menos negativo que el resto de nombres periféricos, la rentabilidad del bono a 10 años también repuntó 20 p.b.



Figura 1: Evolución mensual del precio del futuro sobre la deuda alemana a 10 años o Bund. Fuente: Bloomberg

En EEUU la Fed se mantuvo sin cambios en la política monetaria pero la presidenta Yellen mostró su preocupación por la inflación y señaló que sería imprudente tener los tipos bajos por un tiempo excesivo. El comportamiento de los bonos americanos a 10 años fue relativamente moderado aunque con un leve descenso de 1 p.b y con un cierre en el mes en el nivel de 2.45%.

A pesar del comportamiento negativo de la deuda soberana, la deuda de las empresas terminó el mes con revalorizaciones en el precio. Los bonos con mejor comportamiento fueron los High Yield ya que cerraron el mes a nivel global con una mejora en precio de un 1.4%, a diferencia que la deuda de empresas de calificación crediticia Investment Grade que prácticamente no variaron.

La deuda emergente registró ganancias y en conjunto los índices subieron más de un 2% en moneda local y hasta un 1.3% en divisa dólar.

2017

Análisis de mercado 2017

RENTA VARIABLE

Los mejores datos de crecimiento y el inicio positivo de la campaña de resultado contribuyeron a un ascenso positivo de los principales índices americanos y bolsas emergentes. Hasta la fecha de cierre de mes, el 40% de las empresas del S&P500 presentaron resultados con un ratio de sorpresas que llegó hasta el 75% y el crecimiento de beneficios se situó en 4.4%. El mejor comportamiento fue para los índices emergentes al situar la rentabilidad del MSCI Emergente en un 5.5%. Le siguió la bolsa americana que llegó a una revalorización del 1.8%, mientras que los índices europeos se quedaron por detrás con revalorizaciones negativas para el caso del Eurostoxx y del Ibex 35.

La banca continuó con su escalada iniciada antes de cierre de 2016 y los principales bancos nacionales tuvieron revalorizaciones en el mes. El mejor comportamiento fue el de CaixaBank con una subida del 7.68% seguido de Sabadell con un 5.37% y Popular que subió un 4.14%. Por el lado de los dos grandes bancos Santander se revalorizó un 3.83% pero en cambio BBVA cerró en un -2.17% perjudicado por el ruido proveniente de México.



Figura 2: Gráfico que recoge la evolución del oro (línea naranja) vs las expectativas de inflación del mercado.
Fuente: Bloomberg.

El mercado de divisas destacó con la moderación del dólar que cayó un -2.5% con respecto al euro hasta los 1.08 EUR/USD a medida que las referencias a las medidas de estímulo fiscal de precampaña pasaban a un segundo plano. La libra rompió su tendencia de recuperación y volvió a depreciarse un -0.5% hasta 0.86 EUR/GBP.

El petróleo moderó su escalada iniciada en diciembre y a pesar del comienzo de la reducción de la producción prevista por la OPEP, el precio del barril Brent cayó un -2% hasta 55\$ el barril Brent. En cambio el oro subió hasta un 5% como resultado del repunte de la inflación que hizo llegar a situar la onza en 1.211 \$/onza.

NUESTRA VISIÓN PARA LOS PRÓXIMOS MESES

Empezamos el año con caídas en los mercados de renta fija lo que confirma las previsiones de repunte de inflación y la mejora en el crecimiento económico. Seguimos pensando que la inversión en renta fija podría verse perjudicada en tanto en cuanto las subidas de tipos de interés en Estados Unidos se trasladen a Europa. No obstante, creemos que todavía se pueden encontrar rentabilidades aumentando el riesgo de crédito a través de bonos corporativos con duraciones cortas.

Los mejores datos de crecimiento favorecerían la renta variable donde esperamos un mejor comportamiento que refleje estas perspectivas. Sin embargo mencionar que debido al riesgo político europeo con los diferentes comicios que están por venir se aconseja el incremento gradual y paulatino a través de una cartera diversificada. Los índices americanos podrían verse beneficiados de las mejoras fiscales del nuevo ejecutivo aunque se recomienda ser prudente con la exposición en divisa debido a la tendencia de cercanía a la paridad de los últimos años.

En Europa las valoraciones parecen más atractivas pero el detonante que puede romper la tendencia vendrá de mano de la campaña de resultados que podría crear un entorno propicio de subida de aquellos valores más cíclicos.

PSN ANÁLISIS

Jesús María Rioja Gonzalo: jmrioja@grupopsn.es

Amparo Muñoz Martínez: amparomunoz@grupopsn.es

Juan Luis Fresneda Clement: jfresneda@grupopsn.es



Aviso legal

La información contenida en este documento se facilita con fines exclusivamente informativos. Ninguno de los datos que en él se publican debe considerarse como expectativas futuras o recomendación para efectuar transacciones o para concluir algún tipo de acto legal. Este documento no tiene el propósito de ofrecer inversiones ni asistencia legal o fiscal.

Cualquier decisión de compra o venta por parte del destinatario de este informe debe fundamentarse en información pública disponible y tomar en consideración el contenido de los prospectos disponibles en la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores), en la Sociedad Rectora de la Bolsa y en la propia compañía que emite el valor. Los resultados reflejados en el presente documento no garantizan resultados o rendimientos futuros.

La información contenida en el documento ha sido generada a partir de fuentes presumiblemente fiables, extremando el cuidado para asegurar que la información contenida en el mismo no es incierta o engañosa en el momento de su publicación. Sin embargo, PSN no puede asegurar que la información sea exacta y/o completa.

El presente documento no podrá ser reproducido, distribuido o publicado por el receptor del mismo, cualquiera que sea la finalidad que se persiga.