

Market Clip

30 de Agosto de 2018

Ignacio Dolz de Espejo. CIO

Repasamos el mercado y nuestro posicionamiento

El mes de agosto ha estado marcado por la **volatilidad en emergentes**, el **incremento de las medidas proteccionistas entre Estados Unidos y el resto del mundo**, y las **nuevas tensiones surgidas en Italia**.

Todo esto ha propiciado un **mejor comportamiento de la renta variable americana** respecto al resto de índices. El S&P 500 acumula ya unas ganancias superiores al 8% en lo que llevamos de año.

Las bolsas emergentes, en concreto Turquía, Argentina y China, han sufrido pérdidas importantes. Por otra parte en Europa, principalmente bancos, han sido también castigados.

Sectorialmente hablando, el mejor comportamiento ha sido en consumo discrecional, tecnología y farma.

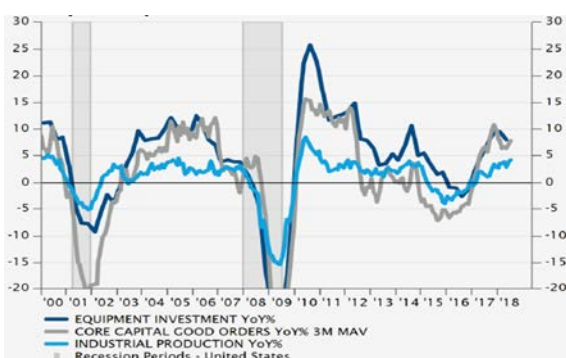
En renta fija, la curva americana se ha seguido aplanando, y los diferenciales de la deuda pública italiana han sufrido ampliaciones importantes por la incertidumbre política y la pendiente aprobación de los presupuestos a finales de septiembre.

En estos últimos días del mes, **los activos de riesgo se han beneficiado de cierta recuperación**, provocada tanto por la estabilidad de los datos macro como por la debilidad del dólar surgida tras el mensaje de una política monetaria menos agresiva de lo esperado en la reunión de Jackson Hole.

“Agosto se ha caracterizado por la volatilidad en emergentes, el incremento de las medidas proteccionistas por parte de EEUU y las tensiones de Italia”

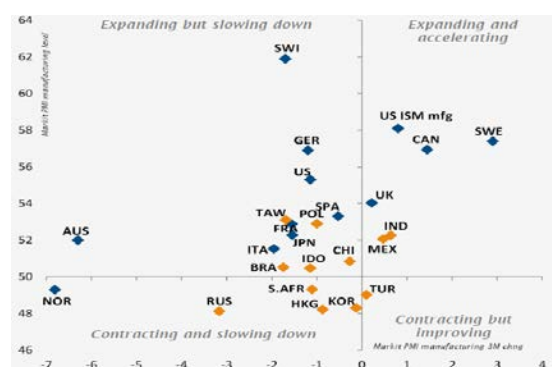
“Nuestro escenario central no ha variado, los datos macro han seguido estando en línea con nuestras estimaciones”

1. Inversión y actividad industrial estadounidense apoyada por la reforma fiscal de Trump



Fuente: SYZ Asset Management

2. PMI Manufacturero



Fuente: Markit, Datastream, SYZ Asset Management data 20.08.2018

A pesar de los episodios de volatilidad, nuestro escenario central no ha variado.

Los datos macro han seguido estando en línea con nuestras estimaciones:

- **Crecimiento positivo y sólido en países desarrollados, e inflación controlada**, que permite a los bancos centrales continuar con políticas monetarias bastante acomodaticias.
- **En emergentes, la situación es más complicada** para aquellos países con déficits por cuenta corriente elevados. Sin embargo, las valoraciones han mejorado recientemente y la estabilidad del dólar debería ser un claro soporte.

Mantenemos nuestra preferencia a renta variable respecto al resto de activos. Nos sigue gustando el mercado americano; la subida de los índices ha venido acompañada de subida en beneficios y está demostrando una vez más, ser el mercado menos volátil ante riesgos globales. Además, la economía norteamericana se sigue beneficiando de los efectos de la reforma fiscal. El sector manufacturero continúa mostrando su fortaleza (*Gráfico 2*).

Estamos empezando a construir posiciones en bancos europeos. Por el momento, seguimos ligeramente infra ponderados respecto a los índices, ya que el riesgo italiano sigue ahí y la correlación con bancos y periferia es alta. Sin embargo, son atractivos por valoración, los últimos datos en Europa están dando señales de estabilización y los tipos deberían ir subiendo progresivamente.

La renta fija corporativa continúa estando cara, aunque vemos valor en deuda financiera. En cuanto a **deuda emergente se refiere**, mantenemos la inversión en divisa fuerte. No queremos asumir de momento la volatilidad de las divisas locales de mercados emergentes.

“Preferimos renta variable al resto de activos y nos sigue gustando el mercado americano; su economía sigue estando fuerte”

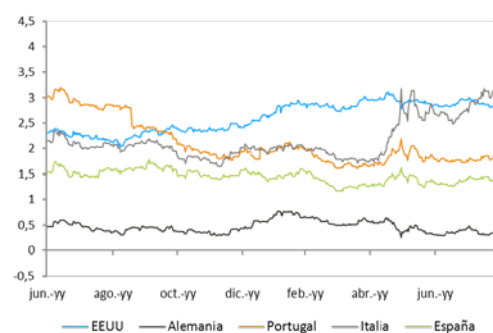
“Estamos empezando a construir posiciones en bancos europeos, pero seguimos infra ponderados respecto a los índices”

3. Principales índices.



Fuente: Bloomberg

4. Principales bonos a 10 años



Fuente: Bloomberg

Ponderación de las carteras respecto a los índices

	UW	N	OW
Cash			
Renta Fija			
Crédito			
High Yield			
RF Periférica			
Duración			
Deuda Emergente			
Convertibles			
Renta Variable			
USA			
Europa			
España			
Emergentes			
Japón			
Retorno Absoluto			
Divisas			
USD			
YEN			

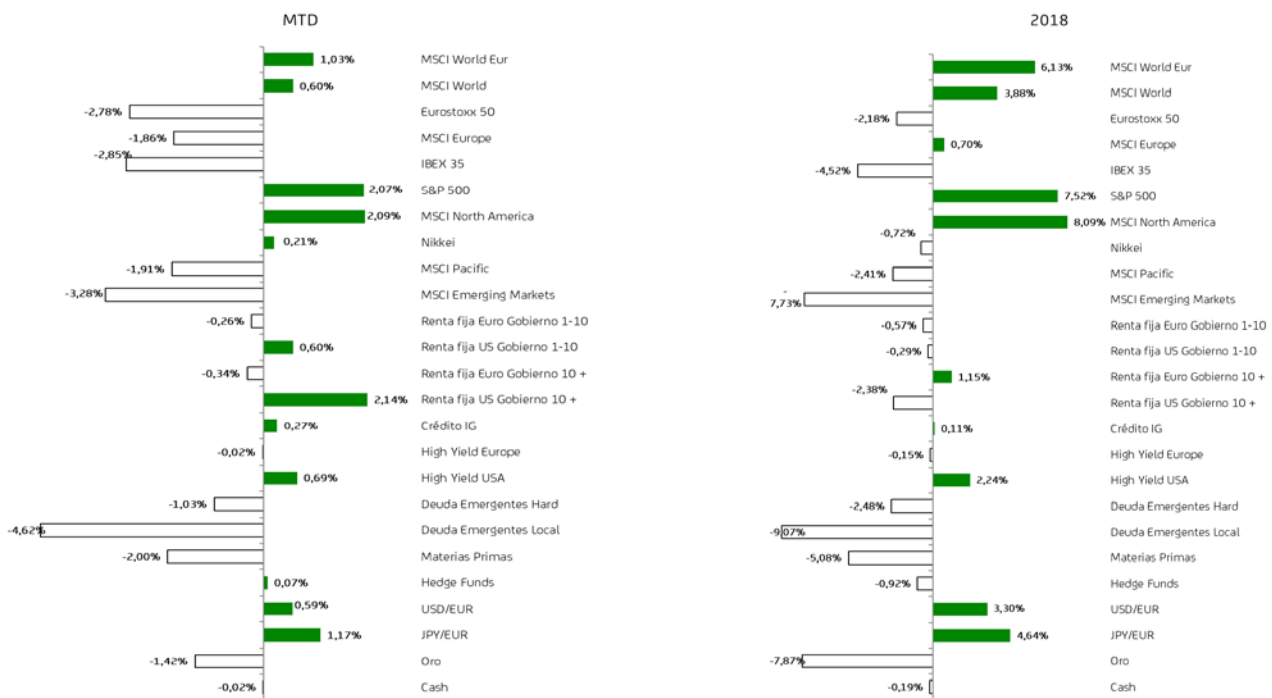
Los cuadros coloreados del gráfico indican para cada tipo de activo si estamos **sobreponderados**, **neutrales** o **infraponderados** respecto a los índices de referencia.

En el caso del dólar, no hay divisas en el índice por lo que el gráfico indica nuestra visión.

La posición más a la izquierda significa en este caso ausencia de exposición neta.

Fuente: Alantra Wealth Management

Rentabilidades de los índices



Fuente: Alantra Wealth Management, Bloomberg (datos a 24/08/2018)
Índice RF (70/30): 70% Govies (Bloomberg/EFFAS Bond Indices), 30% Corporates (Citigroup EuroBIG Corporate)
Índice Alternativos: HFRX Global Hedge Index Cash: Eonia

Nota importante

El presente documento ha sido elaborado por Alantra Wealth Management Gestión, SGIC, S.A. ("Alantra Wealth Management Gestión") con el fin único y exclusivo de recoger las opiniones y expectativas del equipo de profesionales de dicha sociedad sobre la actualidad de los mercados financieros. Dichas opiniones y expectativas no constituyen, en ningún caso, recomendaciones en materia de inversión ni una oferta para la adquisición o suscripción de instrumentos financieros.

El contenido del presente documento está basado en información que se considera correcta y que ha sido obtenida de la información pública disponible y de las propias estimaciones del equipo de profesionales de Alantra Wealth Management Gestión. No obstante, ni Alantra Wealth Management Gestión ni ninguno de sus respectivos administradores, directivos y empleados garantizan la integridad y exactitud del contenido del presente documento, el cual no deberá interpretarse como que refleja íntegramente el pasado, presente y futuro de las entidades que se mencionan en el mismo.

Las conclusiones del presente documento se fundamentan en condiciones económicas y de mercado vigentes a fecha de hoy, las cuales podrían experimentar alteraciones, lo que obligaría a revisar algunas de las hipótesis asumidas en el mismo.

Alantra Wealth Management Gestión no ha realizado ni obtenido de un experto una verificación independiente acerca de la exactitud e integridad de la información que ha servido de base para la elaboración del presente documento, ni una confirmación de la razonabilidad de las hipótesis utilizadas para el mismo.

La información que se incluye en el presente documento se ha obtenido de fuentes consideradas fiables, y aunque se ha tenido un cuidado razonable para garantizar que la información que incluye no sea ni incierta ni equívoca en el momento de su publicación, no se garantiza que sea exacta y completa.

El presente documento lleva implícito la formulación de juicios subjetivos. En particular, gran parte de los criterios utilizados se basan, en todo o en parte, en estimaciones sobre los resultados futuros de las entidades mencionadas en el mismo, por lo que dadas las incertidumbres inherentes a cualquier información concerniente al futuro, algunas de estas hipótesis podrían no materializarse tal y como se han definido.

Este documento no constituye, y no puede ser utilizado como una oferta para la inversión, suscripción o adquisición de instrumentos financieros. Cualquier decisión de compra o venta sobre los valores emitidos por las entidades mencionadas en el mismo, deberá adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente sobre tales valores y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto o folletos registrados en los organismos supervisores correspondientes. Los receptores de este documento deberán tener en cuenta que los valores o instrumentos a los que el mismo se refiere pueden no ser adecuados a sus objetivos de inversión o a su posición financiera, y que los resultados históricos de las inversiones no garantizan resultados futuros.

En consecuencia con todo lo anterior, ni Alantra Wealth Management Gestión, ni ninguna empresa de su grupo, ni sus respectivos socios, administradores, directivos y empleados, asumen responsabilidad alguna por los daños o perjuicios que, directa o indirectamente, pudieran derivarse de las decisiones que se adopten sobre la base del presente documento ni del uso que sus destinatarios hagan de la misma.

Sus datos profesionales se encuentran albergados en un fichero automatizado en nuestras oficinas de Madrid, en la calle Padilla, 17, 4ª Planta - 28006 Madrid. A menos que se especifique lo contrario, estos datos pueden ser utilizados por el Grupo Alantra con el propósito de remitirle comunicaciones comerciales. En caso de querer ejercer sus derechos de acceso, rectificación, cancelación y oposición, por favor, póngase en contacto con nosotros a través de la dirección de email lopdmw@alantra.com

En caso de que no desee recibir ninguna comunicación por parte de Alantra Wealth Management, por favor notifíquenoslos a través de la dirección del email lopdmw@alantra.com

Alantra Wealth Management Gestión, S.G.I.I.C., S.A. Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 20.284, Folio 85, Sección 8ª, Hoja M-358562. Inscrita en el Registro Especial Administrativo de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 202. C.I.F. A-84050301.

www.alantrawealthmanagement.com

Madrid ■ **Barcelona** ■ **Bilbao** ■ **A Coruña** ■ **Sevilla** ■ **Zaragoza**