Informe Mensual de Mercados

Agosto 2017

Talenta
AGENCIA DE VALORES

Análisis e informe de los mercados económicos que recoge los datos más significativos en la evolución de los mercados bursátiles, los mercados de divisas, materias primas y tipos de interés. Incluyendo una visión macroeconómica tanto europea como global y la cartera de fondos seleccionados por Talenta Gestión.

Contenido

Evolución Mercados Bursátiles 3
Principales mercados 4
Mejores y peores rendimientos del Ibex YTD 5
Mejores y peores rendimientos del Eurostxx50 YTD 5
Sectores Stoxx 600 (Var.% YTD) 6
Mejores y peores rendimientos de S&P 500 YTD 6
Mejores y peores rendimientos de NASDAQ 100 YTD 7
Mejores y peores rendimientos de Dow Jones YTD 7
Sectores de S&P 500 (Var.% YTD) 8
Tipos de interés 9
Tipos a corto plazo en %(Bonos del Estado) 9
Prima de riego 9
Evolución tipos de interés a 2 años en %(Bonos del Estado) 9
Evolución tipos de interés a 5 años en %(Bonos del Estado) 10
Evolución tipos de interés a 10 años en%(Bonos del Estado) 10
Curvas tipo de interés: evolución último año. 10
Diferenciales de Crédito Bonos Corporativos y High Yield 11
Mercados de Acciones 12
España 12
Europa (Zona Euro) 13
Estados Unidos 15
Commodities 17
Evolución materias primas YTD 17
Evolución del precio del barril de Brent 17
Evolución del precio del oro 17
Divisas 18
Evolución mercado de divisas YTD 18
Evolución mercado de divisas (respecto al dólar) YTD 18
Evolución Euro/USD 18
Evolución Euro/Libra 19
Resumen macroeconómico Europa 20
Zona euro 20
España 20

Alemania 20
Italia 21
Francia 21
Portugal 21
Irlanda 22
Resumen macroeconómico exterior 23
Estados Unidos 23
Japón 23
Reino Unido 23
Fondos 24
Fondos Monetarios 24
Renta fija 24
Mixtos 25
Renta variable 25
Alternativos 26
Estrategia de mercados 2017 27

Evolución Mercados Bursátiles

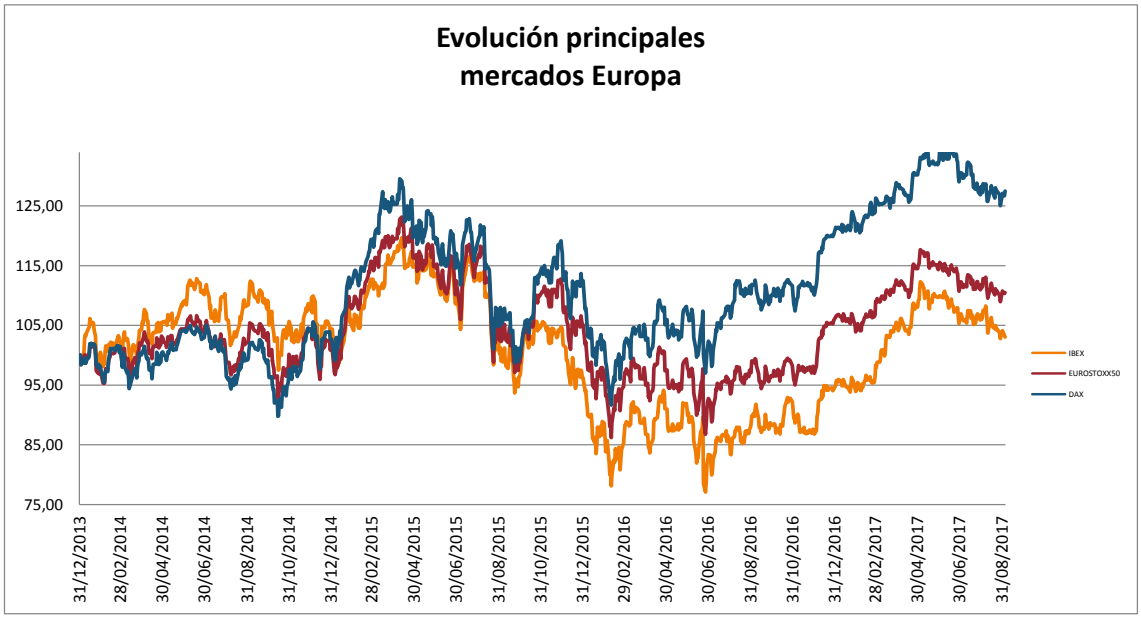
		Pais	Mercado	Junio	Julio	Agosto	2017	12 meses	PE_RATIO	EST PE RATIO	Último
Renta Variable	Desarrollados	España	IBEX	-4,00%	0,55%	-1,93%	10,13%	18,16%	20,29	14,46	10.299,50
		Alemania	DAX	-2,30%	-1,68%	-0,52%	5,01%	13,81%	20,53	13,20	12.055,84
		Francia	CAC	-3,08%	-0,53%	-0,16%	4,59%	14,59%	23,28	15,17	5.085,59
		Italia	MIB	-0,71%	4,39%	0,85%	12,66%	27,90%	24,75	15,27	21.670,02
		UK	FTSE	-2,76%	0,81%	0,80%	4,03%	9,57%	48,55	17,12	7.430,62
		Europa	EUROSTOXX	-3,17%	0,22%	-0,81%	3,98%	13,18%	19,97	14,32	3.421,47
		Europa	EUROSTOXX 600	-2,72%	-0,40%	-1,05%	3,45%	8,83%	19,46	17,71	2.471,65
		USA	S&P	0,48%	1,93%	0,05%	10,40%	13,85%	27,95	16,00	373,88
		USA	DOW JONES	1,62%	2,54%	0,26%	11,06%	19,28%	16,95	16,67	21.948,10
		USA	NASDAQ	-0,94%	3,38%	1,27%	19,42%	19,42%	30,06	15,81	6.428,66
		Japon	NIKKEI	1,95%	-0,54%	-1,40%	2,78%	16,34%	19,96	16,85	19.646,24
			MSCI World	0,25%	2,33%	-0,07%	11,91%	13,97%	21,04	20,53	1.959,74
	Emergentes		Hong Kong	0,41%	6,05%	2,37%	27,13%	21,73%	10,70	11,63	27.970,30
			Shangai	2,41%	2,52%	2,68%	8,29%	8,92%	15,81	12,93	3.360,81
			India	-0,72%	5,15%	-2,41%	19,17%	11,52%	18,49	15,34	31.730,49
			Mexico	2,27%	2,55%	0,39%	14,00%	10,54%	23,42	19,62	3.065,17
			Brasil	0,30%	4,80%	7,46%	17,61%	22,34%	S.D.	15,00	70.835,05
			Rusia	-1,10%	2,13%	5,35%	-9,43%	2,57%	8,12	7,27	2.022,22
			MSCI Emergentes	0,54%	5,48%	2,01%	26,14%	21,71%	16,66	12,38	1.087,70

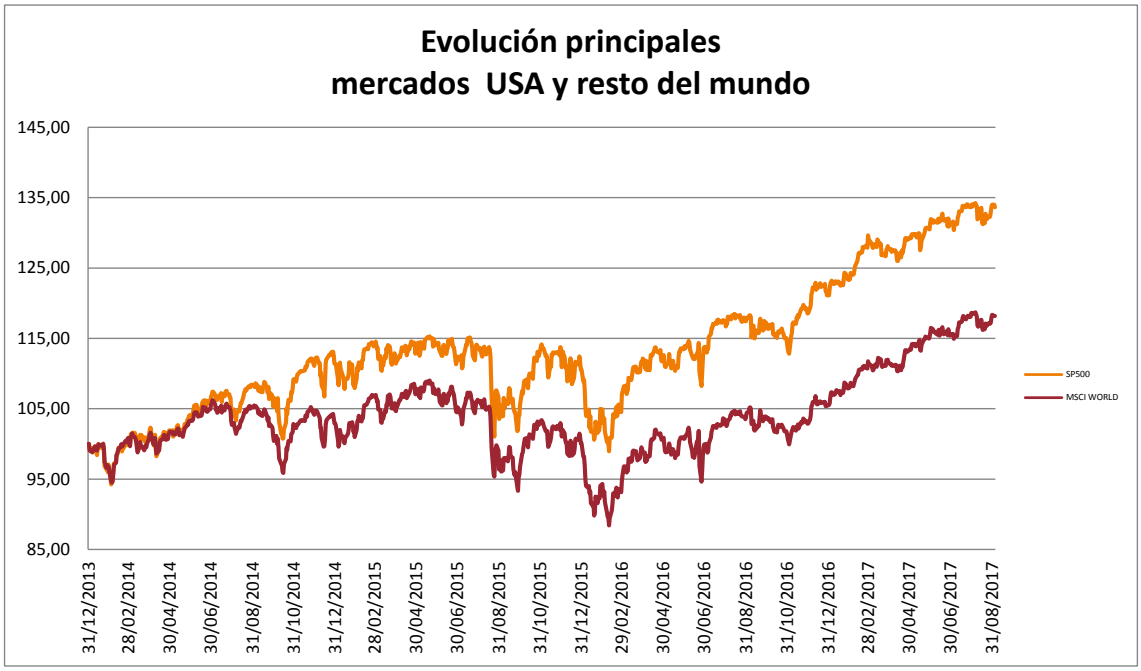
El verano en general ha sido un goteo constante en los mercados, no ha habido grandes caídas más que en determinados días pero pocas noticias que dieran un soporte positivo a los mercados y, por el contrario, la falta de concreción del BCE y de la FED ha puesto nerviosos a los mercados ante la falta de un mensaje claro. La fuerte apreciación del EUR frente al USD ha dejado a Draghi con las manos atadas para seguir poco a poco ir normalizando su política económica, además está siendo un freno para la bolsa europea.

A todo esto hemos de añadir la escalada belicista de Corea del Norte y los “pacificadores” mensajes de Trump. Obviamente no es el mejor entorno. Sin embargo los resultados de las empresas y los datos macroeconómicos salen buenos, esperemos que el entorno pueda normalizarse lo que permitiría a los mercados retomar alzas.

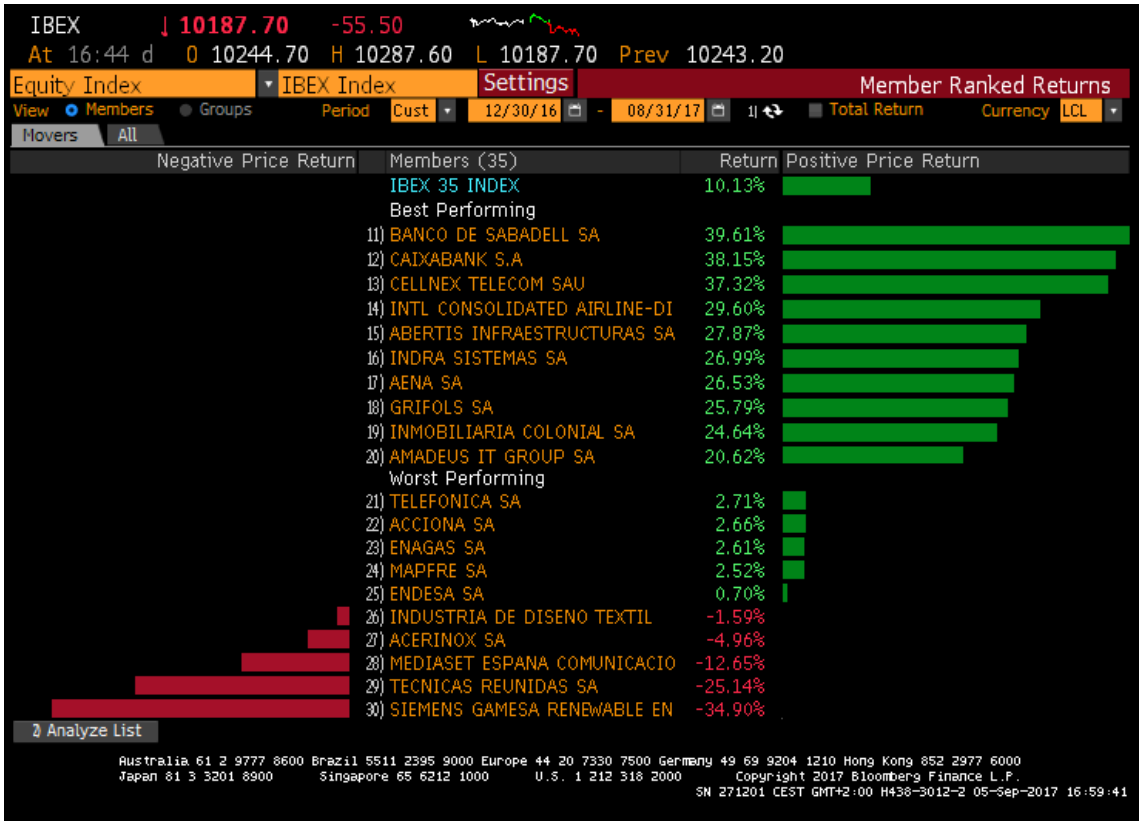
Talenta AGENCIA DE VALORES

Principales mercados

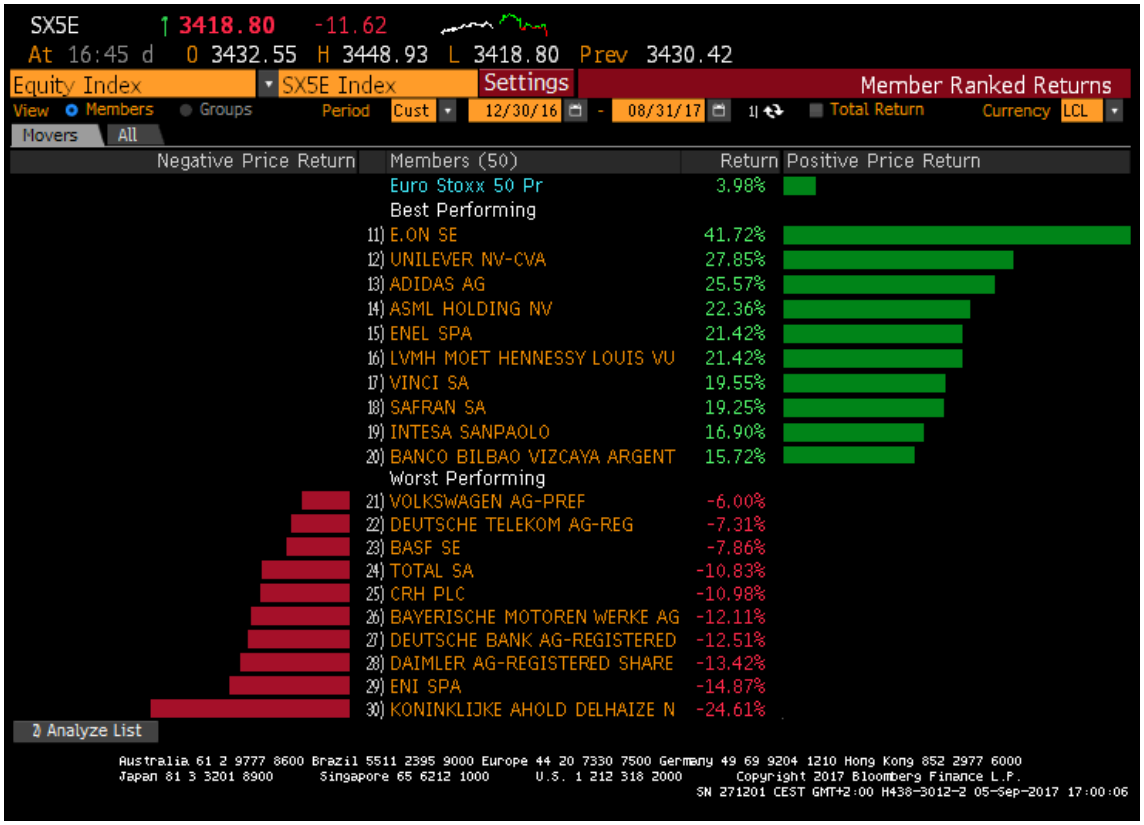




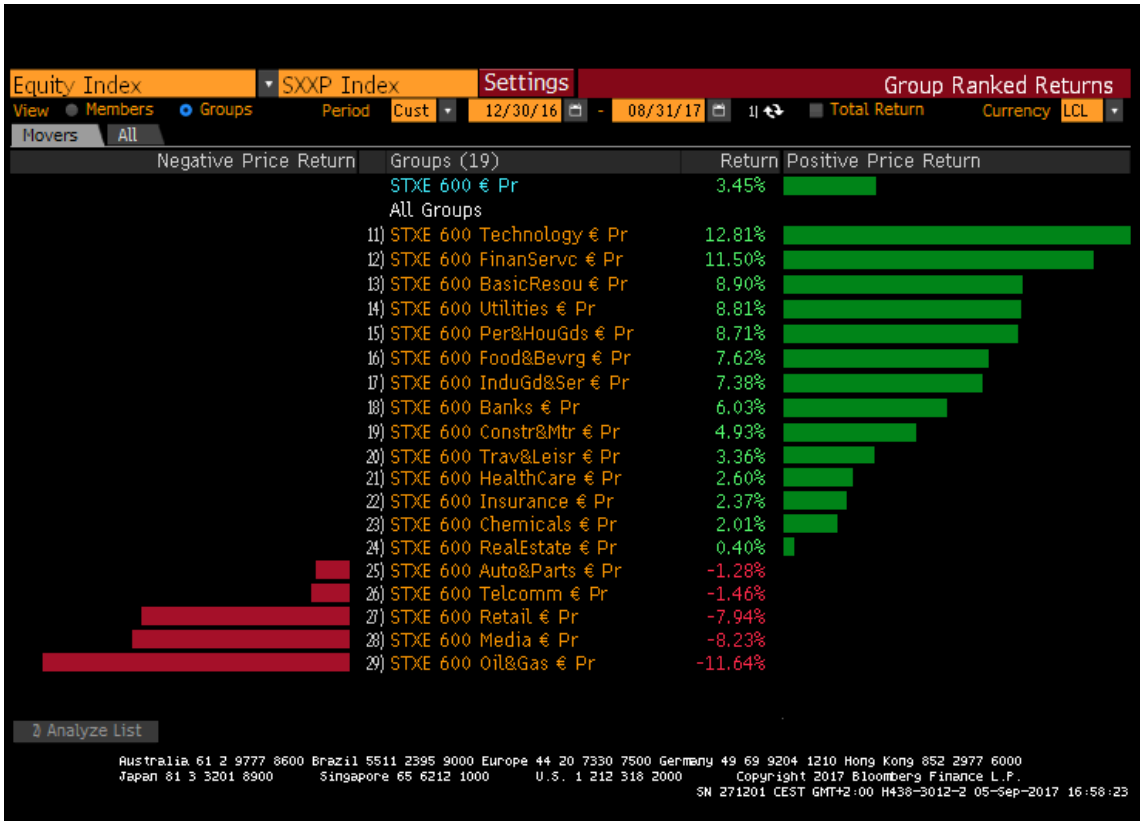
Mejores y peores rendimientos del Ibex YTD



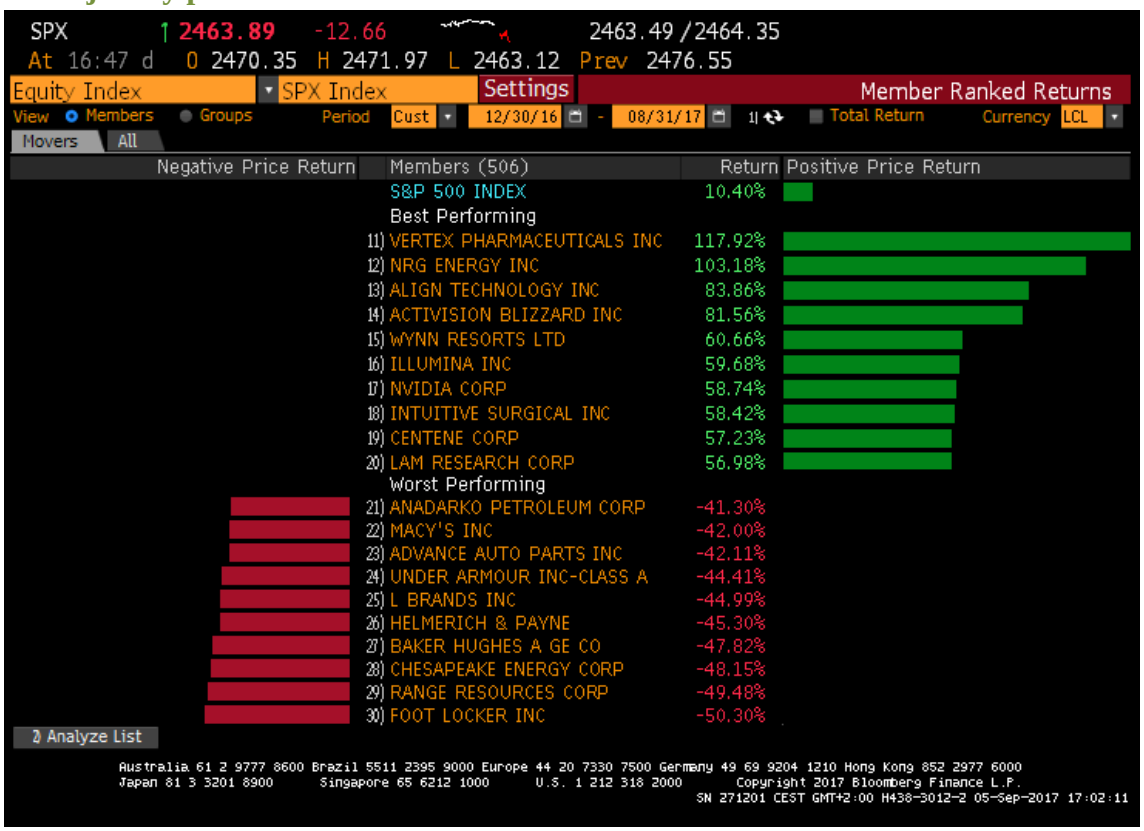
Mejores y peores rendimientos del Eurostxx50 YTD



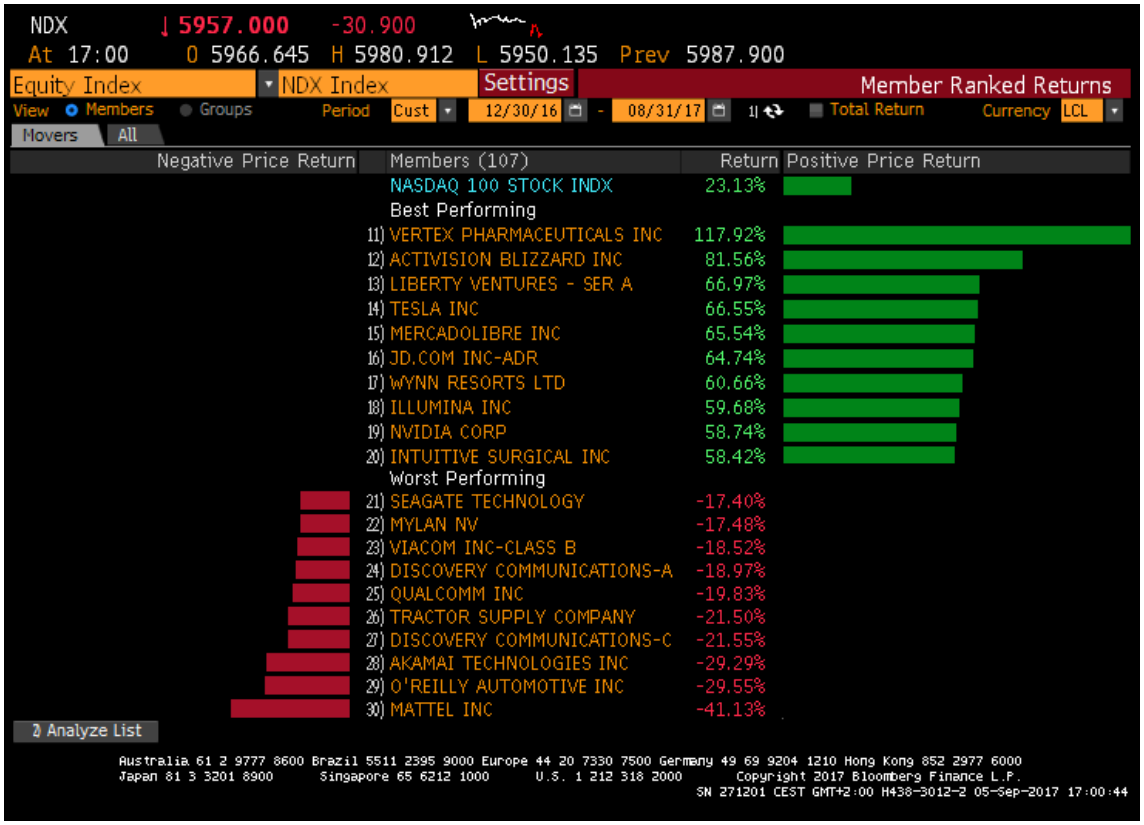
Sectores Stoxx 600 (Var.% YTD)



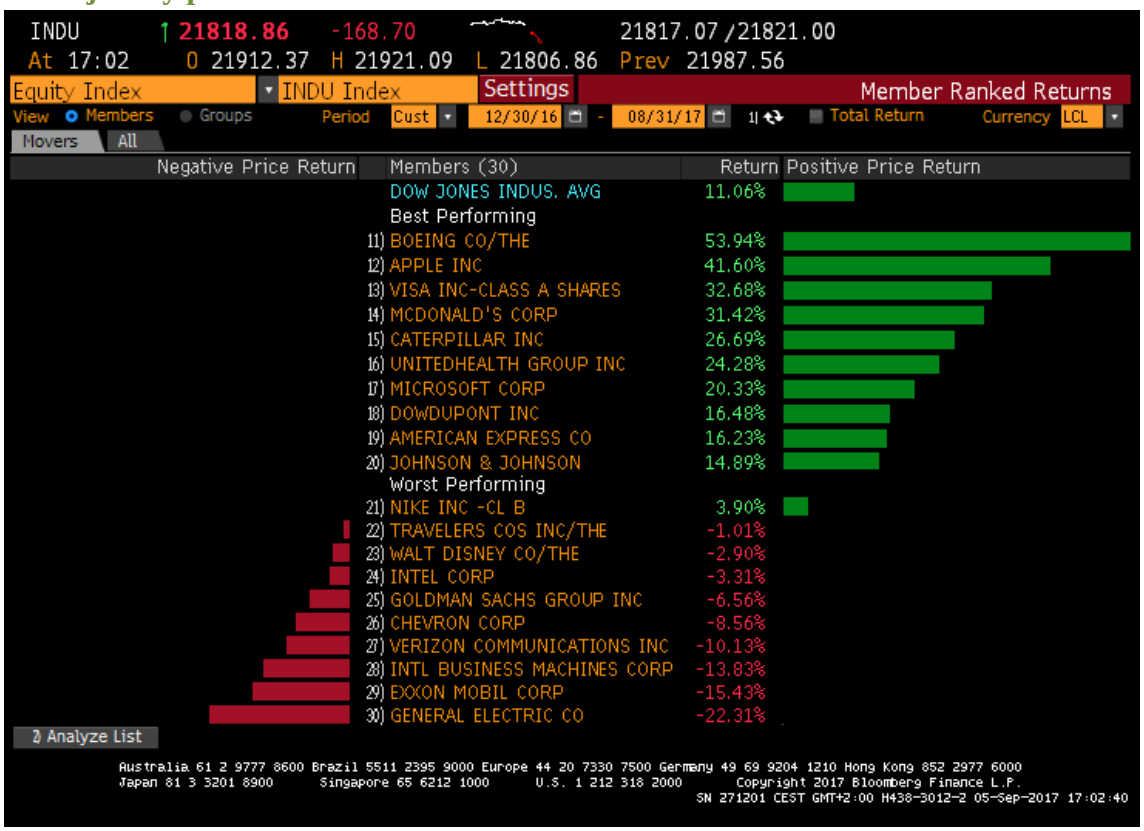
Mejores y peores rendimientos de S&P 500 YTD



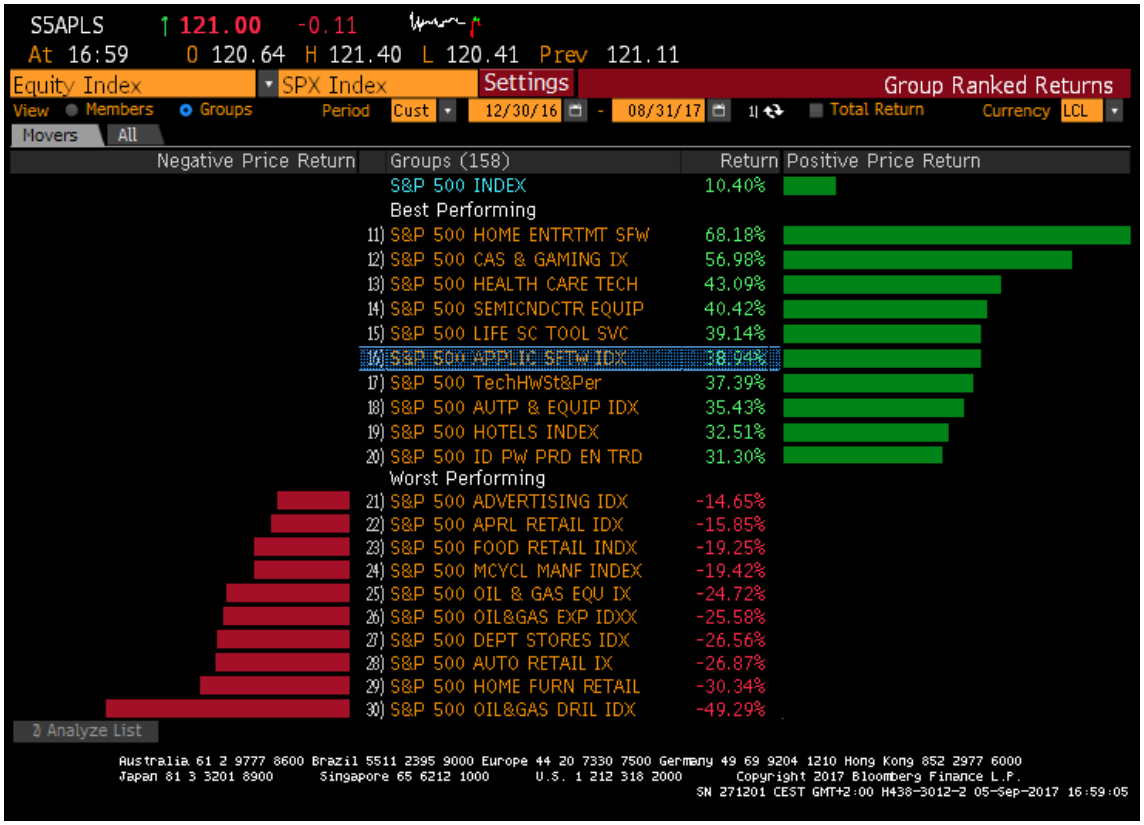
Mejores y peores rendimientos de NASDAQ 100 YTD



Mejores y peores rendimientos de Dow Jones YTD



Sectores de S&P 500 (Var.% YTD)



Los sectores e industrias relacionadas con la alta tecnología y biotecnología son los que siguen liderando el año en cuanto a rentabilidades acumuladas. Los servicios financieros, tanto bancos como medios de pago, también mantienen buenas rentabilidades acumuladas. En Europa las industrias cíclicas continúan comportándose de manera positiva y destacar la fuerte recuperación de las Utilities durante este año, recuperándose en parte del fuerte castigo que tuvieron el año pasado.

Tipos de interés

Tipos a corto plazo en %(Bonos del Estado)

Pais	3 meses	6 meses	12 meses
Alemania	-0,38	-0,33	-0,73
España	-0,46	-0,39	-0,38
Francia	-0,63	-0,64	-0,57
Grecia	-0,38	0,04	S.D
Italia	-0,32	-0,30	-0,29
Irlanda	-0,37	-0,31	-0,21
Portugal	-0,32	-0,30	-0,29
Reino Unido	0,35	0,47	0,90
Estados Unidos	0,74	0,24	0,63

Prima de riego

Evolución tipos de interés a 2 años en %(Bonos del Estado)

Pais	30/12/2016	31/08/2017	Var% Anual
Alemania	-0,77	-0,73	0,04
España	-0,28	-0,34	-0,07
Francia	-0,69	-0,53	0,16
Grecia	-0,69	-	-
Italia	-0,18	-0,18	0,00
Irlanda	-0,55	-0,52	0,03
Portugal	0,04	0,00	-0,04
Reino Unido	0,04	1,33	1,28
Usa	1,19	0,17	-1,02

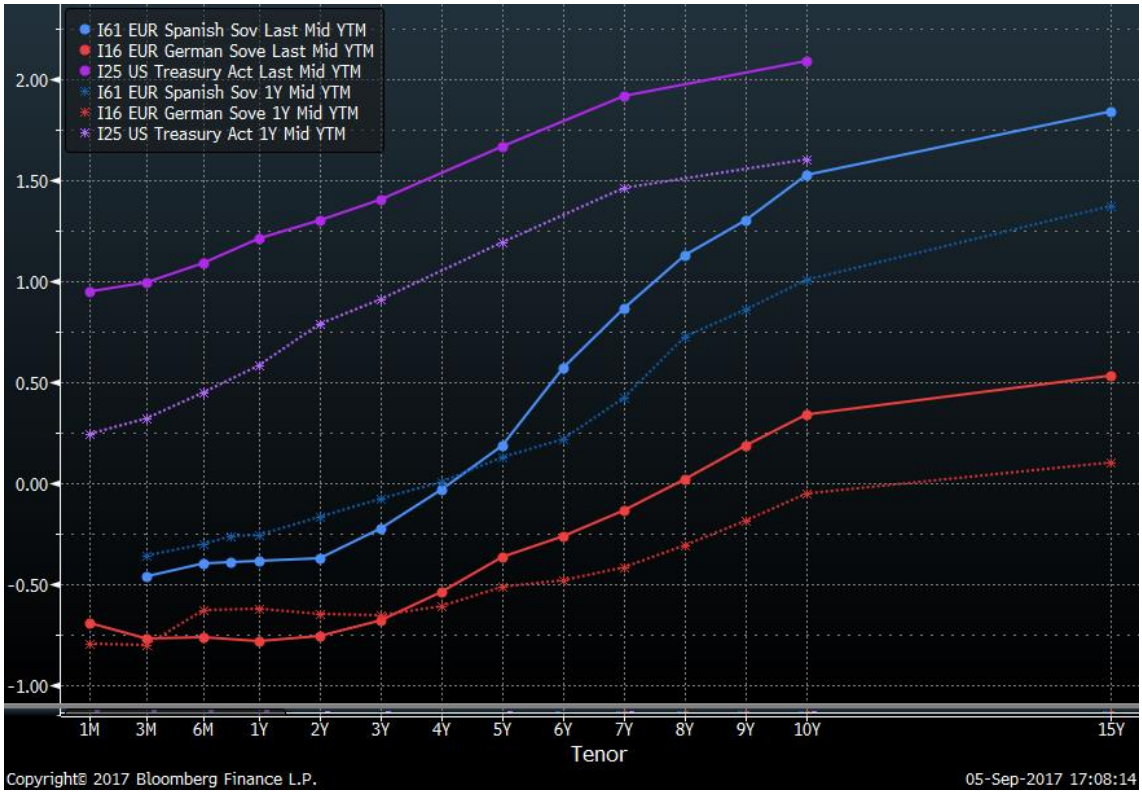
Evolución tipos de interés a 5 años en %(Bonos del Estado)

Pais	30/12/2016	31/08/2017	Var% Anual
Alemania	-0,53	-0,34	0,19
España	0,27	0,21	-0,06
Francia	-0,13	-0,22	-0,09
Grecia	-0,13	S.D.	S.D.
Italia	0,60	0,72	0,12
Irlanda	-	S.D.	-
Portugal	1,87	1,18	-0,68
Reino Unido	0,47	0,44	-0,03
Usa	1,93	1,70	-0,23

Evolución tipos de interés a 10 años en%(Bonos del Estado)

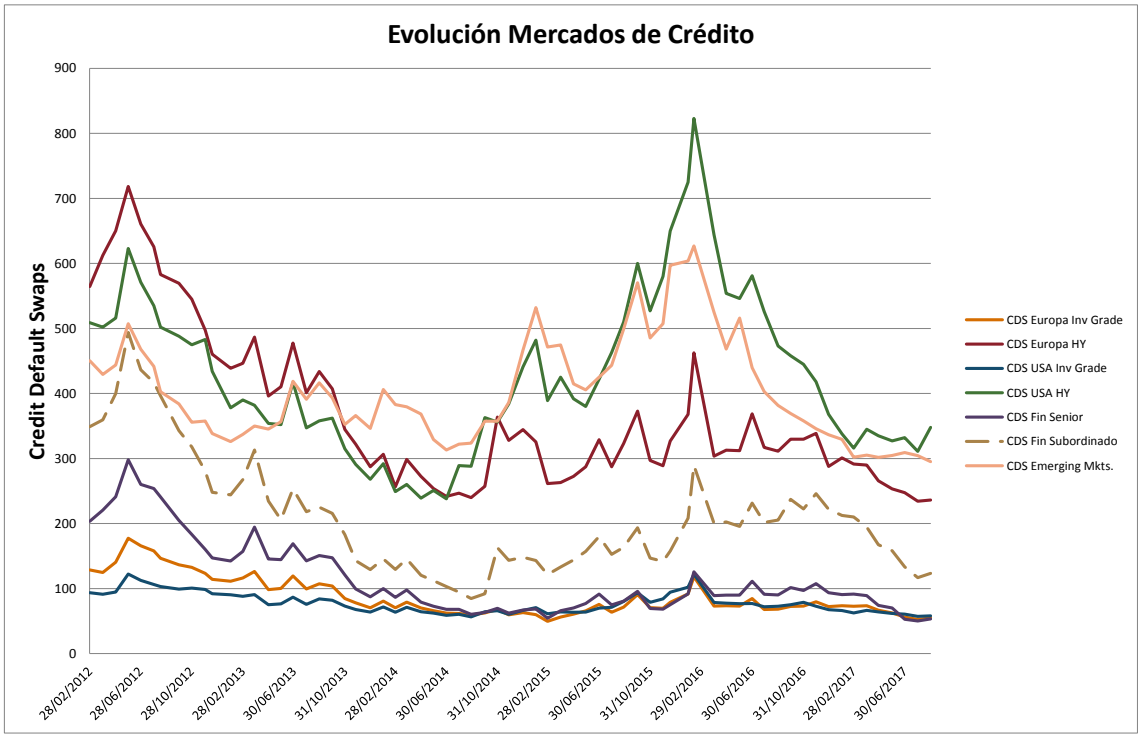
Pais	30/12/2016	31/08/2017	Var% Anual	SPREAD EURO/BUND
Alemania	0,21	0,36	0,15	0,00
España	1,38	1,56	0,18	120,10
Francia	0,68	0,66	-0,02	29,90
Grecia	7,11	5,54	-1,57	518,00
Italia	1,82	2,05	0,23	168,40
Irlanda	0,75	0,69	-0,06	32,80
Portugal	3,76	2,83	-0,93	247,10
Reino Unido	2,44	1,03	-1,41	67,20
Usa	1,24	2,12	0,88	175,60

Curvas tipo de interés: evolución último año.



La espiral belicista de Corea del Norte y la fuerte apreciación del euro han hecho que el 10 años alemán vuelva a niveles de +0.36%.

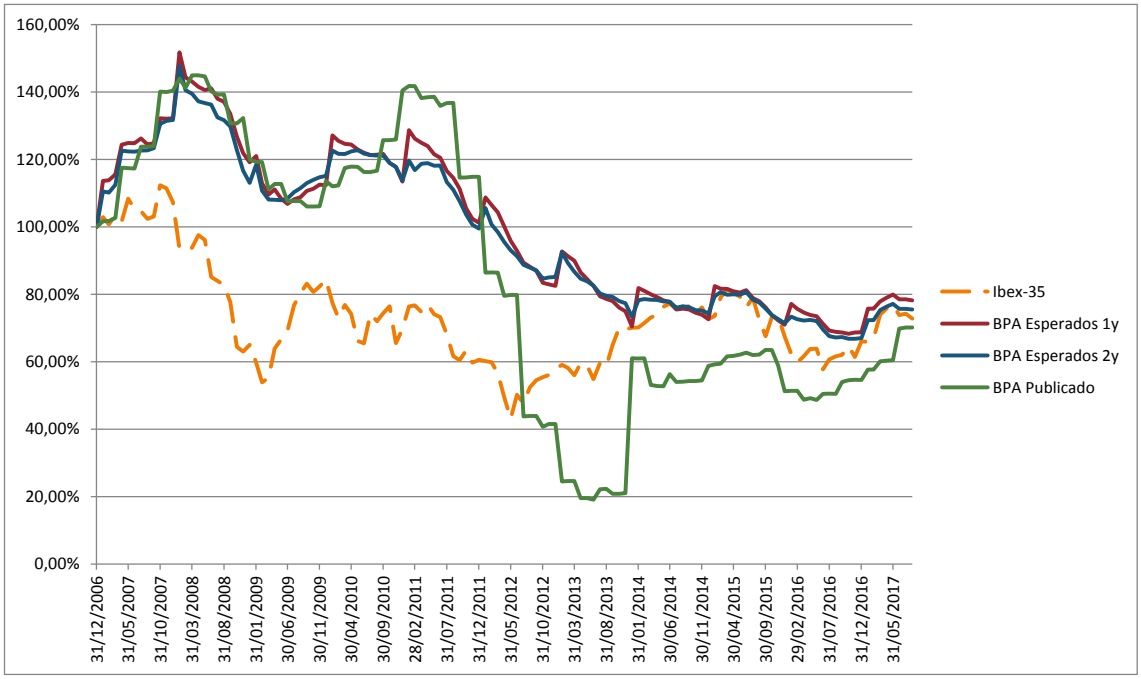
Diferenciales de Crédito Bonos Corporativos y High Yield



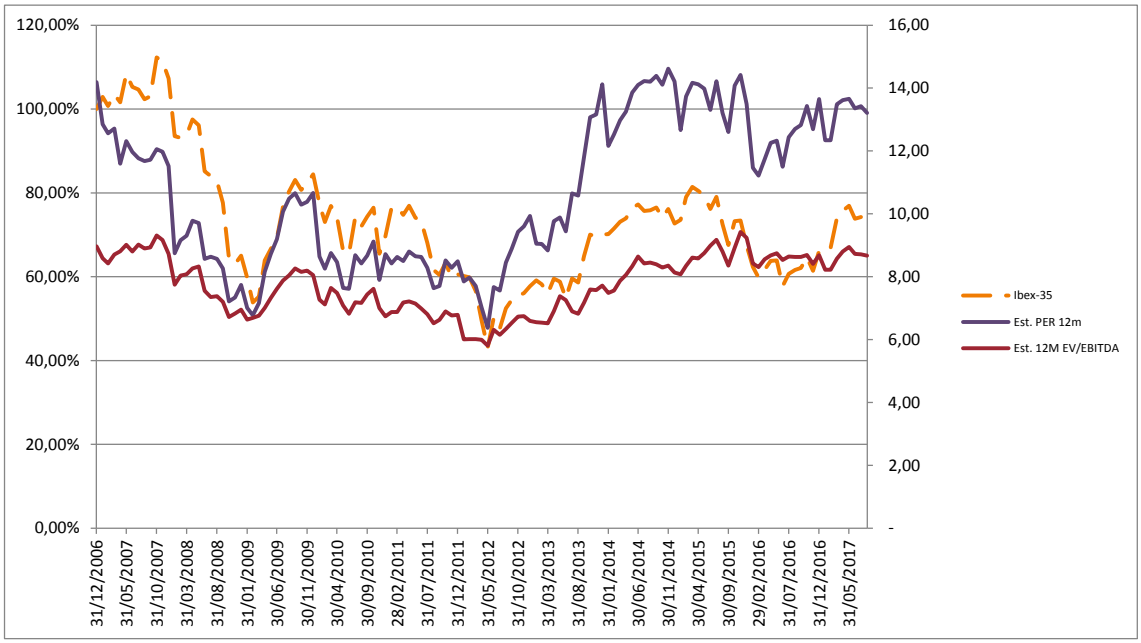
Este mes de Agosto los diferenciales se han continuado estrechándose, excepto en los bonos de High Yield en los EEUU y Emergentes. Lo que ha originado que para estos mercados haya sido un mes complicado.

Mercados de Acciones

España

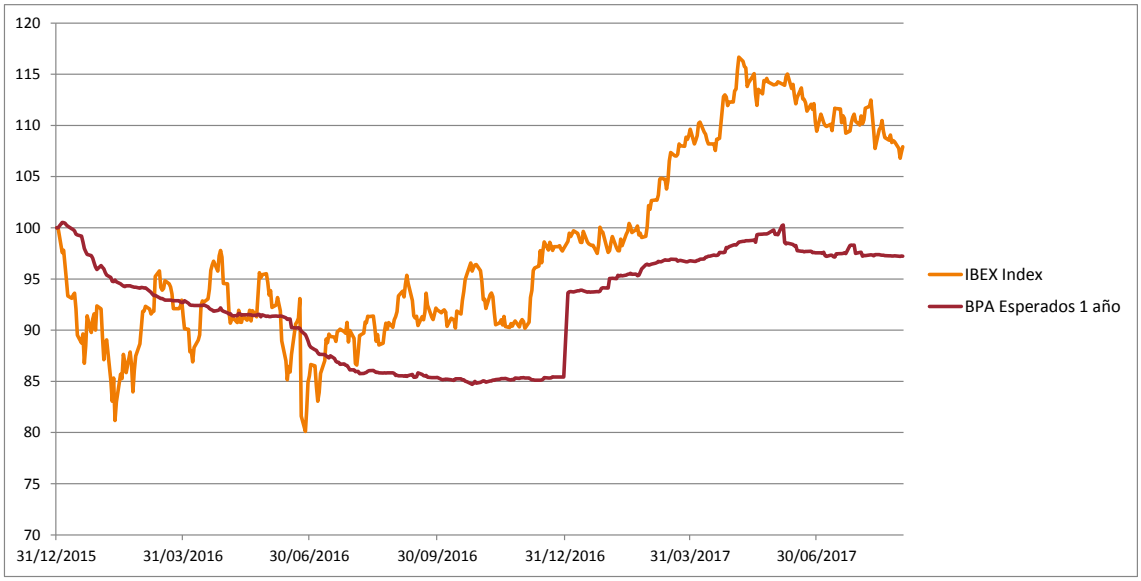


En este gráfico vemos la evolución del IBEX 35 comparado con los beneficios empresariales publicados y los esperados. Vemos que le evolución de la bolsa está muy correlacionada. Destacar la recuperación de beneficios empresariales publicados, lo que debería de servir de apoyo a las bolsas.



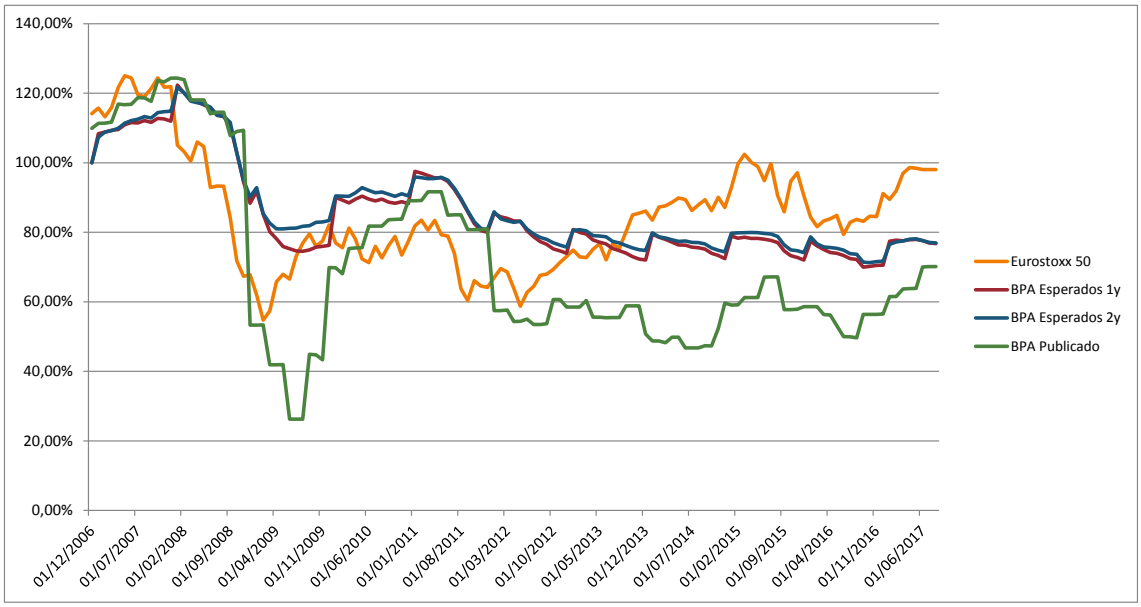
En el gráfico anterior vemos la evolución del IBEX 35 (columna izquierda en base 100) comparado con el PER del mercado y el ratio EV/EBITDA (columna de la derecha).

En el siguiente gráfico vemos la evolución de las estimaciones de beneficios para dentro de un año de los analistas comparado con la evolución del índice a lo largo de este año en base 100.



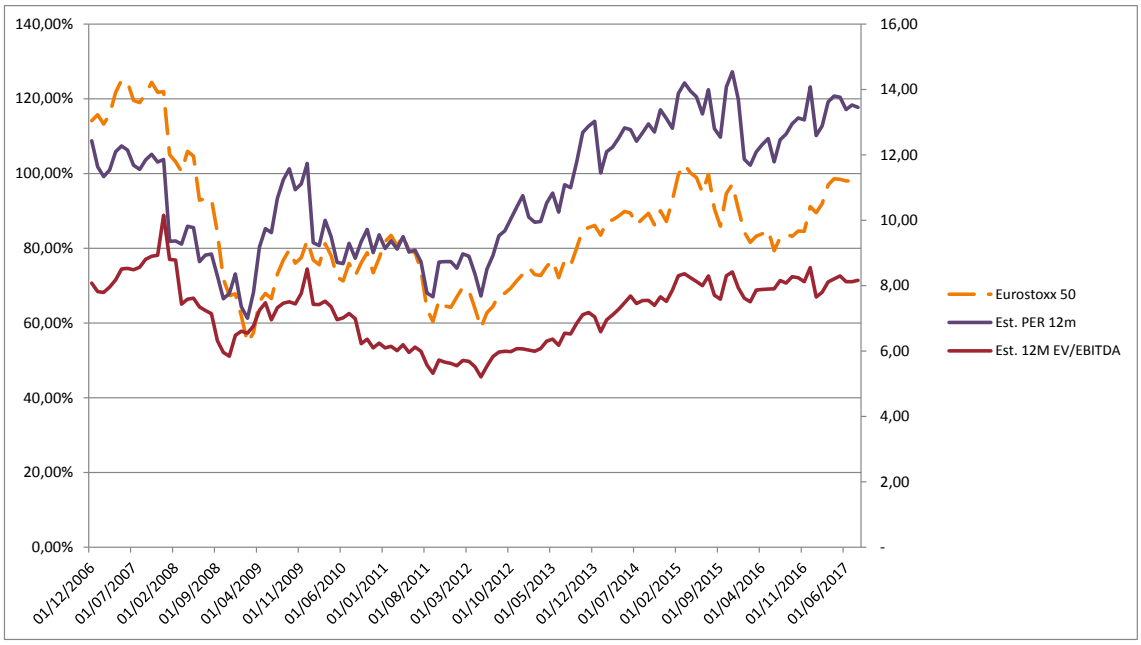
Después de una primera parte del año donde han mejorado las previsiones de beneficios, en estos últimos meses se han quedado un poco estancadas, coincidiendo con el período de apreciación del EUR frente al USD.

Europa (Zona Euro)



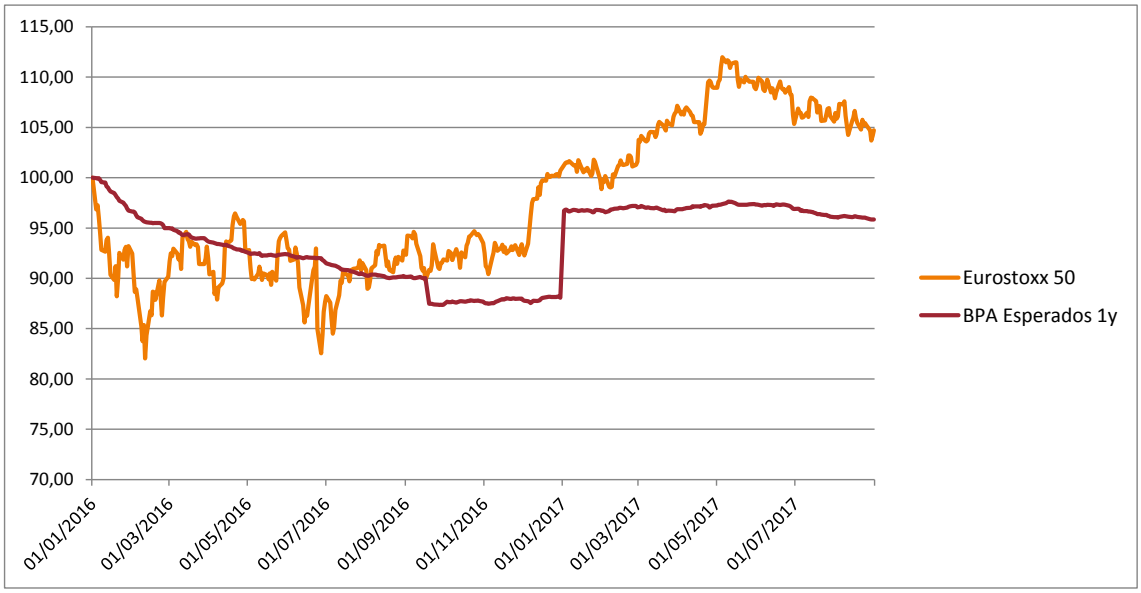
En este gráfico vemos la evolución del Eurostoxx 50 comparado con los beneficios empresariales publicados y los esperados. Vemos que le evolución de la bolsa está muy correlacionada.

Al igual que en el IBEX, vemos un repunte en los beneficios empresariales, esperemos que en próximos meses esta tendencia se confirme. Mientras estos continúen según las expectativas de mercado, las bolsas europeas seguirán teniendo un recorrido positivo.



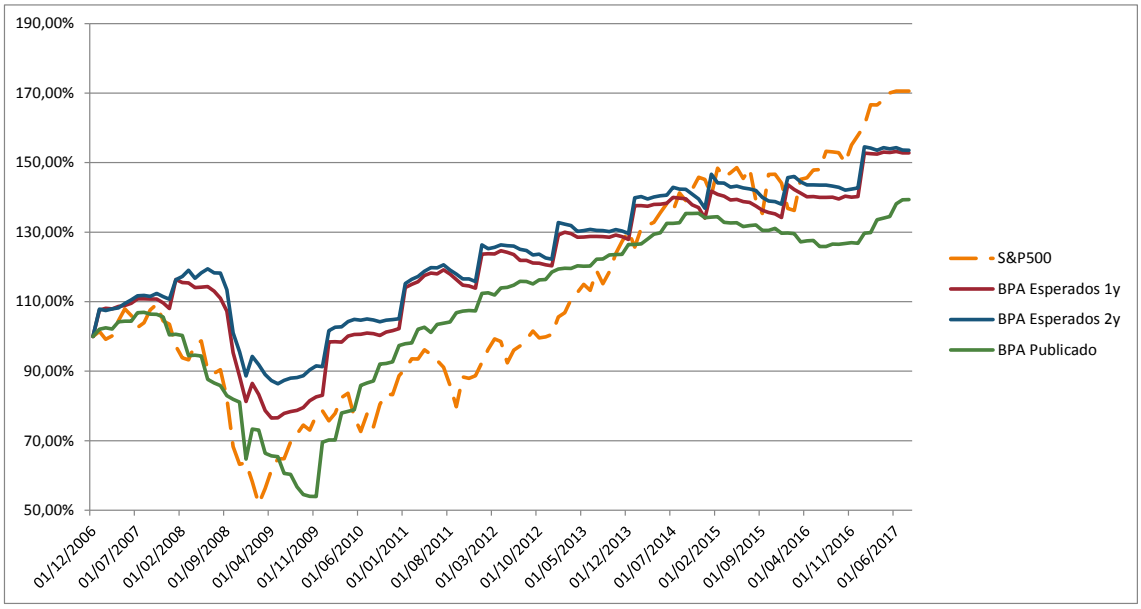
En el gráfico anterior vemos la evolución del Eurostoxx 50 (columna izquierda en base 100) comparado con el PER del mercado y el ratio EV/EBITDA (columna de la derecha).

En el siguiente gráfico vemos la evolución de las estimaciones de beneficios para dentro de un año de los analistas comparado con la evolución del índice.

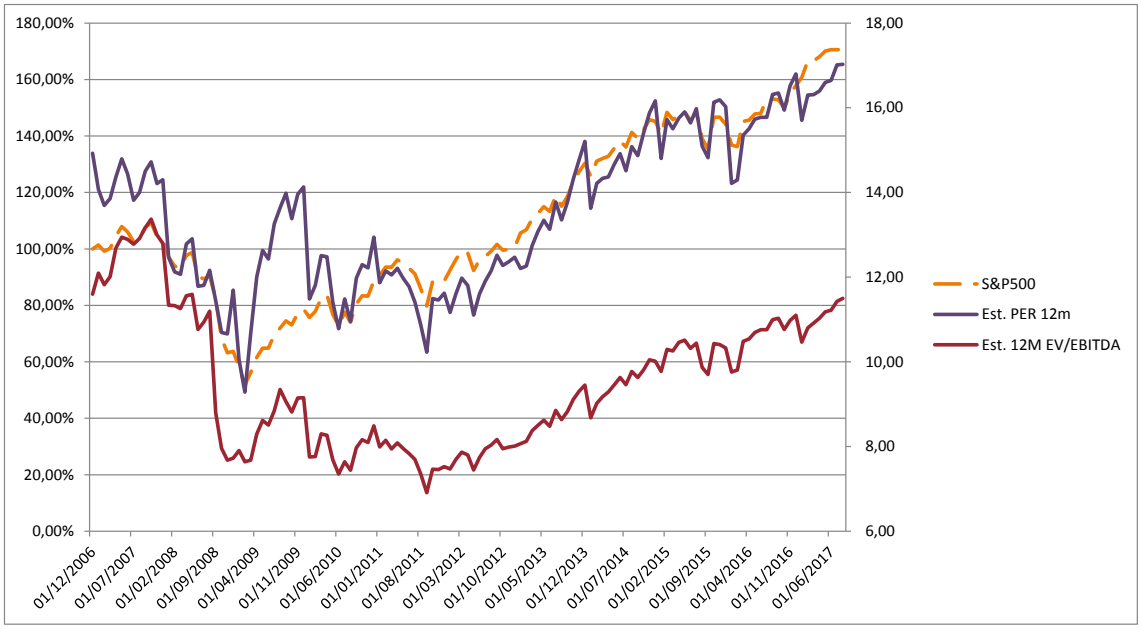


Después de una primera parte del año donde han mejorado las previsiones de beneficios, en estos últimos meses se han quedado un poco estancadas, coincidiendo con el período de apreciación del EUR frente al USD.

Estados Unidos

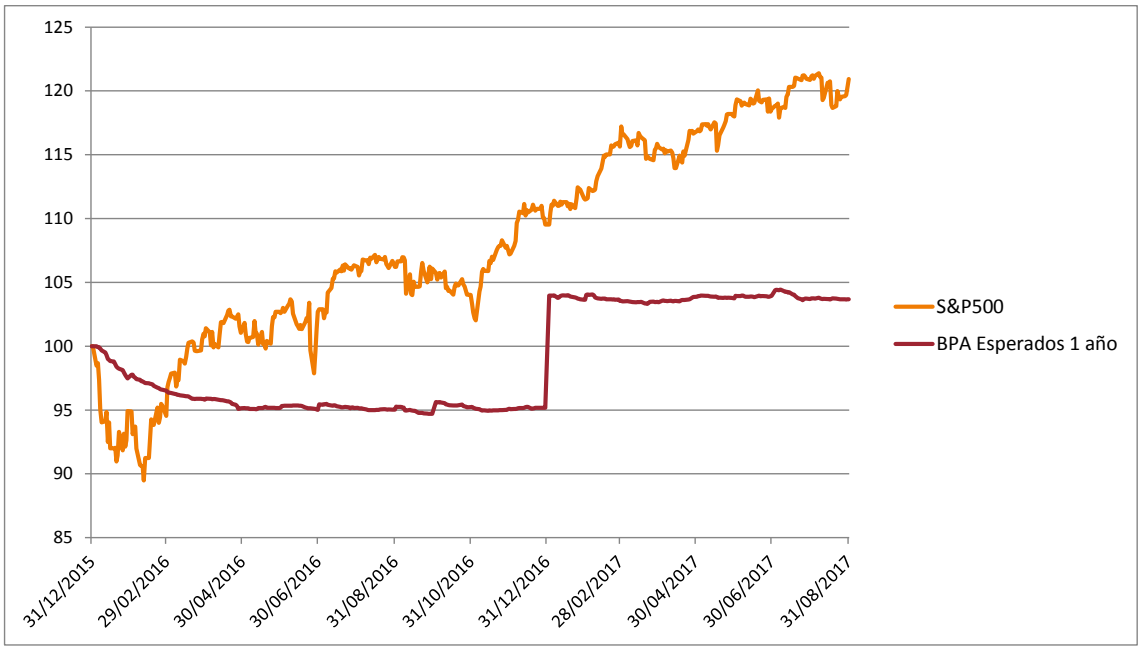


En este gráfico vemos la evolución del S&P 500 comparado con los beneficios empresariales publicados y los esperados. Es muy interesante ver que los beneficios publicados siguen siendo positivos.



En el gráfico anterior vemos la evolución del S&P 500 (columna izquierda en base 100) comparado con el PER del mercado y el ratio EV/EBITDA (columna de la derecha).

En el siguiente gráfico vemos la evolución de las estimaciones de beneficios para dentro de un año de los analistas comparado con la evolución del índice.



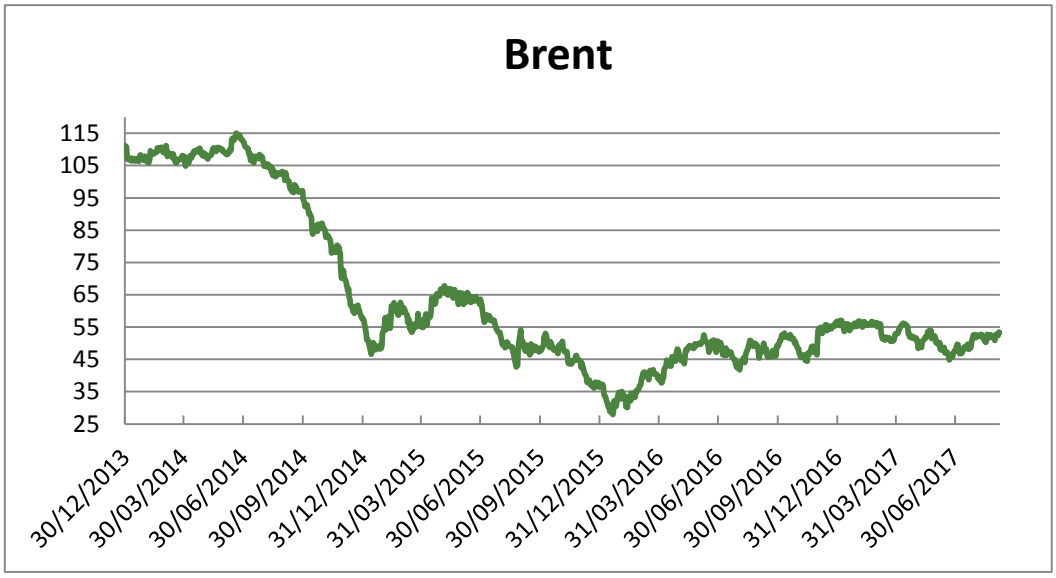
En este gráfico vemos la evolución del S&P 500 comparado con los beneficios empresariales publicados y los esperados. Se observa un estancamiento en las previsiones del BPA a doce meses, tendremos que seguir atentamente este indicador.

Commodities

Evolución materias primas YTD

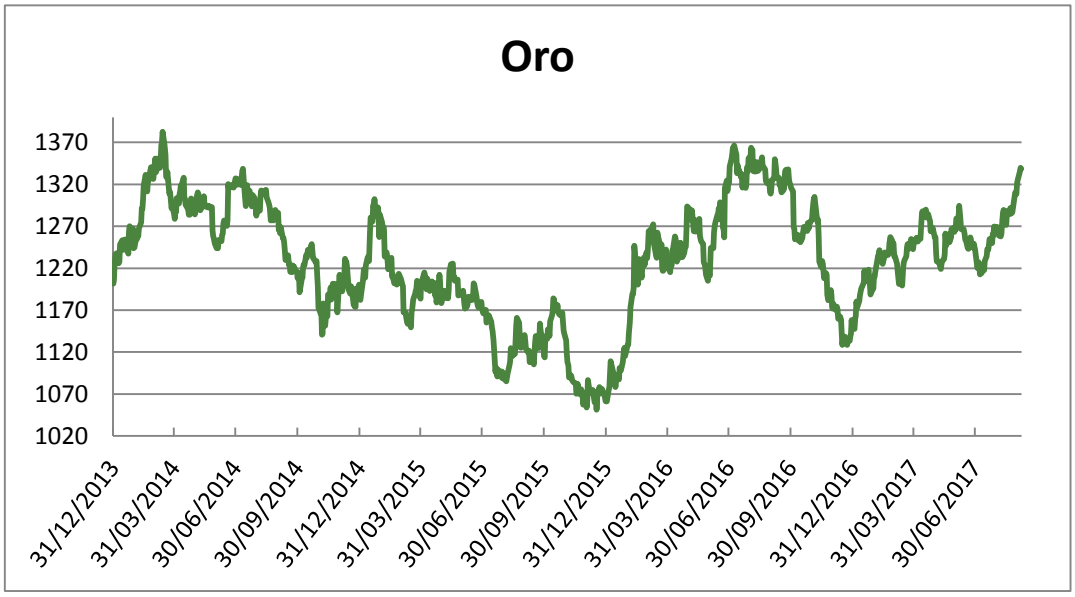
Commodities	30/12/2016	31/08/2017	Var% Anual
Índice CRB	423,08	435,64	2,97%
Brent ($/barril)	56,82	52,38	-7,81%
Oro ($/onza)	1147,50	1321,43	15,16%

Evolución del precio del barril de Brent



El petróleo ha vuelto a dar sustos durante este mes, los continuos mensajes y datos contradictorios sobre niveles de inventario de la industria ha generado incertidumbre.

Evolución del precio del oro



Divisas

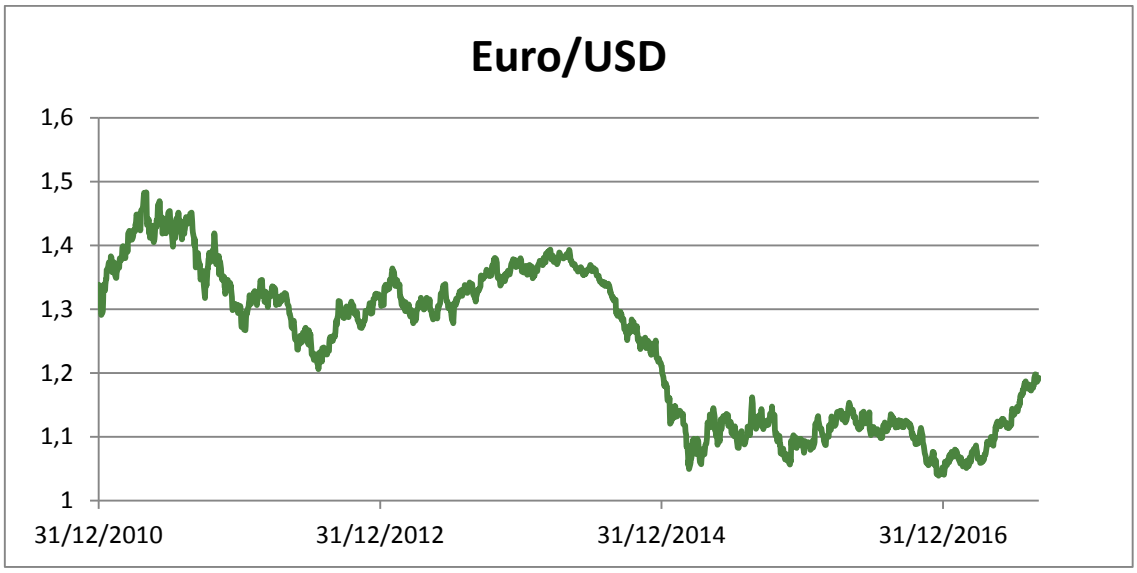
Evolución mercado de divisas YTD

FX Fuertes	30/12/2016	31/08/2017	Var% Anual
EUR/USD	1,0517	1,1910	-13,25%
EUR/ JPY	122,97	130,98	-6,51%
EUR/GBP	0,85	0,92	-7,92%
EUR/CHF	1,07	1,14	-6,51%
USD/JPY	116,96	109,98	5,97%
GBP/USD	0,81	0,77	4,51%
USD/CHF	0,98	1,04	-6,27%

Evolución mercado de divisas (respecto al dólar) YTD

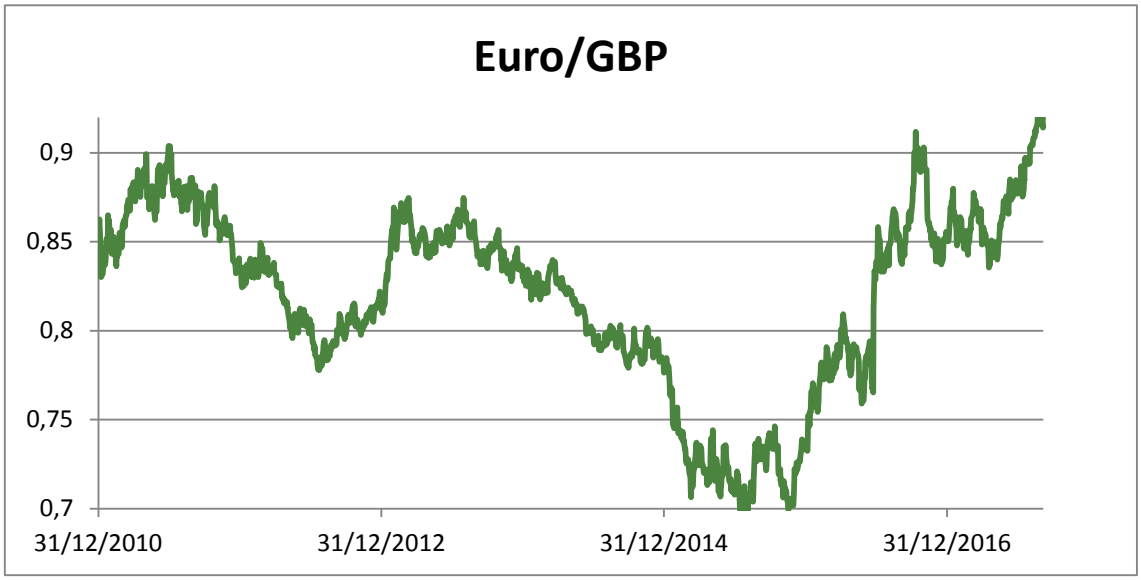
FX Emergentes	30/12/2016	31/08/2017	Var% Anual
USD/ Peso Mej	0,05	0,06	-15,92%
USD/ Brasil Real	0,31	0,32	-3,32%
USD/Yuan	0,14	0,15	-7,09%
USD/Rublo Ruso	0,02	0,02	-5,37%
USD/Rup. India	0,01	0,02	-5,64%

Evolución Euro/USD



El Euro se apreció hasta niveles de 1.20 frente al USD, la falta de concreción de la FED ocasionada por una inflación subyacente que no acaba de repuntar hace que las previsiones de subidas de tipos se pospongan, lo que está presionando el USD a la baja.

Evolución Euro/Libra

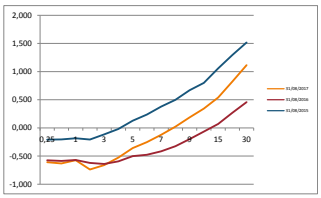


La aparente debilidad del gobierno Británico después de las elecciones generales ha vuelto a castigar a la libra debido a que no se ve una posición sólida y clara de cara a las negociaciones con la UE.

Resumen macroeconómico Europa

Zona euro

ZONA EURO	2012	2013	2014	2015	2016e	2017e	2018e
PIB (anual)	-0,90	-0,20	0,90	1,50	1,70	2,00	1,70
IPC (% anual)	2,50	1,35	0,40	0,00	0,20	1,50	1,40
Tasa de Paro	11,39	12,00	11,60	10,90	10,10	9,20	8,65
B. Cta Cte (% del PIB)	1,40	2,20	2,40	3,00	3,20	3,10	2,90
Presupuesto (% del PIB)	-3,60	-3,00	-2,60	-2,14	-1,90	-1,40	-1,40
Deuda/PIB	91,08	93,40	94,01	93,53	92,39	90,88	88,98

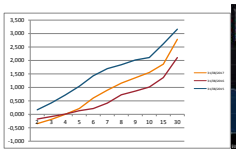


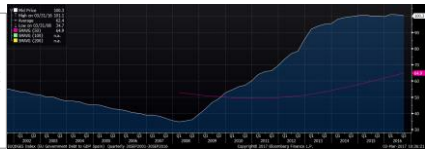
Deuda respecto al PIB

Mejoran las previsiones para el PIB 2017 y 2018, también mejora expectativas de desempleo.

España

ESPAÑA	2012	2013	2014	2015	2016e	2017e	2018e
PIB (anual)	-2,90	-1,70	1,30	3,20	3,20	3,00	2,50
IPC (% anual)	2,44	1,53	-0,10	-0,60	-0,40	1,90	1,50
Tasa de Paro	24,81	26,11	24,50	22,20	19,70	17,50	16,00
B. Cta Cte (% del PIB)	-0,23	1,52	0,40	1,40	1,75	1,60	1,60
Presupuesto (% del PIB)	-10,50	-7,00	-5,60	-4,50	-4,60	-3,25	-2,60
Deuda/PIB	85,67	95,38	100,37	99,77	99,26	98,55	97,86





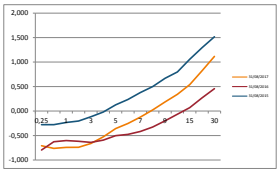
Evolución curvas de tipos España

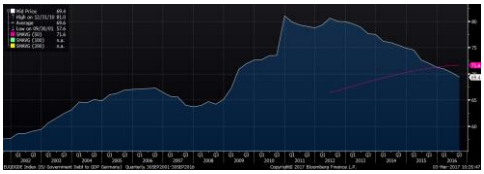
Deuda respecto al PIB

Se incrementan expectativas de crecimiento del PIB por segundo mes consecutivo en España, también mejoran previsiones de desempleo y déficit.

Alemania

ALEMANIA	2012	2013	2014	2015	2016e	2017e	2018e
PIB (anual)	0,50	0,50	1,60	1,50	1,85	1,90	1,80
IPC (% anual)	2,13	1,58	0,80	0,10	0,45	1,70	1,60
Tasa de Paro	6,82	6,86	6,70	6,40	6,10	5,70	5,70
B. Cta Cte (% del PIB)	6,72	6,83	7,25	8,00	8,70	8,00	7,70
Presupuesto (% del PIB)	0,00	-0,20	0,35	0,30	0,50	0,50	0,30
Deuda/PIB	79,92	77,46	74,85	71,15	67,65	64,72	61,95





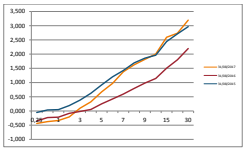
Evolución curvas de tipos de int. Alemania

Deuda respecto al PIB

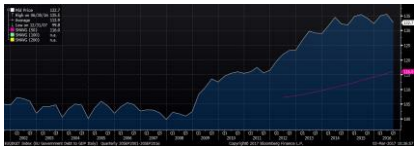
Mejoran otra vez las previsiones crecimiento para el 2017 y también se espera reducción de tasa de paro.

Italia

ITALIA	2012	2013	2014	2015	2016e	2017e	2018e
PIB (anual)	-2,80	-1,70	-0,40	0,70	0,90	1,30	1,10
IPC (% anual)	3,34	1,24	0,20	0,10	-0,10	1,40	1,20
Tasa de Paro	10,68	12,13	12,80	11,90	11,60	11,20	10,90
B. Cta Cte (% del PIB)	-0,36	0,96	1,50	1,80	2,80	2,30	2,05
Presupuesto (% del PIB)	-2,90	-2,90	-3,00	-2,80	-2,40	-2,30	-2,20
Deuda/PIB	123,35	129,01	131,77	132,04	132,60	132,77	131,56



Evolución curvas de tipos de int. Italia

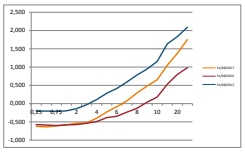


Deuda respecto al PIB

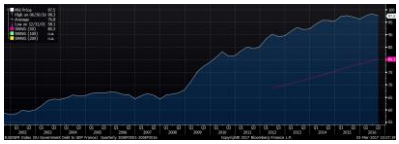
Mejoría expectativas de crecimiento en el 2017 y 2018, en el resto de indicadores no hay cambios substanciales.

Francia

FRANCIA	2012	2013	2014	2015	2016e	2017e	2018e
PIB (anual)	0,00	0,60	0,40	1,10	1,10	1,60	1,60
IPC (% anual)	2,23	0,99	0,60	0,10	0,25	1,20	1,20
Tasa de Paro	9,78	10,30	10,30	10,50	10,00	9,50	9,20
B. Cta Cte (% del PIB)	-1,22	-0,92	-1,40	-0,15	-1,20	-1,10	-1,00
Presupuesto (% del PIB)	-4,80	-4,00	-4,40	-3,80	-3,30	-3,00	-2,90
Deuda/PIB	89,52	92,32	95,25	96,16	96,65	97,40	97,37



Evolución curvas de tipos de int. Francia

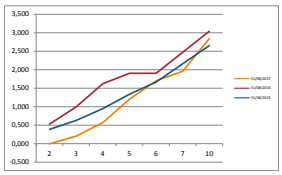


Deuda respecto al PIB

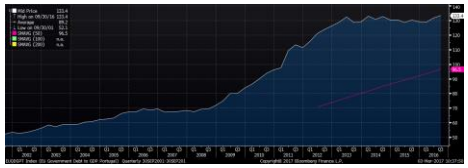
Mejoría expectativas de crecimiento en el 2017 y 2018, en el resto de indicadores no hay cambios substanciales.

Portugal

PORTUGAL	2012	2013	2014	2015	2016e	2017e	2018e
PIB (anual)	-4,05	-1,10	0,90	1,50	1,20	2,50	1,65
IPC (% anual)	2,78	0,45	-0,10	0,50	0,70	1,50	1,40
Tasa de Paro	15,55	16,18	14,20	12,60	11,20	9,90	9,30
B. Cta Cte (% del PIB)	-1,79	1,58	0,30	0,75	0,40	0,70	s.d.
Presupuesto (% del PIB)	-5,70	-4,80	-4,80	-3,00	-2,75	0,00	s.d.
Deuda/PIB	126,22	129,04	130,60	128,99	130,30	128,62	127,07



Evolución curvas de tipos de int. Portugal

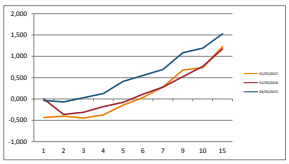


Deuda respecto al PIB

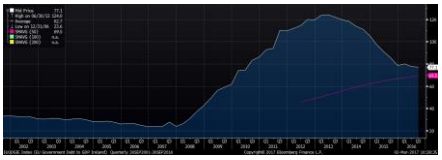
Otro mes más, las previsiones de crecimiento en Portugal continúan mejorando.

Irlanda

IRLANDA	2012	2013	2014	2015	2016e	2017e	2018e
PIB (anual)	-1,08	1,08	4,95	6,30	3,75	4,00	3,10
IPC (% anual)	1,88	0,53	0,40	0,00	-0,20	0,70	1,25
Tasa de Paro	14,72	13,09	11,40	9,45	8,00	6,70	6,40
B. Cta Cte (% del PIB)	-2,62	2,14	5,00	5,00	8,95	6,55	5,60
Presupuesto (% del PIB)	-8,00	-5,70	-3,70	-2,50	-1,10	-0,40	-0,30
Deuda/PIB	119,55	119,61	105,40	78,71	76,42	74,83	73,44



Evolución curvas de tipos de int. Irlanda



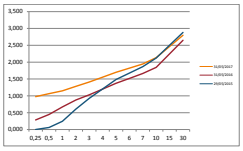
Deuda respecto al PIB

Irlanda sigue con cambios positivos en las previsiones, vuelve a revisarse al alza la previsión de PIB para el 2017. Mejora en déficit presupuestario.

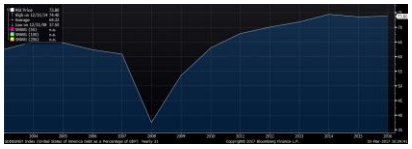
Resumen macroeconómico exterior

Estados Unidos

USA	2012	2013	2014	2015	2016e	2017e	2018e
PIB (anual)	2,20	1,70	2,40	2,40	1,60	2,10	2,30
IPC (% anual)	2,08	1,48	1,60	0,10	1,30	2,00	2,10
Tasa de Paro	8,08	7,37	6,20	5,30	4,90	4,40	4,20
B. Cta Cte (% del PIB)	-2,64	-2,09	-2,30	-2,50	-2,80	-2,50	-2,60
Presupuesto (% del PIB)	-6,50	-4,10	-2,85	-4,10	-3,20	-3,60	-3,70
Deuda/PIB	103,37	105,38	105,23	105,61	107,35	108,34	108,91



Evolución curvas de tipos int. USA

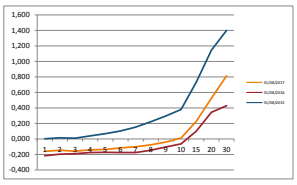


Deuda respecto al PIB

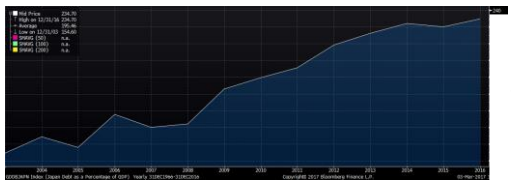
Ligero deterioro en las expectativas de crecimiento.

Japon

JAPÓN	2012	2013	2014	2015	2016e	2017e	2018e
PIB (anual)	1,50	2,00	0,20	0,60	1,00	1,40	1,00
IPC (% anual)	-0,04	0,35	2,70	0,80	-0,10	0,50	0,80
Tasa de Paro	4,33	4,01	3,60	3,40	3,10	2,80	2,70
B. Cta Cte (% del PIB)	0,96	0,89	0,50	3,15	3,70	3,70	3,80
Presupuesto (% del PIB)	-8,66	-8,46	-8,00	-6,50	-4,50	-4,75	-4,80
Deuda/PIB	236,59	240,50	242,11	237,97	239,18	239,24	239,43



Evolución curvas de tipos int. Japón

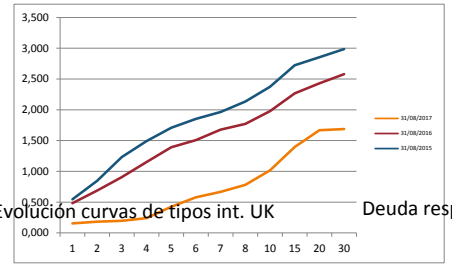


Deuda respecto al PIB

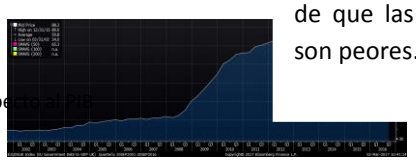
Mejora en desempleo, sin grandes cambios en los otros indicadores.

Reino Unido

UK	2012	2013	2014	2015	2016e	2017e	2018e
PIB (anual)	1,30	1,90	2,60	2,20	2,00	1,50	1,20
IPC (% anual)	2,84	2,57	1,50	0,00	0,70	2,70	2,60
Tasa de Paro	8,03	7,64	6,20	5,40	4,90	4,60	4,95
B. Cta Cte (% del PIB)	-3,67	-4,39	-5,00	-4,30	-4,70	-3,50	-3,20
Presupuesto (% del PIB)	-7,71	-5,88	-5,10	-4,00	-3,70	-2,90	-2,50
Deuda/PIB	85,06	86,22	88,06	88,96	89,16	88,96	88,73



Evolución curvas de tipos int. UK



Deuda respecto al PIB

Este mes vuelve a darse una mejora en las expectativas de desempleo a pesar de que las previsiones de crecimiento son peores.

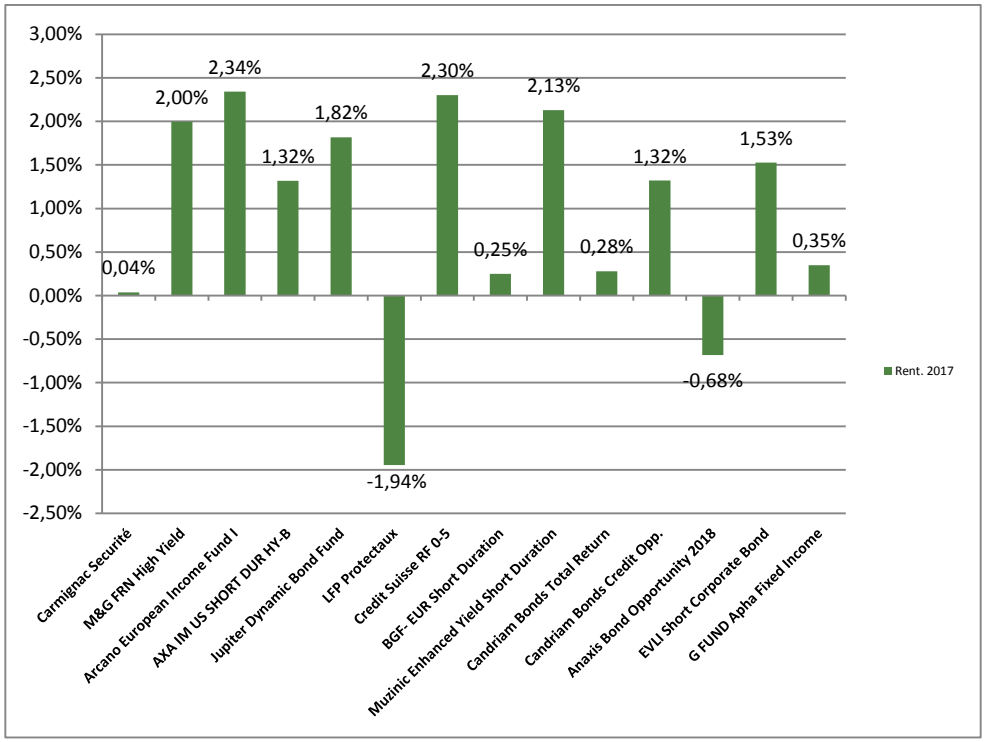
Fondos

Fondos Monetarios

MONETARIOS:	30/12/2016	31/08/2017	Rent. 2017	Rent. Mes
Aberdeen MM €	1120,63	1116,61	-0,36%	-0,06%
Credit Suisse CP	12,94	12,99	0,36%	0,02%
March RF CP	99,41	99,77	0,36%	0,01%
DB Floating Rate Notes	84,20	84,41	0,25%	-0,02%
JPMF USD Liquidity	13323,79	13383,83	0,45%	0,07%

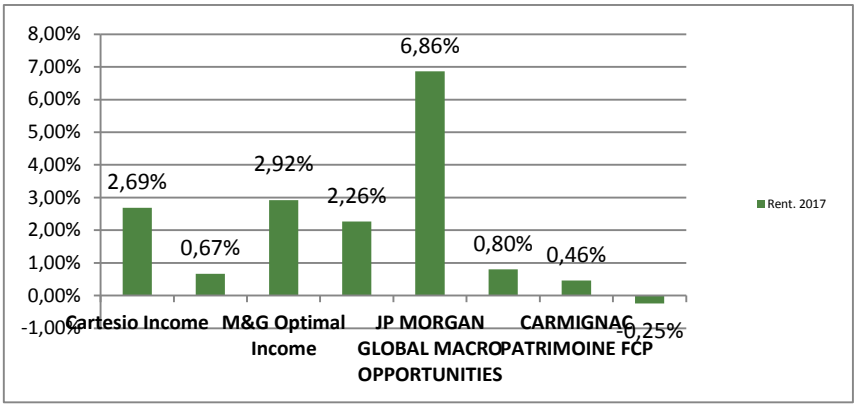
Renta fija

RENTA FIJA:	30/12/2016	31/08/2017	Rent. 2017	Rent. Mes
Carmignac Securité	1750,65	1751,32	0,04%	-0,52%
M&G FRN High Yield	10,52	10,73	2,00%	-0,28%
Arcano European Income Fund I	136,62	139,82	2,34%	-0,04%
AXA IM US SHORT DUR HY-B	167,11	169,31	1,32%	-0,11%
Jupiter Dynamic Bond Fund	11,56	11,77	1,82%	0,34%
LFP Protectaux	579,20	567,94	-1,94%	-2,15%
Credit Suisse RF 0-5	881,31	901,58	2,30%	-0,49%
BGF- EUR Short Duration	15,94	15,98	0,25%	-0,06%
Muzinic Enhanced Yield Short Du	158,40	161,77	2,13%	0,09%
Candriam Bonds Total Return	136,17	136,55	0,28%	-0,30%
Candriam Bonds Credit Opp.	196,24	198,83	1,32%	-0,14%
Anaxis Bond Opportunity 2018	111,38	110,62	-0,68%	-0,07%
EVLI Short Corporate Bond	28,62	29,05	1,53%	0,08%
G FUND Apha Fixed Income	1089,81	1093,60	0,35%	-0,12%



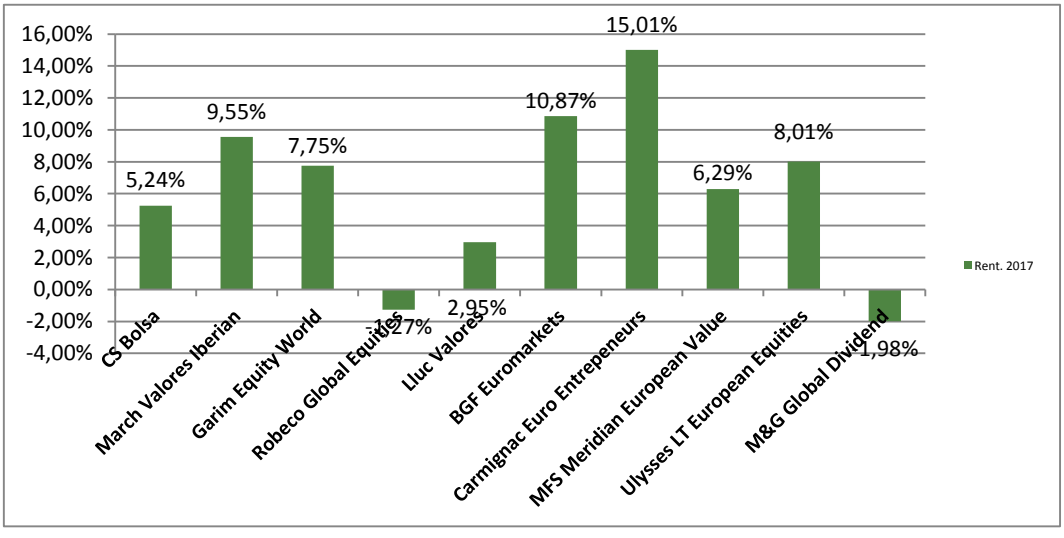
Mixtos

MIXTOS:	30/12/2016	31/08/2017	Rent. 2017	Rent. Mes
Cartesio Income	125,40	128,77	2,69%	-0,30%
Torrenova Sicav	10,46	10,53	0,67%	-0,66%
M&G Optimal Income	19,46	20,03	2,92%	-0,51%
NORDEA STABLE RETURN	16,35	16,72	2,26%	-0,24%
JP MORGAN GLOBAL MACRO C	167,36	178,84	6,86%	1,10%
STANDARD LIFE GARS STRATE	12,56	12,66	0,80%	-0,29%
CARMIGNAC PATRIMOINE FCP	649,21	652,19	0,46%	-1,18%
DWS CONCEPT KALDEMORGE	133,48	133,15	-0,25%	-1,08%



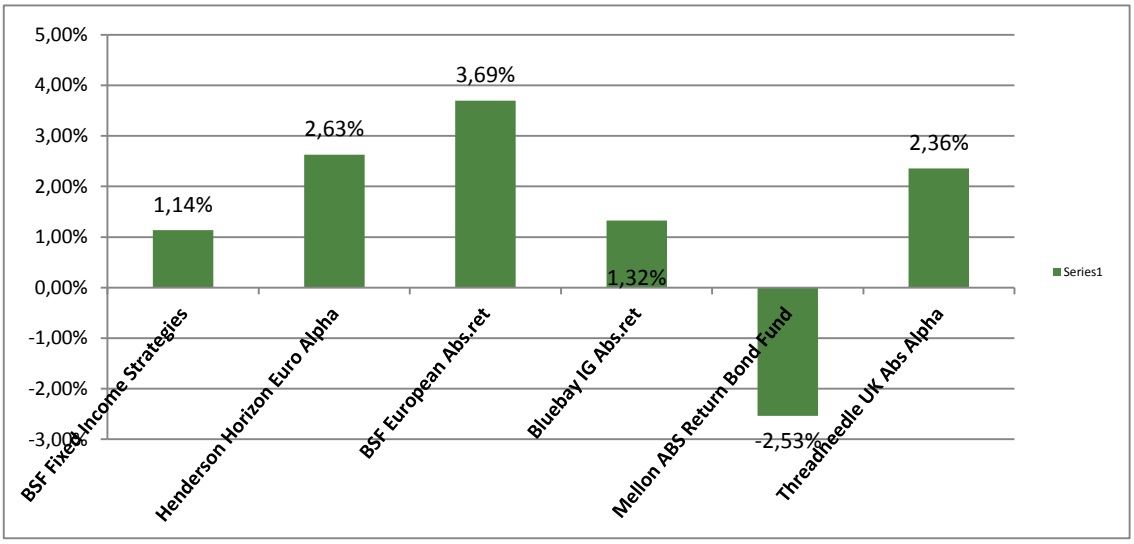
Renta variable

RENTA VARIABLE:	30/12/2016	31/08/2017	Rent. 2017	Rent. Mes
CS Bolsa	162,45	170,96	5,24%	-1,78%
March Valores Iberian	10,78	11,81	9,55%	-1,83%
Garim Equity World	1292,84	1393,06	7,75%	0,93%
Robeco Global Equities	252,60	249,39	-1,27%	-1,30%
Lluc Valores	10,16	10,46	2,95%	-4,12%
BGF Euromarkets	26,31	29,17	10,87%	-0,31%
Carmignac Euro Entrepeneurs	301,14	346,35	15,01%	-0,27%
MFS Meridian European Value	249,67	265,37	6,29%	-1,21%
Ulysses LT European Equities	279,74	302,16	8,01%	-1,97%
M&G Global Dividend	23,48	23,02	-1,98%	-1,10%



Alternativos

ALTERNATIVOS	30/12/2016	31/08/2017	Rent. 2017	Rent. Mes
BSF Fixed Income Strategies	119,71	121,41	1,14%	-0,28%
Henderson Horizon Euro Alpha	15,99	16,56	2,63%	-0,91%
BSF European Abs.ret	124,29	127,20	3,69%	1,32%
Bluebay IG Abs.ret	114,82	117,11	1,32%	-0,66%
Mellon ABS Return Bond Fund	104,85	103,93	-2,53%	-1,68%
Threadneedle UK Abs Alpha	1,53	1,53	2,36%	-0,21%



Estrategia de mercados 2017

ESTRATEGIA DE MERCADOS 2017		
Divisa	**Opinion**	
USD	=	El USD se ha fortalecido debido a próximas subidas de tipos, el recorrido al alza está limitado.
Renta Fija		
RF Gobierno España	--	No hay valor en deuda soberana, Hay mucho riesgo de pérdida y poca ganancia adicional.
RF Gobiernos zona Euro "Core"	--	No hay valor, el tipo a 10 años del bund s eha situado en el +0,25%. Hay mucho riesgo de pérdida y poca ganancia adicional.
RF Alemania: "Inverso Bund"	++	A medida que la curva de tipos se vaya estabilizando en los próximos dos años, la TIR del Bund alemán subirá y tomaremos posiciones para sacar provecho de este movimiento.
RF Estados Unidos Gobierno	-	En EEUU estamos en pleno ciclo de subidas de tipos, recomendamos entrar en bonos flotantes. En Bonos largos paulatinamente se irán encontrando oportunidades de entrada con tipos atractivos, aunque incurriendo en un elevado riesgo de duración.
RF Corporativa Investment Grade EUR	-	Al igual que la deuda soberana, los emisores de mayor calidad está muy sobrecomprados con niveles de TIR excepcionalmente bajos.
RF Corporativa Investment Grade USD	-	Al igual que en Renta Fija de Gobierno EEUU, recomendamos entrar en bonos flotantes. En Bonos largos paulatinamente se irán encontrando oportunidades de entrada con tipos atractivos, aunque incurriendo en un elevado riesgo de duración.
RF High Yield Europa	=	EL High Yield ha obtenido en el últimos año una importante revalorización, podemos ver ampliaciones de prima de riesgo, hay que centrarse en duraciones cortas. Preferimos HY USA vs Europeo.
RF High Yield USA	+	El High Yield en EEUU ofrece más valor que el Europeo, además esperamos un mayor crecimiento en la economía de los EEUU que debería de servir de soporte adicional a esta clase de activo. Recomendamos tomar exposición con duraciones cortas y evitar riesgo de tipos de interés.
RF Emergentes	=	Las medidas proteccionistas de Trump pueden tener en los paises emergentes con economías principlamente exportadores a sus principales "´víctimas". Cautela.
RF Deuda Subordinada/Híbrida	+	Activo donde existen atractivas oportunidades de rentabilidad, a lo largo del año existirán buenas oportunidades.
Renta Variable		
RV España	+	Mantenemos la recomendación a neutral debido a las fuertes incertidumbres políticas existentes en Europa, lo que aconseja una actitud de prudencia. Los beneficios empresariales no muestran fortaleza
RV Europa "Core"	+	Mantenemos la recomendación a neutral debido a las fuertes incertidumbres políticas existentes en Europa, lo que aconseja una actitud de prudencia. Los beneficios empresariales no muestran fortaleza
RV USA	-	Aunque los beneficios empresariales, no han sido malos no son suficientemente sólidos, un inminente ciclo alcista de tipos puede afectar negativamente. Podría ser que las medidas de Política Fiscal de la nueva administración potencie la economía, aunque eso todavía es una incógnita. La bolsa norteamericana cotiza con múltiplos elevados.
RV Japón	=	Ha sido uno de los mercado con mayo recorrido, aún existen demasiadas incertidumbre. Tendremos exposición a través de fondos globales.
RV Emergentes	=	Las medidas proteccionistas de Trump pueden tener en los paises emergentes con economías principlamente exportadores a sus principales "´víctimas". Cautela.

"—" *Muy Negativos*
"-" *Negativos*
"+" *Positivos*
"++" *Muy Positivos*