

Informe Mensual de Mercados

Febrero de 2019

“Los mercados prosiguen con las subidas descontando una resolución favorable de los riesgos geopolíticos”

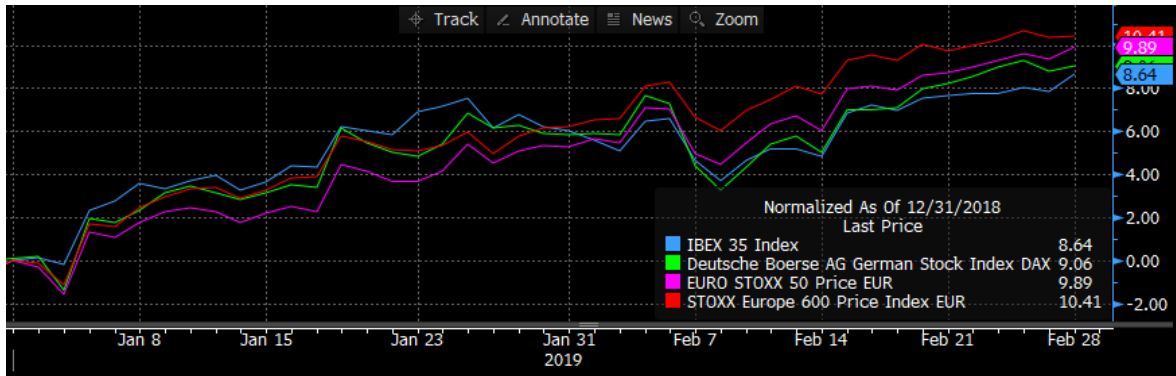


Talenta
AGENCIA DE VALORES

Evolución Mercados Bursátiles	2
Mercado Renta Variable Europa	3
Evolución Principales Mercados Europa	3
Rentabilidad Stoxx 600 por sectores.....	3
Mercado Renta Variable Estados Unidos.....	3
Evolución Mercados USA	3
Rentabilidad S&P 500 por sectores	4
Tipos de interés.....	4
Tipos a corto plazo en % (Bonos del Estado)	4
Evolución tipos de interés a 2 años en % (Bonos del Estado).....	5
Evolución tipos de interés a 5 años en % (Bonos del Estado).....	5
Evolución tipos de interés a 10 años en% (Bonos del Estado)	5
Curvas tipo de interés: España, Alemania y EEUU	6
Mercados Renta Fija: Europa.....	6
Mercados Renta Fija: Estados Unidos	6
Divisas	7
Evolución mercado de divisas YTD	7
Evolución divisas Mercados Emergentes (respecto al dólar) YTD.....	7
Materias Primas	7
Resumen macroeconómico Europa	8
Zona euro.....	8
España.....	8
Alemania.....	8
Italia.....	8
Francia.....	9
Resumen macroeconómico exterior	9
Estados Unidos	9
Japón.....	9
Reino Unido	9
Fondos	10
Fondos Monetarios.....	10
Renta fija	10
Mixtos	10
Renta variable	11
Alternativos/Retorno Absoluto.....	11
Estrategia de mercados 2019.....	12

Mercado Renta Variable Europa

Evolución Principales Mercados Europa

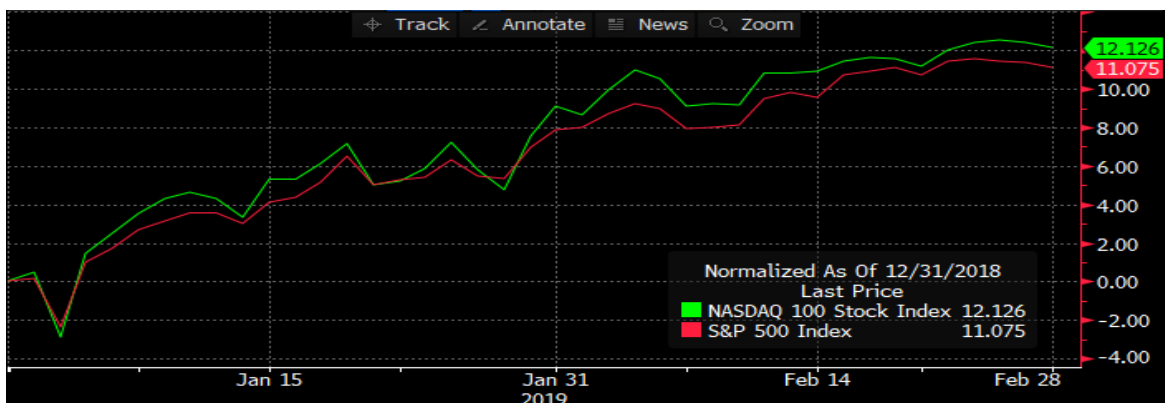


Rentabilidad Stoxx 600 por sectores

Ticker	YTD Tot Ret	1M Tot Ret	Exp Return	Div Yield	PR% 52W Hi	Mkt Cap
<Enter Filter>						
Investable Universe (600)	11.0%	4.3%	10.0%	3.2%	82.8%	20.3B
31) Technology (31)	16.5%	7.5%	7.8%	1.6%	79.9%	19.4B
32) Energy (25)	14.9%	6.5%	15.4%	3.3%	84.6%	36.1B
33) Industrials (90)	13.6%	5.2%	10.0%	2.7%	82.3%	14.0B
34) Consumer Discretionary (8...	13.3%	4.9%	10.3%	3.0%	80.4%	17.9B
35) Materials (58)	13.0%	5.5%	10.9%	3.2%	79.3%	18.4B
36) Health Care (52)	10.4%	5.9%	9.6%	1.6%	83.5%	29.7B
37) Consumer Staples (47)	9.9%	5.2%	3.8%	2.7%	89.0%	37.1B
38) Financials (139)	9.4%	2.5%	10.6%	4.0%	83.2%	16.9B
39) Utilities (29)	7.2%	1.8%	3.2%	4.5%	93.2%	19.8B
40) Communications (43)	1.3%	0.0%	16.3%	4.3%	78.0%	13.9B

Mercado Renta Variable Estados Unidos

Evolución Mercados USA



Rentabilidad S&P 500 por sectores

Ticker	YTD Tot Ret	1M Tot Ret	Exp Return	Div Yield	PR% 52W Hi	Mkt Cap
	<Enter Filter>					
Investable Universe (505)	█ 14.1%	5.7%	9.3%	2.1%	85.6%	50.7B
31) Technology (65)	█ 18.1%	8.8%	6.8%	1.5%	84.3%	66.5B
32) Industrials (55)	█ 17.8%	9.1%	7.8%	1.7%	87.7%	37.6B
33) Consumer Discretionary (7...	█ 15.4%	5.6%	10.2%	1.9%	82.8%	36.3B
34) Energy (29)	█ 15.1%	2.1%	24.7%	2.7%	72.1%	44.8B
35) Financials (108)	█ 14.4%	4.1%	7.2%	2.6%	88.2%	43.8B
36) Materials (25)	█ 11.3%	5.6%	12.0%	2.3%	83.4%	28.6B
37) Communications (26)	█ 11.3%	2.8%	12.2%	1.8%	84.9%	136.7B
38) Health Care (61)	█ 11.3%	4.5%	12.0%	1.0%	86.4%	57.8B
39) Utilities (28)	█ 9.4%	7.0%	1.1%	3.3%	97.6%	27.3B
40) Consumer Staples (36)	█ 9.3%	5.6%	5.8%	2.7%	85.1%	56.7B

Tipos de interés

AREA	OFICIAL (MAIN REFIN. RATE)	DEPO FACILITY
BCE ZONA EURO	0,00	-0,40
AREA	BANDA INFERIOR	BANDA SUPERIOR
RESERVA FEDERAL (EEUU)	2,25	2,50
AREA	BOE OFFICIAL RATE	
BOE (REINO UNIDO)	0,75	
AREA	POLICY BALANCE RATE	
BOJ (JAPAN)	-0,10	

Tipos a corto plazo en % (Bonos del Estado)

Pais	3 meses	6 meses	12 meses
Alemania	-0,52	-0,59	-0,53
España	-0,39	-0,36	-0,32
Francia	-0,52	-0,52	-0,51
Grecia	1,03	1,25	1,22
Italia	-0,19	0,01	0,13
Irlanda	-0,31	-0,23	-0,11
Portugal	-0,34	-0,35	-0,32
Reino Unido	0,85	0,95	1,18
Estados Unidos	2,43	2,49	2,54

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

Pais	Inicio Año	Actual	Var% Anual
Alemania	-0,61	-0,52	0,09
España	-0,24	-0,26	-0,02
Francia	-0,48	-0,45	0,03
Grecia	1,79	1,34	-0,45
Italia	0,47	0,38	-0,09
Portugal	-0,35	-0,25	0,11
Reino Unido	0,74	0,82	0,08
Estados Unidos	2,49	2,51	0,03

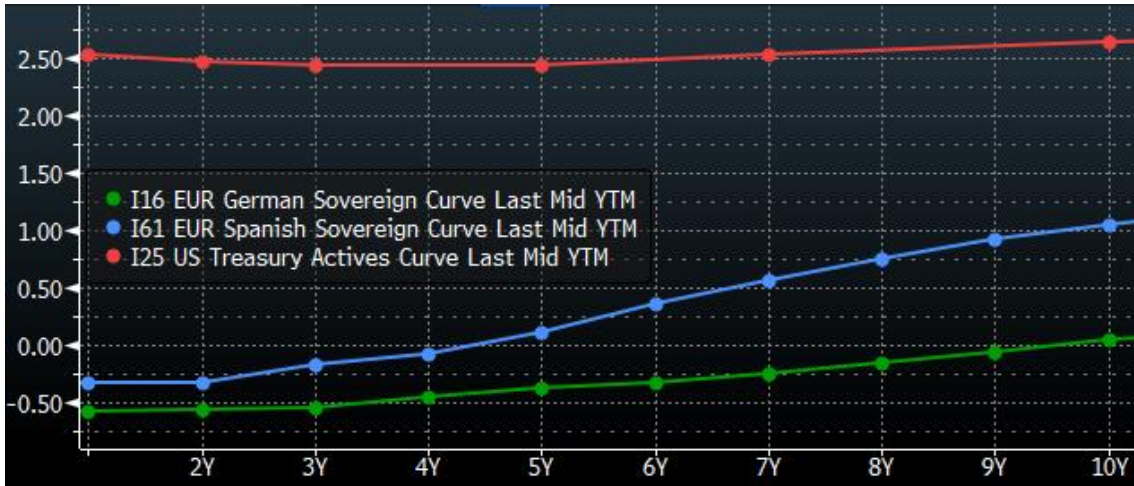
Evolución tipos de interés a 5 años en % (Bonos del Estado)

Pais	Inicio Año	Actual	Var% Anual
Alemania	-0,31	-0,28	0,04
España	0,34	0,18	-0,15
Francia	0,03	-0,05	-0,08
Grecia	3,26	2,86	-0,40
Italia	1,80	1,69	-0,11
Irlanda	-0,09	0,05	0,13
Portugal	0,46	0,31	-0,15
Reino Unido	0,90	1,02	0,12
Estados Unidos	2,51	2,51	0,00

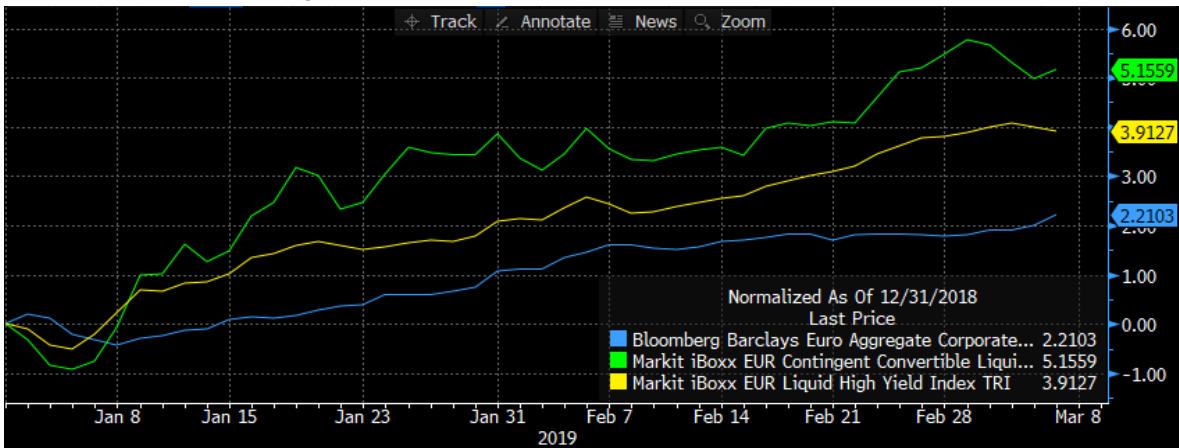
Evolución tipos de interés a 10 años en% (Bonos del Estado)

Pais	Inicio Año	Actual	Var% Anual	SPREAD (BUND)
Alemania	0,24	0,18	-0,06	-
España	1,42	1,17	-0,24	99,00
Francia	0,71	0,57	-0,14	38,50
Grecia	4,40	3,66	-0,73	348,10
Italia	2,74	2,75	0,01	256,90
Irlanda	0,90	0,82	-0,08	63,80
Portugal	1,72	1,47	-0,25	128,70
Reino Unido	1,28	1,30	0,03	111,70
Estados Unidos	2,68	2,72	0,03	253,20

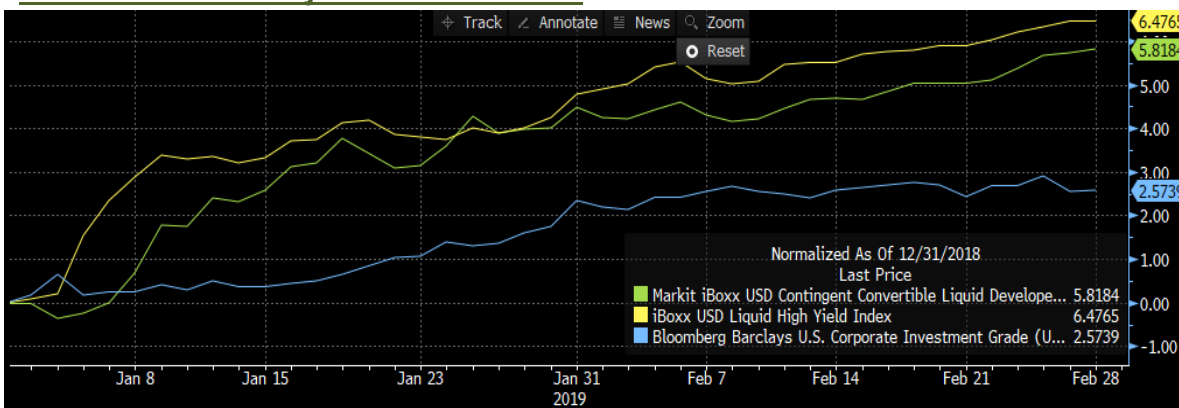
Curvas tipo de interés: España, Alemania y EEUU



Mercados Renta Fija: Europa



Mercados Renta Fija: Estados Unidos



Línea Azul: Índice de emisiones de bonos investment grade de mercados desarrollados en euros.

Línea Verde: Índice de emisiones CoCo en euros de mercados desarrollados.

Línea Amarilla: Índice de emisiones de bonos high yield de mercados desarrollados emitidos en euros

Divisas

Evolución mercado de divisas YTD

FX Fuertes	diciembre-18	Último	Var% Mes	Var% Anual
USD / EUR	1,1467	1,1371	0,84%	0,84%
JPY / EUR	125,8300	126,6700	-0,67%	-0,67%
GBP / EUR	0,8990	0,8574	4,62%	4,62%
CHF / EUR	1,1255	1,1349	-0,84%	-0,84%
JPY / USD	109,6900	111,3900	-1,55%	-1,55%
GBP / USD	0,7839	0,7540	3,81%	3,81%
CHF / USD	0,9821	0,9982	-1,64%	-1,64%

Evolución divisas Mercados Emergentes (respecto al dólar) YTD

FX Emergentes	diciembre-18	Último	Var% Mes	Var% Anual
Peso Mej / USD	0,0509	0,0519	-1,89%	-1,89%
Brasil Real / USD	0,2576	0,2662	-3,34%	-3,34%
Yuan / USD	0,1454	0,1494	-2,76%	-2,76%
Rub. Ruso / USD	0,0145	0,0152	-4,91%	-4,91%
Rup. India / USD	0,0144	0,0141	1,71%	1,71%

Materias Primas

Commodities	diciembre-18	Último	Var % Mes	Var% Anual
Índice CRB	409,17	412,83	0,00%	0,89%
Brent (\$/barril)	53,80	66,03	6,69%	22,73%
Oro (\$/onza)	1.282,49	1.313,32	-0,60%	2,40%

El barril de Brent sigue con su revalorización, sumando un 6,69% en el mes de febrero acumulando una subida del 22,7% en dos meses.

El oro, por su parte, ha dejado de apreciarse y por lo tanto, de seguir el mismo rumbo que las bolsas en este 2019, situación que parece ser más acorde a la finalidad de activo refugio y de descorrelacionador que le caracteriza.

Resumen macroeconómico Europa

Zona euro

ZONA EURO	2014	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e
PIB (anual)	1,40	2,10	2,00	1,70	2,50	1,30	1,40
IPC (% anual)	0,44	0,18	0,23	1,53	1,76	1,40	1,50
Tasa de Paro	11,62	10,88	10,03	9,08	8,18	7,80	7,70
B. Cta Cte (% del PIB)	2,40	3,00	3,20	3,10	3,25	3,00	2,70
Presupuesto (% del PIB)	-2,60	-2,14	-1,90	-1,20	-0,70	-1,00	-1,00
Deuda/PIB	91,74	89,84	88,83	86,57	84,37	82,04	79,83

España

ESPAÑA	2014	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e
PIB (anual)	1,40	3,60	3,20	3,00	2,50	2,20	1,90
IPC (% anual)	-0,19	-0,63	-0,35	2,03	1,73	1,30	1,60
Tasa de Paro	24,50	22,20	19,70	17,20	15,30	13,90	12,80
B. Cta Cte (% del PIB)	1,08	1,16	2,26	1,84	1,00	0,95	0,90
Presupuesto (% del PIB)	-5,60	-4,50	-4,60	-3,10	-2,70	-2,20	-1,95
Deuda/PIB	100,37	99,44	98,99	98,36	97,15	95,79	94,65

Alemania

ALEMANIA	2014	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e
PIB (anual)	2,20	1,70	2,20	2,20	1,50	1,15	1,50
IPC (% anual)	0,76	0,68	0,37	1,71	1,90	1,60	1,70
Tasa de Paro	6,69	6,40	6,09	5,70	3,40	4,85	4,55
B. Cta Cte (% del PIB)	7,29	8,36	8,28	7,92	7,65	6,95	6,70
Presupuesto (% del PIB)	0,60	0,80	0,90	1,00	1,60	1,00	0,70
Deuda/PIB	74,59	70,90	67,90	63,85	59,77	55,97	52,59

Italia

ITALIA	2014	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e
PIB (anual)	0,10	0,90	1,10	1,60	0,80	0,30	0,80
IPC (% anual)	0,23	0,11	-0,05	1,33	1,20	1,10	1,30
Tasa de Paro	12,61	11,91	11,67	11,26	10,60	10,40	10,20
B. Cta Cte (% del PIB)	1,91	1,48	2,54	2,78	2,51	2,25	2,10
Presupuesto (% del PIB)	-3,00	-2,60	-2,50	-2,40	-2,00	-2,50	-2,70
Deuda/PIB	131,79	131,51	132,04	131,81	130,28	128,71	127,60

Francia

FRANCIA	2014	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e
PIB (anual)	1,00	1,10	1,20	2,20	1,50	1,30	1,40
IPC (% anual)	0,62	0,08	0,31	1,17	2,10	1,40	1,60
Tasa de Paro	10,30	10,39	10,04	9,43	9,06	8,83	8,70
B. Cta Cte (% del PIB)	-0,97	-0,36	-1,20	-1,10	-0,60	-0,54	-0,50
Presupuesto (% del PIB)	-3,90	-3,60	-3,50	-2,70	-2,65	-3,20	-2,50
Deuda/PIB	94,89	95,58	96,59	96,80	96,69	96,48	95,60

Resumen macroeconómico exterior

Estados Unidos

ESTADOS UNIDOS	2014	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e
PIB (anual)	2,50	2,90	1,60	2,20	2,90	2,50	1,90
IPC (% anual)	1,63	0,13	1,27	2,12	2,40	1,90	2,24
Tasa de Paro	6,16	5,28	4,88	4,35	3,90	3,70	3,63
B. Cta Cte (% del PIB)	-2,08	-2,24	-2,31	-2,31	-2,50	-2,63	-2,80
Presupuesto (% del PIB)	-2,85	-2,60	-3,20	-3,50	-4,10	-4,50	-4,60
Deuda/PIB	104,58	104,79	106,84	105,20	106,14	107,79	110,02

Japón

JAPÓN	2014	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e
PIB (anual)	0,38	1,25	0,60	1,93	0,70	0,80	0,50
IPC (% anual)	2,73	0,80	-0,13	0,48	1,00	0,90	1,30
Tasa de Paro	3,58	3,38	3,11	2,82	2,41	2,40	2,37
B. Cta Cte (% del PIB)	0,76	3,11	3,93	4,03	3,50	3,40	3,40
Presupuesto (% del PIB)	-5,38	-3,55	-3,42	-3,68	-3,75	-3,57	-3,00
Deuda/PIB	236,07	231,26	235,59	237,65	238,23	236,59	235,77

Reino Unido

REINO UNIDO	2014	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e
PIB (anual)	2,90	2,30	1,80	1,80	1,40	1,40	1,50
IPC (% anual)	1,46	0,04	0,68	2,68	2,50	2,00	2,00
Tasa de Paro	6,33	5,43	4,93	4,42	4,10	4,10	4,10
B. Cta Cte (% del PIB)	-4,93	-4,91	-5,22	-3,34	-3,50	-3,50	-3,35
Presupuesto (% del PIB)	-5,23	-4,05	-2,84	-1,86	-1,50	-1,60	-1,50
Deuda/PIB	87,01	87,88	87,91	87,53	87,38	87,17	86,53

Se siguen revisando a la baja las estimaciones para el crecimiento de las principales economías de los mercados desarrollados para el año 2019, los Bancos Centrales están posponiendo sus planes de reducción de balance, factor que será determinante en la evolución de los mercados de los próximos meses.

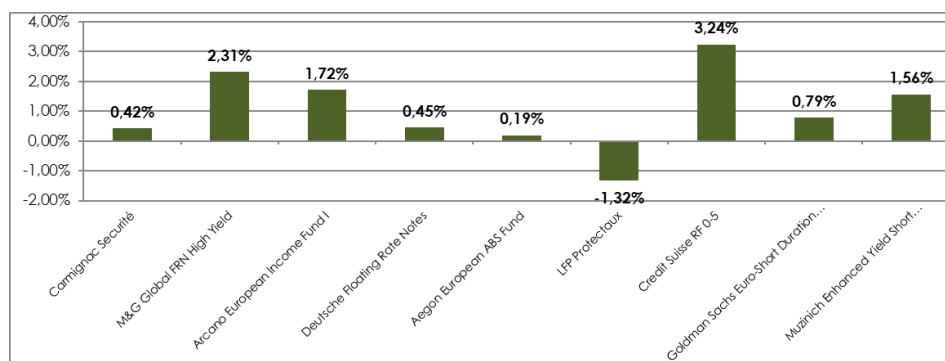
Fondos

Fondos Monetarios

MONETARIOS:	31/12/2018	28/02/2019	Rent. 2019	Rent. Mes
Aberdeen MM €	1.106,85	1.106,02	-0,07%	-0,03%
Credit Suisse CP	12,83	12,93	0,78%	0,39%
March RF CP	97,62	97,85	0,24%	0,13%
JPMF USD Liquidity	13.638,51	13.688,80	0,37%	0,18%

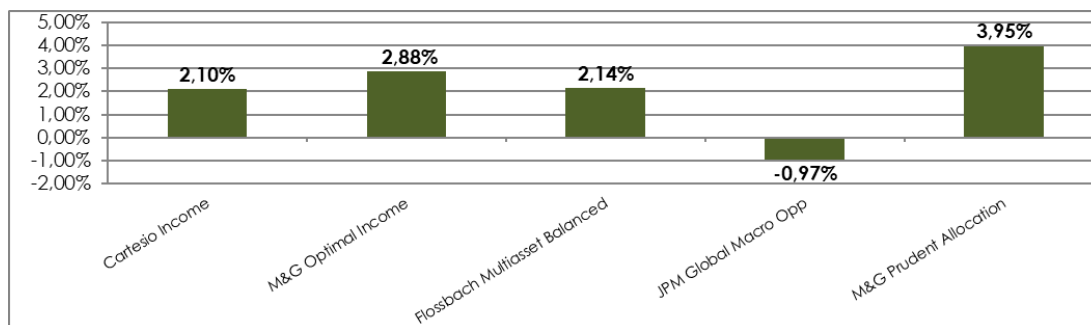
Renta fija

RENTA FIJA:	31/12/2018	28/02/2019	Rent. 2019	Rent. Mes
Carmignac Sécurité	103,56	103,99	0,42%	0,13%
M&G Global FRN High Yield	9,70	9,92	2,31%	0,92%
Arcano European Income Fund I	141,43	143,86	1,72%	0,88%
Deutsche Floating Rate Notes	98,73	99,17	0,45%	0,23%
Aegon European ABS Fund	10,43	10,45	0,19%	0,19%
LFP Protectaux	534,50	527,44	-1,32%	0,22%
Credit Suisse RF 0-5	894,76	923,72	3,24%	1,27%
Goldman Sachs Euro-Short Duration Portf.	10,18	10,26	0,79%	0,29%
Muzinich Enhanced Yield Short Duration	139,64	141,82	1,56%	0,64%



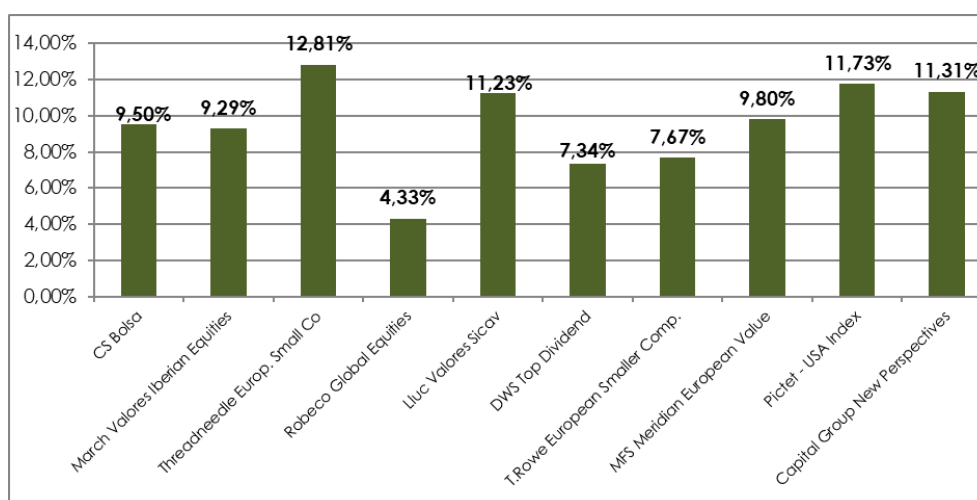
Mixtos

MIXTOS:	31/12/2018	28/02/2019	Rent. 2019	Rent. Mes
Cartesio Income	125,71	128,35	2,10%	0,40%
M&G Optimal Income	9,84	10,12	2,88%	0,84%
Flossbach Multiasset Balanced	113,79	116,23	2,14%	2,14%
JPM Global Macro Opp	185,13	183,34	-0,97%	0,73%
M&G Prudent Allocation	9,09	9,45	3,95%	0,41%



Renta variable

RENDA VARIABLE:	31/12/2018	28/02/2019	Rent. 2019	Rent. Mes
CS Bolsa	149,66	163,88	9,50%	2,37%
March Valores Iberian Equities	10,33	11,29	9,29%	2,26%
Threadneedle Europ. Small Co	9,29	10,48	12,81%	5,22%
Robeco Global Equities	252,61	263,56	4,33%	4,33%
Lluc Valores Sicav	9,35	10,40	11,23%	4,00%
DWS Top Dividend	189,84	203,77	7,34%	4,00%
T.Rowe European Smaller Comp.	15,52	16,71	7,67%	1,64%
MFS Meridian European Value	276,06	303,12	9,80%	4,51%
Pictet - USA Index	197,59	220,77	11,73%	3,90%
Capital Group New Perspectives	10,43	11,61	11,31%	3,29%



Alternativos/Retorno Absoluto

ALTERNATIVOS	31/12/2018	28/02/2019	Rent. 2019	Rent. Mes
Xtrackers Physical Gold EUR Hedged ETC	90,27	90,27	0,53%	0,53%

Estrategia de mercados 2019

Asset Class	Opinión	Comentarios
Divisas		
USD	-	La expectativa de subidas de tipos en Europa respecto a un menor ritmo en USA induce a pensar en que el dólar se debería depreciar respecto al euro.
Renta Fija		
RF Gobierno España	--	Las emisiones públicas españolas cotizan con rentabilidades muy bajas (incluso negativas para vencimientos inferiores a los 3 años). Para obtener niveles aceptables de TIR hay que asumir riesgos de duración muy elevados.
RF Gobiernos Zona Euro "Core"	--	Nulo recorrido al alza en precio, cotizando con rentabilidades muy bajas en plazos de 10 años. Implica asumir riesgo de duración sin potencial alcista a cambio.
RF Alemania: "Inverso Bund"	+	El BCE situó en septiembre 2019 la posible primer subida de tipos. De momento, ha reducido su programa de compras de forma notable (solo recomprará los vencimientos de su balance). Es cuestión de tiempo que suban los tipos lo que penalizará las duraciones más largas.
RF Estados Unidos Gobierno	+	Tras las subidas de tipos de 2018 las rentabilidades que permiten las emisiones gubernamentales en USA son racionales. El menor ritmo de subidas de tipos anunciado por la Fed reduce riesgos de duración en USA.
RF Corporativa Investment Grade (EUR)	-	Sin valor como clase de activo por si solo pero en duraciones cortas resulta útil como diversificador al tener una volatilidad muy reducida.
RF Corporativa Investment Grade (USD)	++	Las 4 subidas de tipos de la Fed permiten que las emisiones a duraciones de 3-4 años coticen con rentabilidades del 3% en nivel de rating Investment Grade. Uno de los asset class con mejor perspectiva para este 2019 aunque descartada para carteras que no tengan base el USD debido al elevado coste de las coberturas actualmente.
RF High Yield Europa	-	Tipología de activos muy castigada en 2019 mostrando niveles de volatilidad muy elevados. Algunas emisiones cotizan con yields interesantes sin contar con duraciones altas aunque el riesgo de crédito asumido es importante.
RF High Yield USA	=	Dada la interesante relación entre rentabilidad y duración que ofrece actualmente el segmento Investment Grade en USA, nos mantendríamos neutrales con el High Yield, contemplándolo como una opción para perfiles de riesgo muy elevados.
RF Emergente	-	Las emisiones en divisa fuerte presentan cotizaciones ajustadas al riesgo asumido mientras que las de divisa local han experimentado una muy fuerte volatilidad este año debido a las diversas situaciones de estrés que han vivido algunas zonas como por ejemplo Turquía y Argentina.
RF Deuda Subordinada/Híbrida	=	Interesante para algunas emisiones concretas, analizando detenidamente la relación yield/duración asumida. Por definición, son más volátiles que un activo de renta fija tradicional.
RF Deuda COCO	+	Segmento muy castigado a lo largo de la segunda mitad de 2018 que actualmente ofrece niveles de TIR muy atractivos. Los ratios de capital de las entidades se encuentran muy por encima de los niveles de conversión especificados por las emisiones y todos cuentan con opción de amortización anticipada para el emisor que deja la duración en niveles más contenidos.
RV España	=	A pesar de que las valoraciones para algunos sectores son atractivas, el mercado español ha recogido de forma total las noticias negativas a nivel global y no ha catalizado con alzas las positivas. El importante peso del sector financiero dentro del Ibex-35 lo hace completamente dependiente de la decisión que tome el BCE respecto a su política monetaria.
RV Europa "Core"	=	De forma similar a lo comentado con RV España, aunque las valoraciones actuales estén justificadas y las perspectivas de crecimiento encajen con periodos alcistas del mercado, en 2018 la geopolítica ha lastrado a las principales bolsas del Viejo Continente. Además del sector financiero y asegurador, el tecnológico y automovilístico se ve penalizado por la Guerra Comercial.
RV Estados Unidos	=	Durante gran parte de 2018 el mercado fue claramente alcista, especialmente para la tipología growth a pesar de tener unas valoraciones elevadas. En el último tramo de 2018 la bolsa norteamericana cayó con fuerza lo que puede atender a una moderación de las valoraciones o a un cambio de ciclo. Posible rotación de activos <i>growth</i> hacia <i>value</i> .
RV Japón	-	Aunque la economía japonesa cuenta con características individuales que la hacen menos dependiente del mercado global, durante 2018 se ha mostrado muy dependiente de lo acontecido en el resto de bolsas apreciándose una gran correlación. Hasta que el escenario retome algo de estabilidad no recomendaríamos este riesgo país difícilmente controlable desde Europa.
RV Emergente	=	Gran disparidad entre las distintas zonas geográficas. Mientras que China parece estar reduciendo de forma clara el ritmo de crecimiento algunos países de Latinoamérica pueden experimentar crecimientos fuertes ante el incremento de gobiernos liberales en la región.

-- Muy Negativos - Negativos = Neutrales + Positivos ++ Muy Positivos