

¿ HA COMENZADO YA LA SUBIDA DE LA CURVA DEL TIPO DE INTERES?

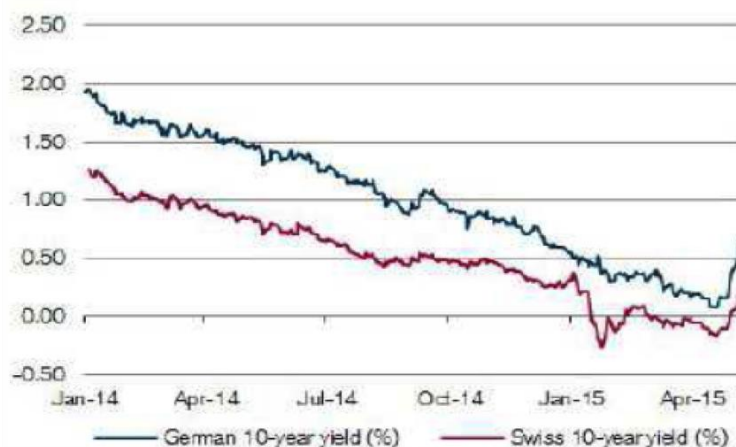
J. Mateo - Economista
EAFI nº55 en CNMV

Evolución del mercado de renta fija...

Como hemos comentado anteriormente, los bonos de renta fija llevan configurando un panorama muy negativo desde hace tiempo, pese a ello, la deuda pública en la mayoría de las zonas ha cosechado movimientos de precio positivos en los últimos meses. En EUR, el motivo principal ha sido el sustancial programa de compras del BCE, aunque últimamente la preocupación sobre el tema de Grecia ha restado valor, en ciertos momentos, sobre los bonos españoles e italianos. En Estados Unidos, la adopción de previsiones más cautas por parte del FOMC y la tendencia negativa de las sorpresas económicas del 1T han mantenido los intereses de los títulos del Tesoro en niveles muy bajos. Teniendo en cuenta los signos que apuntan a un repunte del momentum económico en EE.UU. y los datos que evidencian una reversión de la tendencia de previsiones muy negativas sobre la inflación observada durante la segunda mitad de 2014, cada vez estamos más convencidos de que las perspectivas para la categoría de renta fija son negativas y de que los bonos asociados a la inflación ofrecerán mayor rentabilidad que la deuda pública.

Mientras que el impulso cíclico parece más negativo para EE.UU. y Canadá (ante la proximidad de la subida de tasas de la Fed y las señales que apuntan a una menor relajación monetaria por parte del Banco de Canadá), otros mercados, como Alemania o Suiza, que ofrecen rentabilidad positiva solo a muy largo plazo, podrían ser los que presenten mayor riesgo de ajuste de precios total, con una perspectiva de efecto total fuertemente negativo (gráfico a continuación)

1.- Rendimientos deuda gobiernos 10Y Alemania y Suiza



Estrategia de Inversión:

Con este panorama y estando convencidos de que las perspectivas de rentabilidad del mercado de renta fija siempre afecta a la evolución del mercado de renta variable, opinamos que debemos posicionarnos en bonos ligados a la inflación y en renta fija flexible, para la parte de la cartera con riesgo mas limitado. Por otra parte, para la renta variable, tras una sólida recuperación, ahora los precios de las acciones de la zona euro reflejan exageradamente las buenas noticias. Pasamos a neutral nuestra preferencia geográfica por la zona euro respecto de EE.UU. en renta variable, y mantenemos una posición neutral para el conjunto de la categoría.

Cuando suben los intereses, los valores cíclicos suelen ofrecer mayor rendimiento que los defensivos. Las situaciones de reflación pueden hacer subir los intereses, impulsando a los valores cíclicos. Las acciones de la zona euro han subido cerca de un 20% desde principio de año, beneficiándose del debilitamiento del euro, de la disminución de los precios del petróleo y de la relajación cuantitativa practicada por el Banco Central Europeo (BCE). Puesto que las acciones son activos con proyección de futuro, gran parte de estas ganancias se produjeron antes de conocerse los datos reales que confirmaban la mejora de la economía. Consideramos que la economía de la zona euro seguirá recuperándose, como ya reflejan en cierta medida los precios de los valores, pero teniendo en mente también el riesgo relacionado con Grecia, hemos decidido pasar a neutral su posición en renta variable de la zona euro, después de estos buenos resultados. En el caso de España, aunque el IBEX ofrezca un mayor atractivo por múltiplos, nuestra incertidumbre política no nos permite ser optimistas, por lo menos hasta Noviembre, donde esperamos que tengamos una mejor perspectiva del futuro político Español.

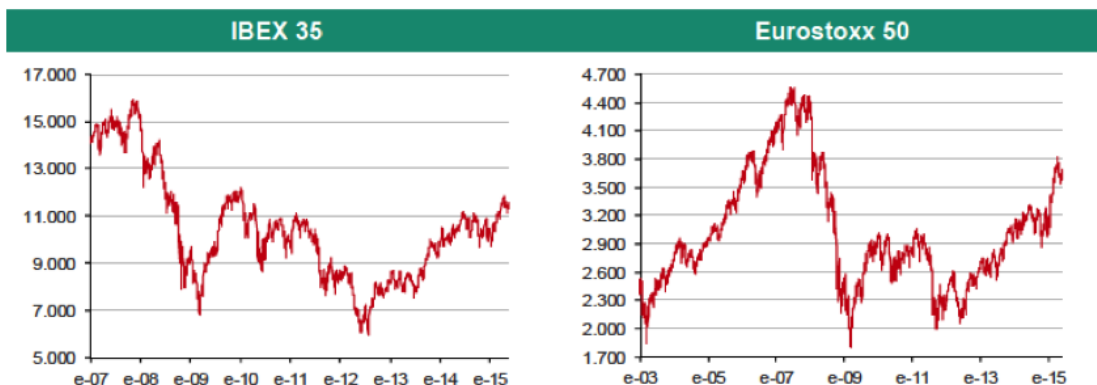
Mercados financieros

Principales índices bursátiles

19-may	Índice	Último	Var. último mes	% en el año	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Europa										
España	IBEX	11.498	1,2%	11,9%	3,8%	21,4%	-4,7%	-13,1%	-17,4%	30,8%
Europa	EuroStoxx 50	3.671	-0,1%	17,0%	1,5%	17,9%	13,8%	-17,1%	-5,8%	22,7%
América										
EE.UU.										
	DOW	18.312	2,7%	1,8%	8,0%	26,5%	7,3%	-1,4%	11,0%	23,8%
	NASDAQ	5.070	2,8%	6,1%	14,0%	38,3%	15,9%	-1,8%	16,9%	50,2%
	SP500	2.128	2,2%	2,1%	13,3%	31,4%	11,3%	0,4%	12,8%	28,6%
Argentina	MERVAL	11.663	-2,2%	36,0%	59,1%	88,9%	15,9%	-30,1%	51,8%	113,6%
México	MEXBOL	45.312	0,7%	5,3%	0,4%	-2,2%	17,9%	-3,8%	20,0%	43,9%
Brasil	BOVESPA	55.499	2,9%	11,0%	-2,9%	-15,5%	7,4%	-18,1%	1,0%	83,6%
Asia										
Japón	NIKKEI	20.026	1,9%	14,8%	7,1%	56,7%	22,9%	-17,3%	-3,0%	19,0%

Fuente: Reuters y elaboración propia

(1) Calculado desde enero de 1999, con datos diarios, en log.



Cartera de inversión compartida, asesorada por JMP EAFI : UNIT LINKED CNP INVERSION HORIZONTE

Perfil

Inversor:

Equilibrado

Estrategia de Inversión:

- Mínimo 50% Instrumentos de riesgo limitado (Renta Fija, ...)
- Hasta 25% Instrumentos de Renta variable y similares en Zona EURO
- Hasta 15% Instrumentos de Renta variable y similares en Zona EEUU
- Hasta 10% Instrumentos de Renta variable y similares en Zona Emergentes

RENTABILIDAD OBTENIDA POR CNP INVERSION HORIZONTE A 21 MAYO 2015 (Inicio 10 FEBRERO 2015)

FECHA	MONEDA	IMPORTE INDIVIDUAL PARTICIPACION	Revalorización % Acumulada
10.02.2015	EUR	10,000000	
28.02.2015	EUR	10,070389	0,70%
31.03.2015	EUR	10,134210	1,34%
30.04.2015	EUR	10,138772	1,39%
21.05.2015	EUR	10,220601	2,21%

Disclaimer legal: JMP EAFI recibe una remuneración, por parte de CNP, del 0,3% anual por los servicios de asesoramiento a este UNIT LINKED.

Si desea suscribir una póliza de CNP INVERSION HORIZONTE o desea mas información, contacte con nosotros para determinar si se adapta a su perfil inversor y a continuación le remitiremos su solicitud a CNP para que un agente de su red le preste el servicio solicitado.

Servicio de asesoramiento personalizado ofrecido por JMP EAFI

JMP EAFI se fija un objetivo de rentabilidad no garantizada, por cada tipo de perfil inversor mas habitual, que de forma orientativa (antes de personalizar) se resume a continuación:

- Perfil Conservador - Inflación + 2%
- Perfil Equilibrado - Inflación + 4%
- Perfil Dinámico - Inflación + 6%

Perfil Conservador = Cartera con 80 % de activos de riesgo limitado y 20% de activos de riesgo elevado.

Perfil Equilibrado = Cartera con 50% de activos de riesgo limitado y 50% de activos de riesgo elevado.

Perfil Dinámico = Cartera con 20% de activos de riesgo limitado y 80% de activos de riesgo elevado.

Los activos de riesgo limitado son activos de renta fija, con grado de inversión, duración efectiva inferior a 5 años y denominados en Euros. En consecuencia, cualquier activo que no cumpla todas estas características es un activo de riesgo elevado.

Si lo desea, podemos prepararle su cartera de inversión personalizada, ver coste del servicio en nuestra web: www.eafimateo.es.

CONTACTO: JavierMateo

OFICINAS: C/Pinar5MADRID

Email: jm@eafimateo.es

Teléfono: 917 456 880 | Móvil: 639 177 405