

## Newsletter Diciembre 2016

### En 2017 una economía expansiva puede dar el impulso que buscan los gobiernos y poner fin a la política expansiva actual de los bancos centrales

En EEUU la FED subió en Diciembre sus tipos de interés. Ahora el rango de tipos queda entre 0.5%-0.75 %.

Además, la FED, en su último informe, prevé aumentar el ritmo previsto de subidas de tipos en 2017, espera conseguir el pleno empleo en la economía norteamericana y matizó la necesidad de una política fiscal expansiva por parte del nuevo gobierno norteamericano en un escenario como el actual.

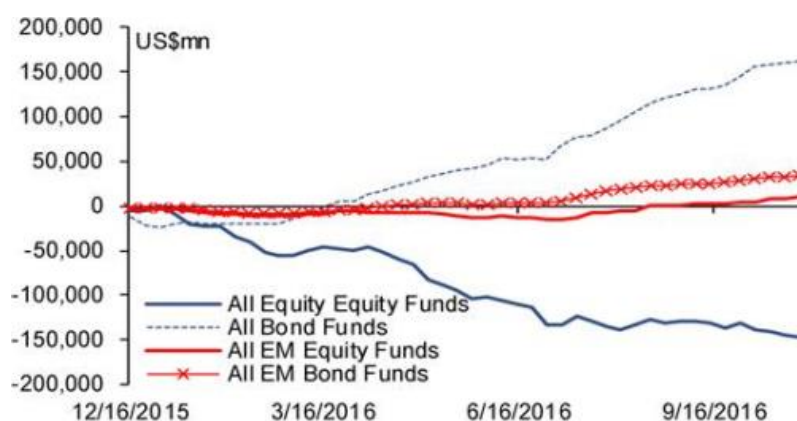
En Europa, en parte gracias a las compras de deuda del BCE y a la depreciación del euro, las exportaciones no han caído y la Eurozona no está hoy de nuevo en riesgo de recesión y deflación. Por otra parte, el reciente frenazo de las exportaciones ha parado en seco la inversión desde el pasado trimestre. Por esta razón el BCE pide inversión pública en infraestructuras para aumentar la productividad, pero también reducirá la tasa de paro.

En España, nos beneficiamos de que los tipos de interés se han reducido significativamente por las masivas compras de deuda del BCE, lo que ha provocado una subida en el precio de la vivienda en toda Europa, algo que llega a la mayor parte de la población y especialmente al conjunto de la ciudadanía en nuestro país.

En definitiva, la pregunta es si ahora los inversores apostarán mas por el crecimiento económico, cuando hasta hace muy poco nos movíamos en un escenario dominado por las decisiones de los bancos centrales. Aunque, también ahora, en buena medida y de forma desigual por áreas económicas.

En Estados Unidos, según la opinión de las grandes gestoras, los inversores ya piensan en un escenario futuro donde la economía y el riesgo de inflación, en un entorno de mayor protagonismo de la política fiscal frente a la monetaria, lleve a una progresiva normalización de los precios relativos entre activos financieros.

A continuación, en el gráfico inferior, se muestran los flujos entre las diferentes clases de fondos de inversión comercializados en EE UU, desde Dic. 2015 a Dic. 2016, donde ya se puede ver un cambio de la tendencia, que favorece la entrada de flujos hacia los fondos de renta variable.



fuentes: Citibank

La cuestión es confirmar si este cambio en la tendencia es un verdadero cambio en el comportamiento de los inversores, a favor de los fondos de renta variable, o se trata de un pequeño ajuste en una tendencia, que sigue a favor de los fondos de renta fija. Por supuesto, en Europa esta tendencia, a favor de los fondos de renta variable, aún no ha comenzado a ser ni siquiera significativa.

### **Estrategia de Inversión:**

Como hemos comentado anteriormente la coyuntura económica es la más sólida en varios años. Creemos que hay una mejora general en la que destaca el crecimiento de la industria manufacturera tras un periodo de atonía. Si a este cuadro de crecimiento le sumamos la lectura de una mayor inflación, nos queda una señal clara de que nos encontramos en la fase de crecimiento del ciclo económico. Esta fase del ciclo favorece a las materias primas frente a los bonos. La fortaleza de la lectura de crecimiento nos ha dado la confianza para sobre ponderar la renta variable, a pesar de los riesgos para las perspectivas.

El apalancamiento mundial ha seguido aumentando desde la crisis financiera, lo que deja a las economías expuestas a las subidas de los rendimientos y a los contagios financieros relacionados, como vimos durante las turbulencias provocadas por el anuncio del fin de la QE en EE.UU., el famoso “taper tantrum”. La deuda ha aumentado especialmente rápido en China y la política monetaria probablemente se endurezca en 2017 para contener la inflación o las salidas de capitales. Pensamos que la renta variable emergente debe infra ponderarse. Al mismo tiempo, la ola de populismo acrecienta la incertidumbre política y aumenta la dispersión de las rentabilidades de las clases de activos.

Sin embargo, las incertidumbres crean oportunidades para los inversores que sean lo suficientemente flexibles para aprovecharlas. La renta variable europea se ha visto fuertemente penalizada por el temor a que las elecciones del próximo año pongan de relieve un auge de los movimientos antieuropeos. Creemos que debemos estar sobre ponderados en la región por su fuerte crecimiento relativo y porque consideramos que los resultados políticos negativos pueden evitarse. Del mismo modo, existe un alto grado de incertidumbre en torno a si los precios del petróleo podrían subir de forma significativa, ya que la producción de petróleo de esquisto es capaz de acelerarse en un plazo muy breve e inundar el mercado. Varios de los análisis estudiados nos llevan a pensar que la oferta mundial y las existencias seguirán descendiendo. Seguimos siendo optimistas sobre el sector energético y el conjunto de las materias primas. Nos adentramos en 2017 con un optimismo cauto, pero listos para reaccionar si cambian las condiciones.

### **Mercados financieros**

Los selectivos cierran 2016 en la parte alta del rango en gran parte de los mercados desarrollados, con avances promedio del 10–15% en el mercado americano, rentabilidades similares a las que vemos en el mercado inglés (favorecido por la importante depreciación de la libra); DAX y CAC con avances que rondan el 5% e IBEX/MIBTEL un escalón por debajo en términos de rentabilidad. Esta calma la reflejan los índices de volatilidad con lecturas tanto en USA como en Europa en mínimos de los últimos 2 años:

- VIX (S&P 500): 14.44
- VIX (DAX) y V2X (Eurostoxx 50): 15.11 y 15.09 respectivamente

La rotura reciente de los niveles de resistencia en Europa (DAX y CAC liderando el movimiento) se produce con ligera estabilización a nivel de flujos. Desde el pasado verano, el estrechamiento en términos de rentabilidad entre los bond proxys y el sector financiero ha sido el movimiento más destacado sin duda del año. En 2017 uno de los focos de atención del mercado estará puesta en si se produce la convergencia de los 2 segmentos en términos de rentabilidad.



JMP EAFI  
Cuidamos su patrimonio

Datos de Mercados a cierre de Diciembre 2016

Mercado	Indice	Precio		
		31/12/16	Var. 1 mes %	Var. 2016%
España	Ibex 35	9.352,10	8,4	-2,0
EE.UU.	Dow Jones	19.762,60	4,4	14,3
EE.UU.	S&P 500	2.238,63	2,6	10,6
EE.UU.	Nasdaq	5.383,12	1,2	8,8
Europa	Euro Stoxx	3.290,52	7,8	-0,6
Reino	FTSE 100	7.142,83	0,8	13,3
Francia	CAC 40	4.862,31	6,6	4,1
Alemania	Dax	11.481,06	7,1	6,3
Japón	Nikkei 225	19.114,37	7,0	2,1

fuerite: elaboración propia

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

Perfil Inversor de la Cartera: Equilibrado

Objetivo Rentabilidad Anual: 5% (no garantizado)

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

Comentario del mes:

El UNIT LINKED totaliza un rendimiento anual positivo de un +3,60% a cierre de Diciembre 2016. A esa misma fecha, el IBEX cae en este periodo anual un -2,0%, el EUSTOXX50 cae un -0,6% y el SP 500 sube un +10,6%.

Nuestro UL continua reflejando una variación positiva con respecto a la mayoría de los mayores indices, fruto de nuestra estrategia de posición neutral frente al mercado.

**RENTABILIDAD OBTENIDA POR UL CNP INVERSION HORIZONTE**

*DICIEMBRE 2016 (evolución anual)*

FECHA	MONEDA	IMPORTE INDIVIDUAL PARTICIPACION	Revalorización % s/ cierre trimestre anterior	Revalorización % Acumulada Anual
31.12.2015	EUR	9,290880		
31.03.2016	EUR	8,920918	-3,98%	-3,98%
30.06.2016	EUR	9,010704	0,97%	-3,02%
30.09.2016	EUR	9,366164	3,83%	0,81%
31.12.2016	EUR	9,625491	2,79%	3,60%

fuerite: CNP Partners

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 más información, contacte con nosotros y le ayudaremos a tramitar su suscripción con el agente de CNP que le corresponda.

#### **Servicio de Asesoramiento Financiero personalizado ofrecido por JMP EAFI**

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

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

Nota: Este año, todas las carteras de nuestros clientes a la fecha, se sitúan por encima del rendimiento del IBEX 35.

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, para más información sobre el servicio visite nuestra web: [www.eafimateo.es](http://www.eafimateo.es).

**CONTACTO: Javier Mateo Palomero**

**OFICINAS: C/ Monasterios de Suso y Yuso 34, MADRID**

**Email:** [jm@eafimateo.es](mailto:jm@eafimateo.es)

**Teléfono:** [916 363 111](tel:916363111) | **Móvil:** [639 177 405](tel:639177405)

FUENTES: FIDELITY INTERNATIONAL, JL Martinez Campuzano, JC Diez, CITIBANK, ANDBANK y CNP Partners

*Copyright © 2017 JMP EAFI, All rights reserved.*

Vd. está recibiendo este email por ser cliente nuestro y/o haberlo solicitado, en caso contrario háganoslo saber como respuesta a este email y tramitaremos su baja.