



Self
Bank

INFORME DE ANÁLISIS

HITOS 2016

PERSPECTIVAS 2017

INTRODUCCIÓN

- En el presente informe tratamos de resumir cuáles han sido los **factores** que han condicionado los mercados financieros durante el año pasado, para tratar de comprender las consecuencias que tendrán en el año que iniciamos.

“Estudia el pasado si quieres predecir el futuro” Confucio

- Tras un inicio de año marcado por la preocupación por **China** y el desplome del petróleo, las bolsas se fueron recuperando progresivamente. A lo largo del año aparecieron **dos cisnes negros** (Brexit y elección de Donald Trump) que las encuestas no supieron predecir y cogieron por sorpresa a los mercados.
- La **inflación se ha ido recuperando** (EE.UU. 2,1% y Eurozona 1,1%), y más que lo podrían hacer por las políticas que pretende impulsar Donald Trump, por los tipos de cambio y por la recuperación del precio del petróleo. Esto ha hecho que la Fed haya acelerado su calendario de subida de tipos y que el BCE haya reducido el montante de su QE.
- En el mercado de deuda hemos presenciado una **caída en el precio de los bonos** y la consiguiente subida en su rentabilidad, algo que podría continuar y perjudicar a los inversores de renta fija. Así pues, podríamos estar dejando atrás la absurdez que suponía ver gran parte de la deuda europea cotizando con rentabilidades negativas.
- En la última parte del año las previsiones de normalización de las políticas monetarias han tenido como resultado una **rotación sectorial** que demuestra una menor confianza en sectores endeudados y una apuesta por sectores pro cíclicos (consumo y financiero).

CLAVES

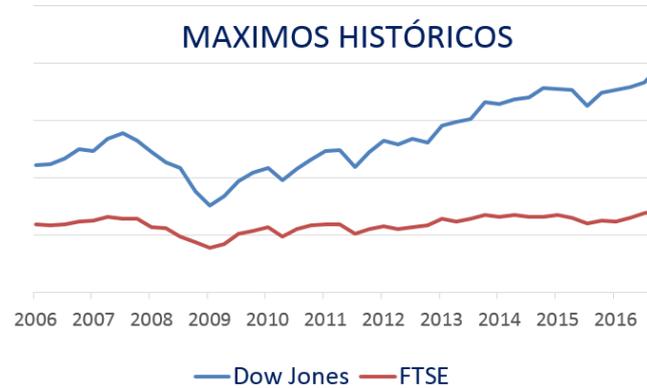


TABLA DE COTIZACIONES

	2016	2015	2014	2013	2012	PER estimado	Rentabilidad dividendo anual
Ibex -35	-2%	-7,1%	+3,6%	+21,4%	-4,6%	13,8x	4%
Eurostoxx	+0,7%	+3,8%	+1,2%	+17,9%	+13,7%	14,2x	3,7%
DAX	+6,8%	+9,5%	+2,6%	+25,4%	+29%	13,6x	3%
S&P500	+9,5%	-0,7%	+11,3%	+29,6%	+13,4%	17,5x	2,1%
Nasdaq	+7,5%	+5,7%	+13,4%	+38,3%	+15,9%	21x	1,2%
Nikkei	+0,4%	+9%	+7,1%	+56,7%	+22,9%	19x	1,7%
Hang Seng	+0,3%	-7,1%	+1,2%	+2,8%	+22,9%	11,5x	3,6%
Brent (\$ barril)	56	46	55	110	11		
Eurodólar	1,05	1,08	1,20	1,37	1,31		
Oro (\$ onza)	1152	1060	1180	1200	1670		

Fuente: Bloomberg

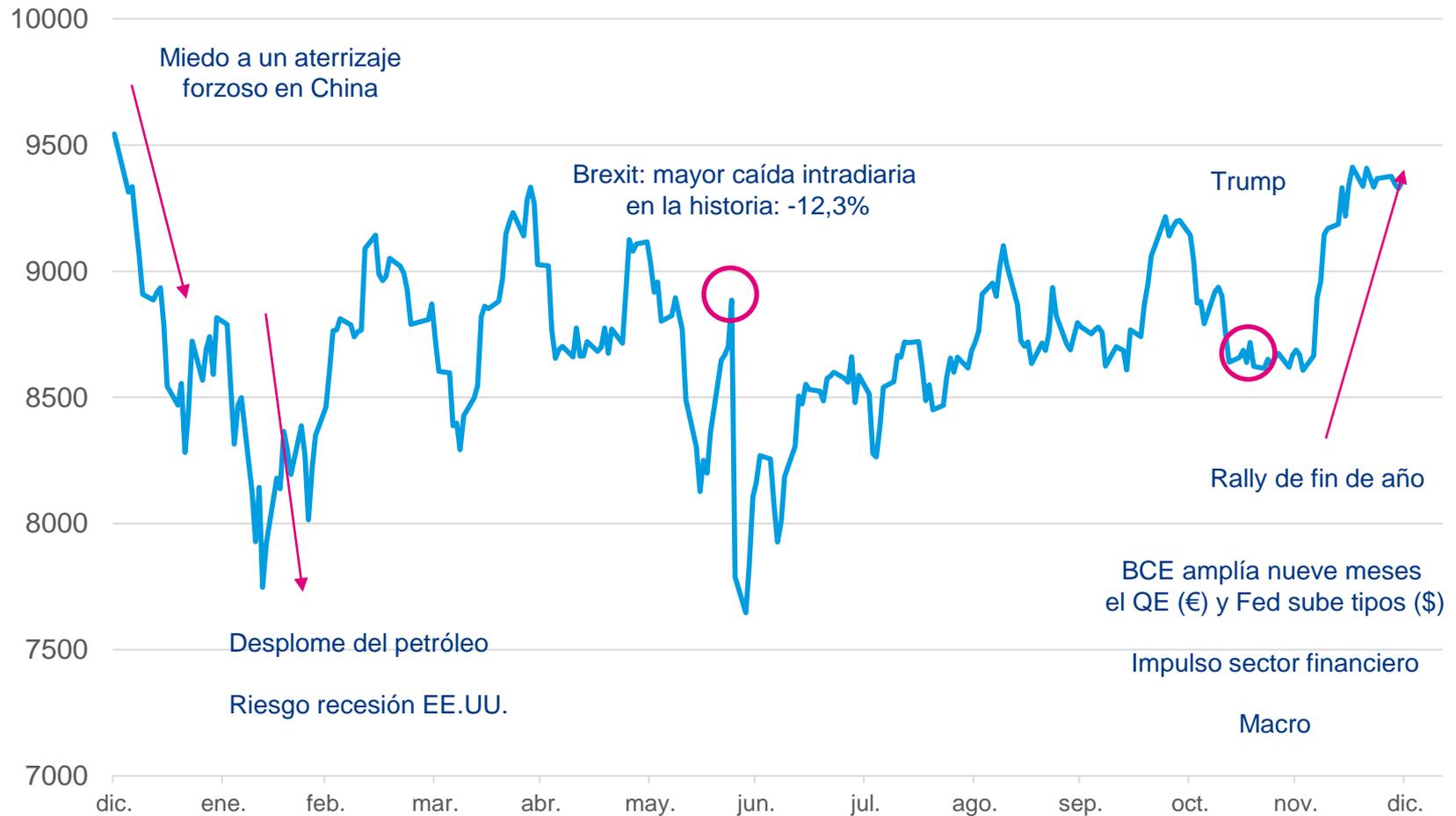
2016



Organization of the
Petroleum Exporting Countries



IBEX EN 2016



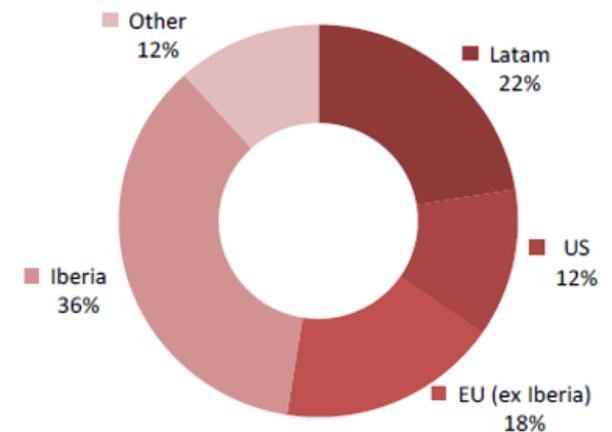
PIB VS IBEX



- Solo el 36% de los ingresos del Ibex proceden de España.
- Latinoamérica representa el 22%.
- Pocas empresas ligadas al ciclo. Muchas de ellas defensivas menos dependientes del PIB (eléctricas, telecomunicaciones, concesionarias...).



Desglose geográfico ingresos, 2016 est



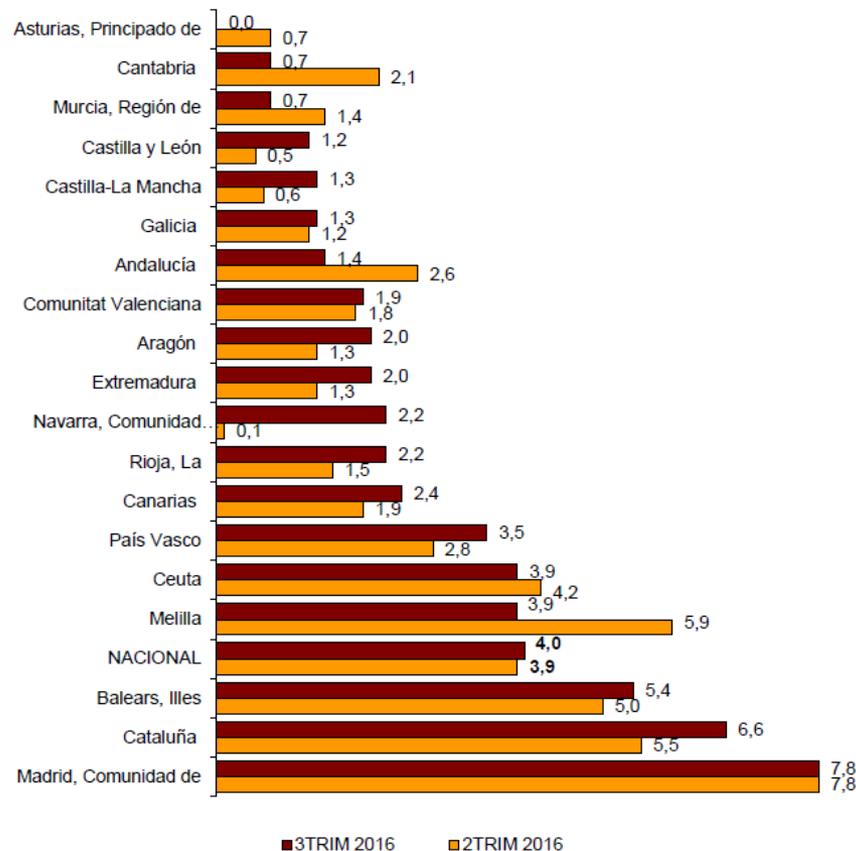
Fuente: Santander AM

MERCADO INMOBILIARIO

El último dato del INE apunta a subida del precio de la vivienda del 4% en el tercer trimestre

Tasas anuales del IPV, base 2007

Índice general por comunidades y ciudades autónomas



Fuente: INE

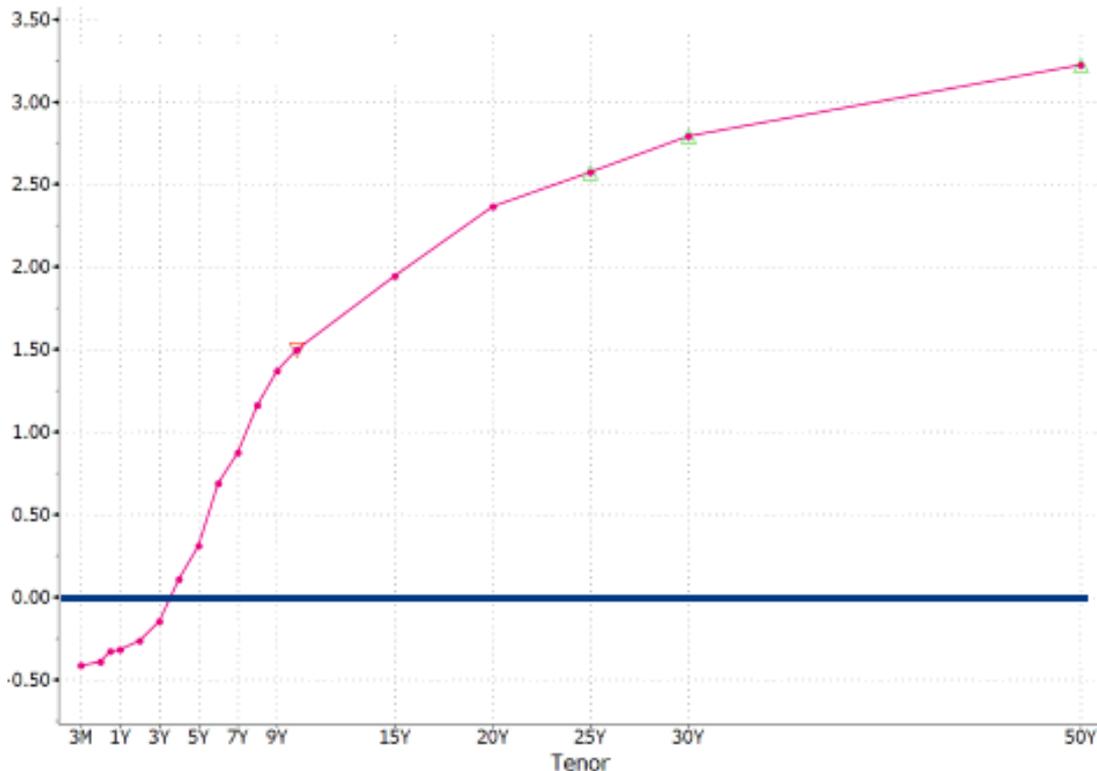
Riesgos a la baja:

- Perspectivas de **subida de tipos** y por tanto del Euribor, lo que encarecería las hipotecas.

Motivos para seguir siendo optimistas:

- Propia **tendencia** del mercado
- Concesión **hipotecas**: + 16% interanual (octubre)
- **Inversión extranjera tras la formación de gobierno**
- Inercia positiva de la economía: aumento del empleo y del **PIB**
- Auge de **plataformas de crowdfunding** para invertir en el sector
- Inversiones para sacar provecho del aumento del **turismo**: Airbnb

RENTABILIDAD ACTIVOS SEGUROS



Curve Id	3M	1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	15Y	30Y
I61	-0.415	-0.318	-0.265	-0.148	0.307	1.494	1.942	2.789

Fuente: Bloomberg

- Media depósitos bancarios a 1 año: 0,11% (Fuente: Cinco Días)

Inflación: 1,6% (INE)

- 2016 año en el que Tesoro se ha financiado más barato en toda su historia

Letras a 1 año: -0,30%

Bono 3 años: -0,14%

Bono 10 años: 1,50%

- Bonos extranjeros a 10 años:

Alemania: 0,38%

Suiza: -0,15%

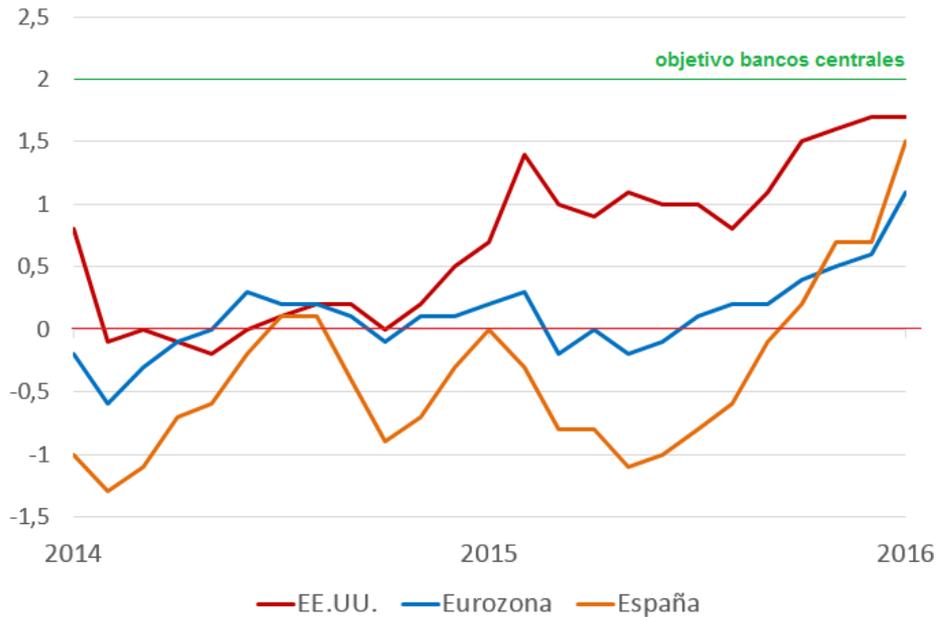
Francia: 0,84%

Japón: 0,03%

Reino Unido: 1,33%

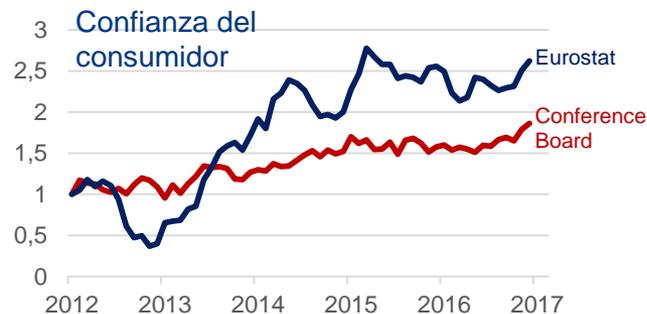
EE.UU.: 2,43%

INFLACIÓN AL ALZA



Condicionará las políticas de los bancos centrales...

...y provocará que descienda la rentabilidad real de las inversiones.



INCERTIDUMBRES POLÍTICAS

Llegada de **Trump** a la Casa Blanca.

¿Cumplirá sus promesas electorales?
¿Le dejarán hacerlas?
¿Cambiará su proteccionismo las reglas de juego del comercio internacional?

Activación del artículo 50 del Tratado de la U.E. que dará inicio a las negociaciones sobre la desconexión de Reino Unido.

¿**Brexit** duro o blando?

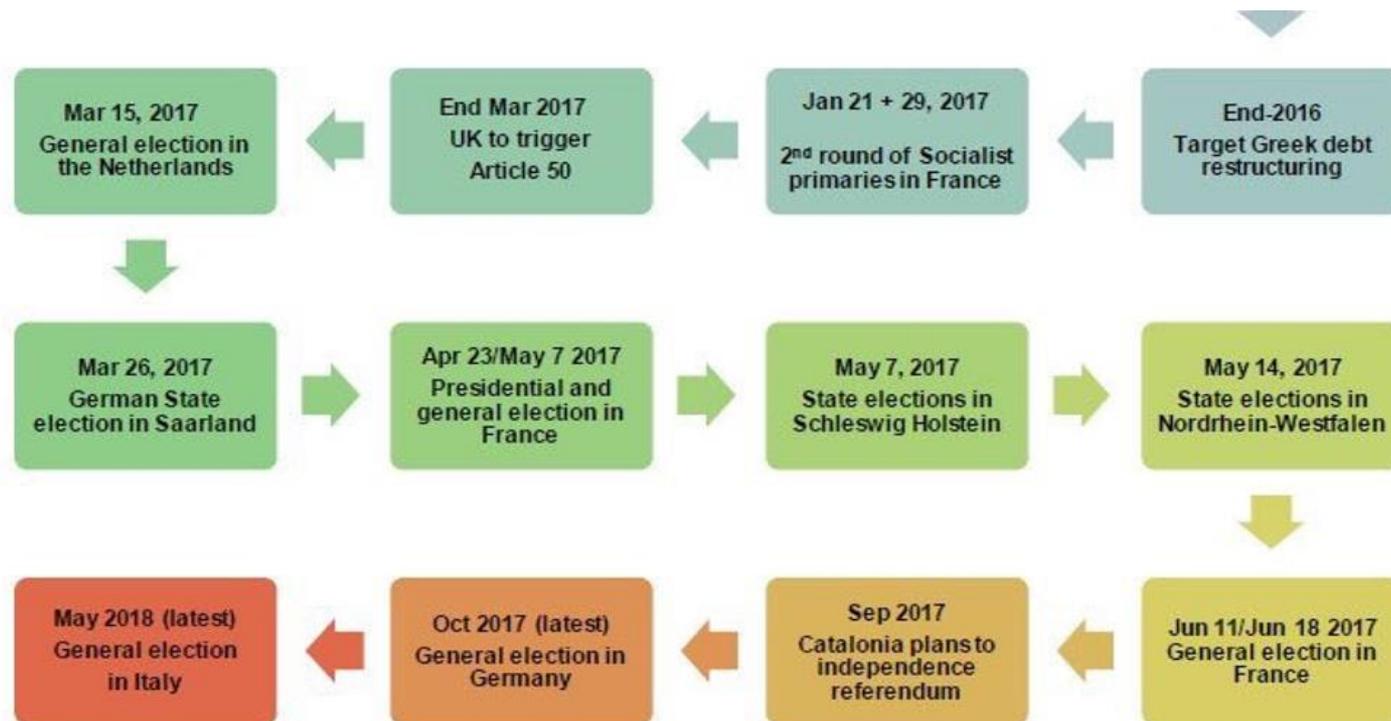
Elecciones en **Alemania, Francia y Holanda** que servirán para medir el grado de populismo y euroescepticismo.

¿Se tomará el mercado en serio el desafío soberanista de **Cataluña**?

En **España e Italia** la posición de los gobiernos de Mariano Rajoy y Paolo Gentiloni es relativamente débil.



INCERTIDUMBRES POLÍTICAS CALENDARIO



Fuente: Societé Generale

RENTA VARIABLE USA

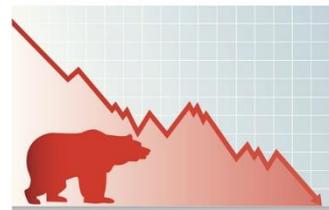
S&P500



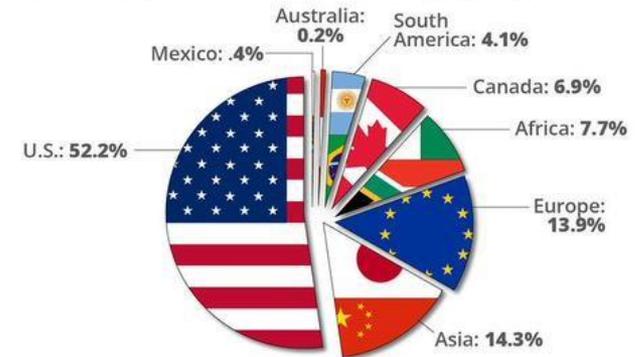
Fuente: Bloomberg; Self Bank

- Máximos históricos
- x3,3 desde marzo 2009: rentabilidad anualizada del 17%
- Mercado alcista que dura casi 8 años

¿vértigo?



Estimated percent of S&P 500 company sales



Source: S&P Dow Jones Indices/Author calculations

- Política fiscal Trump: GP e impuestos
- Proteccionismo
- Consumo
- Independencia energética
- Estructura demográfica
- Liderazgo tecnológico e i+D
- PER 17,5x
- Elevada inflación
- Subida de tipos: RF
- Fortaleza del dólar
- Inexperiencia política Trump
- Programas recompra acciones

RENTA VARIABLE EUROPA

Eurostoxx-50



Fuente: Bloomberg, Self Bank



- Cotiza más barata que RV USA: 14,2x vs 17,5x
- Baja rentabilidad RF > RV
- Paragüas BCE: financiación barata y devaluación del euro
- Mejora macroeconomía



- Riesgos políticos: consecuencias Brexit
elecciones (países que representan el 40% PIB UE)
fragilidad UE y Unión monetaria
- Sistema bancario Italia, Db, Popular
- Normalización política BCE: bueno para bancos malo para empresas endeudadas
- Ausencia reformas estructurales
- Endeudamiento público
- Subida precio crudo > renta disponible

CLASIFICACIÓN POR CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL

Ranking #	Empresa	Valor en Bolsa (MME)	País	Sector
1	APPLE	595.737		Tecnología
2	ALPHABET (Google)	531.559		Tecnología
3	MICROSOFT	458.885		Tecnología
4	BERKSHIRE HATHAWAY	373.702		Holding
5	AMAZON	362.311		Tecnología
6	FACEBOOK	348.995		Tecnología
7	EXXON MOBIL	337.844		Petróleo
8	JOHNSON & JOHNSON	294.660		Consumo
9	JPMORGAN CHASE	283.626		Finanzas
10	GENERAL ELECTRIC	260.881		Industrial
11	WELLS FARGO	257.375		Finanzas
12	TENCENT	228.583		Holding
13	ICBC	217.036		Finanzas
14	BANK OF AMERICA	215.937		Finanzas
15	ALIBABA	214.310		Tecnología
16	CHINA MOBILE	213.758		Telecom
17	ROYAL DUTCH	213.039		Petróleo
18	NESTLE	212.945		Consumo
19	CHEVRON	206.674		Petróleo
20	AB INBEV	199.380		Consumo

Fuente: Bloomberg; elaboración propia

CURIOSIDADES:

- Apple vale más en bolsa que todo el Ibex (585.000 MME)
- Las tecnológicas lideran la clasificación
- Las 11 primeras son estadounidenses
- Hay que irse al puesto 17 para ver la primera compañía europea: Shell

PETRÓLEO

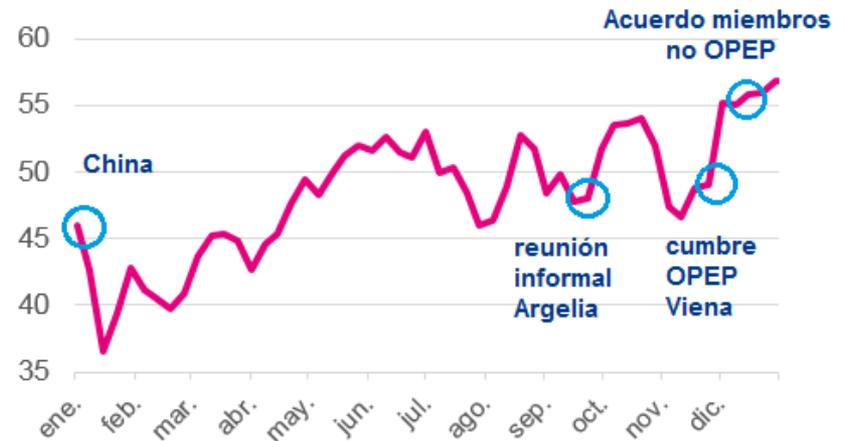
2016 supuso un **punto de inflexión** en el precio

Mayor **equilibrio** oferta-demanda



Oferta

- **OPEP: acuerdo de reducción de la producción** a partir de enero. Positivo, pero no supone una rebaja drástica. Incluyendo a los países no OPEP que se han adherido al pacto (Rusia, México, Kazajstán, Oman...), aún quedan fuera del acuerdo países que representan el 40% de la producción mundial.
- **Fracking:** capaz de extraer gas donde antes no se podía. Muy implantado en EE.UU., donde además tiene de su parte a Donald Trump.
- Mejora generalizada de la **tecnología**.



Demanda

- Fortaleza del **dólar**.
- **PIB mundial**, con China en el punto de mira.
- **Otros factores** ya conocidos:
 - Vehículos cada vez más eficientes. ¿proliferarán los coches eléctricos?
 - Nuevos combustibles: del mineral al vegetal
 - Concienciación social vs contaminación

ESTRELLAS 2016 EN ESPAÑA



(+56%)

- Tipos de cambio
- Diversificación geográfica
- Buena reputación. Analistas



ArcelorMittal

(+129%)

- Venía de ser farolillo rojo en 2015 (-57%)
- Recuperación precio acero
- Proteccionismo vs exportadores chinos



REPSOL

(+31%)

- Encarecimiento del crudo
- Presencia en EE.UU. y Golfo de México
- Mantenimiento del `grado de inversión´
- Cumplimiento de objetivos de sinergias y eficiencia



ESTRELLADOS 2016 EN ESPAÑA

Popular

IAG
INTERNATIONAL
AIRLINES
GROUP

(-36%)

- Brexit
- Competencia low-cost
- Encarecimiento combustibles

(-65%)

- Ampliación de capital insuficiente
- Cambios en la dirección
- Sentencia TJUE
- Margen de intereses
- Herencia de la burbuja inmobiliaria



OHL

(-32%)

- Elevado endeudamiento: rebaja rating
- Rdos 3T2016: bº -95%
- Sabor agridulce por venta de activos



ESTRELLAS 2016 EN EL MUNDO

SAMSUNG

(+43%)

- Vs crisis Galaxy Note 7
- Venía de caídas en 2013, 2014 y 2015
- No solo gadgets y TV; chips



(+67%)

- Incremento previsiones
- Consumo mdos desarrollados
- Vs Under Armour
- Eurostoxx-50

J.P.Morgan

(+29%)

- Perspectivas subida de tipos Reserva Federal
- Banca de inversión
- Menores costes legales



ESTRELLADOS 2015 EN EL MUNDO



(-46%)

- Resultados trimestrales
- Cambio modelo de negocio
- Riesgo divisa



**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANK SINCE 1472

(-83%)

- Paradigma de los problemas de capital de la banca italiana
- Fracaso búsqueda inversores
- Rumores rescate
- Suspendida de cotización

NOKIA

(-30%)

- Competencia negocio redes
- Fusión 18.000 Mn\$ Alcatel
- Caída márgenes



EMERGENTES EN 2016

Miedo aterrizaje
forzoso en China

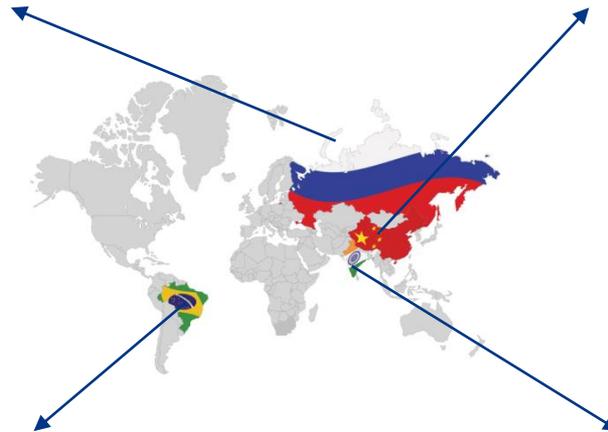
Subida precio
materias primas

Amenaza Trump
proteccionismo

Riesgo subida
tipos Fed

Micex: +26%
Rublo vs euro: +23%
PIB: -0,4%
PIB est 2017 (FMI): +1,1%

Shanghai Comp: -12%
Yuanvs euro: -3,5%
PIB: +6,7%
PIB est 2017 (FMI): +6,2%

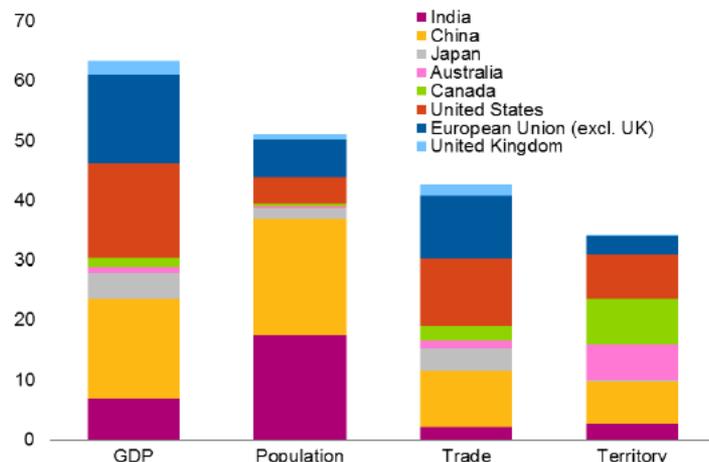


Ibovespa: +38%
Real vs euro: +25%
PIB: -2,9%
PIB est 2017 (FMI): +0,5%

Nifty: +2,6%
Rupia vs euro: +0,5%
PIB: +7,3%
PIB est 2017 (FMI): +7,6%

EMERGENTES

Share of world total: GDP, population, trade, territory (%)



- Aconsejable para perfiles sin aversión al riesgo y horizonte temporal largo.

- Diversifica la cartera .

	2015	2016e	2017e
Economías avanzadas	2,1	1,6	1,8
Economías emergentes	4	4,2	4,6

Fuente: FMI

- Gobiernos menos endeudados, mayor crecimiento demográfico, menos promesas a la población difíciles de cumplir .

Fondo	ISIN	Estrellas Morningstar	Clase de activo
<u>GS Emerging Mkts Eq E Acc</u>	LU0133267202	4	Renta Variable
<u>Fidelity Emerging Markets E-Acc-EUR</u>	LU0115763970	4	Renta Variable
<u>Fidelity Emerging Asia E-Acc-EUR</u>	LU0630951415	4	Renta Variable
<u>Candriam Eqs L Emerging Markets C EURAcc</u>	LU0056052961	4	Renta Variable
<u>Robeco Emerging Stars Equities D EUR</u>	LU0254836850	4	Renta Variable
<u>Nordea 1 - Emerging Stars Equity E EUR</u>	LU0602538620	4	Renta Variable
<u>EdRF - Emerging Bonds A-EUR Acc</u>	LU1160351208	5	Renta Fija
<u>DPAM L Bonds Emerging Markets Sust B</u>	LU0907927338	5	Renta Fija
<u>Nordea 1 - Emerging Market Bond E EUR</u>	LU0772926753	4	Renta Fija
<u>Fidelity Emerging Mkt Debt E-Acc-EUR</u>	LU0238206840	4	Renta Fija

IDEA DE INVERSIÓN

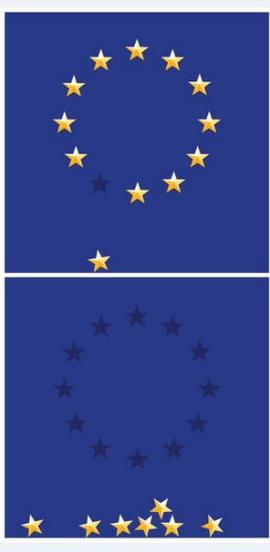
Bonos ligados a la inflación

- La principal diferencia respecto a los bonos tradicionales es que los bonos ligados a la inflación ajustan tanto el principal como los cupones **en función del IPC**, es decir, de la inflación vigente en cada momento.
- `Garantizan´ que el inversor no pierda **poder adquisitivo** en momentos de inflación elevada. Elimina el riesgo de las potenciales caídas que podrían sufrir los precios de los bonos a largo plazo con cupón fijo
- Nos permiten preservar el poder adquisitivo
- Tienen gran poder de **diversificación** dentro de las carteras, debido a que suelen estar descorrelacionados con otras clases DE activo tradicionales como la bolsa o el mercado de bonos.

Existen en el mercado varias gestoras que tienen fondos de inversión que invierten precisamente en bonos ligados a la inflación de emisores de todo el mundo. Estos son algunos ejemplos:

Fondo	ISIN	Estrellas Morningstar
<u>Groupama Index Inflation Monde</u>	FR0010696617	4
<u>Axa WF Global Inflation Bonds</u>	LU0266010296	3
<u>Schroder ISF Gbl Infl Lnk Bond usd hdgd</u>	LU0191612265	3

2017



**MADE IN THE
USA**

MUCHAS GRACIAS

OS ANIMAMOS A SEGUIR DECUBRIENDO
LA INVERSIÓN EN EL BLOG DE SELF BANK

Estos datos tienen finalidad informativa y no deben interpretarse en ningún caso como una recomendación de compra o venta, o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir como base de ningún tipo de decisión sobre inversiones actuales o futuras. Self Bank no se hace responsable de los perjuicios que pueda sufrir el inversor como consecuencia del uso de dicha información. El Cliente es responsable de las decisiones de inversión que adopte y del uso que haga de la información proporcionada a tal efecto. Self Bank proporciona esta información a través de un proveedor y no asume compromiso alguno de la actualización en el contenido de la información presentada. La evolución o resultados pasados de las inversiones no garantizan la evolución o resultados futuros.

Self Bank no acepta ningún tipo de responsabilidades por pérdidas, directas o indirectas, como consecuencia de este informe. Ninguna parte de este documento puede ser copiada o duplicada de cualquier forma o medio o redistribuida sin el previo consentimiento por escrito de Self Bank.