

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN 2019: ¡peor ya no puede ser!

A 17 de enero de 2019

- 2018 ha sido un año para olvidar para los inversores. La guerra comercial entre la Administración Trump y China desestabilizó el modelo de crecimiento basado en el libre cambio y la globalización. El continuo descenso de los indicadores económicos adelantados (PMI) y la política monetaria más restrictiva hacen temer una recesión. Este ánimo ha provocado pérdidas en todos los principales mercados bursátiles y una ampliación de los diferenciales de los bonos corporativos, especialmente en el último trimestre. Entonces, ¿hemos pasado ya lo peor?

Hay varias razones que nos hacen pensar que sí:

- Aunque el crecimiento se ha ralentizado, no vemos indicios claros de recesión: es verdad que los índices PMI han descendido, pero continúan por encima del umbral de 50, que indican que una economía se encuentra en zona de expansión; los datos del desempleo han mejorado en Estados Unidos y en la zona euro; los niveles actuales de los precios de las materias primas se mantienen estables (excepto el petróleo) y no apuntan a un entorno de recesión.
- En China, a pesar de la preocupación acerca de la desaceleración del crecimiento, el Gobierno sigue teniendo margen de maniobra para estimular su economía, especialmente en cuanto a la política fiscal.
- Los bancos centrales probablemente no quebrarán el crecimiento: tras cuatro subidas de tipos, la Fed parece tomarse un respiro. Además, los mercados prevén una única subida de tipos en 2019. El BCE, a la zaga, apenas ha puesto fin ahora a su programa de expansión cuantitativa. Es probable que mantenga su política monetaria flexible en 2019.
- Sin embargo, los riesgos de 2018 no se han desvanecido. Las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China siguen de actualidad. Las incertidumbres relacionadas con el *Brexit* podrían provocar una fuerte inestabilidad.
- En este contexto, las estrategias que nos parecen más adecuadas son:
 - **Renta variable de la zona euro:** mientras que la economía estadounidense se está ralentizando, el crecimiento de la zona euro probablemente se mantendrá estable y en torno a su nivel potencial. Así, tras la fuerte corrección del último trimestre de 2018, un gran número de sectores y valores, como los de fabricantes de equipos de vehículos, presentan valoraciones atractivas.
 - **Renta variable mercados emergentes:** los mercados emergentes se han visto perjudicados por la subida de los tipos de interés y por la revalorización del dólar en 2018. La posible caída del dólar deja margen para una posible recuperación importante en 2019.
 - **Bonos convertibles europeos:** los inversores más prudentes pueden utilizar esta clase de activos para participar de algún modo en la subida del mercado de renta variable, al beneficiarse del suelo de la renta fija en caso de caída.
 - **Bonos high yield de duración corta:** tras la enorme ampliación de los diferenciales, las valoraciones vuelven a ser atractivas, pero hay que ser selectivos.
 - **Capital riesgo (*private equity*) secundario:** el capital riesgo permite quedar al margen de la volatilidad de los mercados de renta variable y ofrece en nuestra opinión un potencial de rentabilidad atractivo en el mercado secundario. (inversión en fondos existentes)

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

A 17 de enero de 2019

Advertencias legales

ODDO BHF AM es la división de gestión de activos del Grupo ODDO BHF. ODDO BHF AM es la marca común de cuatro sociedades de gestión jurídicamente distintas: ODDO BHF AM SAS (Francia), ODDO BHF AM GmbH (Alemania), ODDO BHF Private Equity SAS (Francia) y ODDO BHF AM Lux (Luxemburgo).

Este documento tiene carácter promocional y ha sido creado por ODDO BHF ASSET MANAGEMENT. Su entrega a los inversores corresponde a cada entidad comercializadora, distribuidor o asesor.

Se recomienda a los posibles inversores que consulten a un asesor de inversiones antes de suscribirse al fondo regulado por la Autoridad de los Mercados Financieros de Francia (AMF), la Comisión de Supervisión del Sector Financiero de Luxemburgo (CSSF) o la Autoridad Federal de Supervisión Financiera (BaFin). Los inversores deben tener en cuenta que los fondos conllevan un riesgo de pérdida del capital, así como diversos riesgos relacionados con los instrumentos y estrategias incluidos en la cartera. Si deciden suscribirse, los inversores deben consultar obligatoriamente el Documento de datos fundamentales para el inversor o el Folleto de la IIC para conocer con exactitud los riesgos que comporta la inversión. El valor de la inversión puede incrementarse o disminuir, y es posible que no pueda recuperar la totalidad de la cantidad invertida. La inversión debe realizarse atendiendo a sus objetivos de inversión, su horizonte de inversión y su capacidad de asumir el riesgo relacionado con la transacción. ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS no se hace responsable tampoco de los daños directos o indirectos derivados del uso de la presente publicación o de la información que figura en la misma. La información se ofrece a título indicativo y está sujeta a cambio en todo momento sin previo aviso.

Se recuerda que la rentabilidad histórica no es una indicación de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo. La rentabilidad se indica una vez descontados los gastos, salvo los posibles gastos de suscripción cobrados por el distribuidor y los impuestos locales. Las opiniones expresadas en el presente documento corresponden a nuestras previsiones de mercado en el momento de la publicación del documento, pueden variar en función de las condiciones de mercado y no comprometen en ningún caso la responsabilidad contractual de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. Los valores liquidativos que figuran en el presente documento se ofrecen únicamente a título indicativo. El valor liquidativo válido será el que figure en la notificación de operación y los extractos. Las suscripciones y los reembolsos de IIC se realizan a un valor liquidativo desconocido.

A partir del 3 de enero de 2018, cuando OBAM preste servicios de asesoramiento de inversión, tenga en cuenta que este seguirá prestándose de forma no independiente de conformidad con la directiva europea 2014/65/UE («directiva MiFID II»). Tenga en cuenta asimismo que todas las recomendaciones efectuadas por OBAM seguirán siendo realizándose a efectos de diversificación

ODDO BHF Asset Management SAS (France)

Sociedad gestora de carteras autorizada por la Autoridad de los Mercados Financieros (AMF) con el n.º de autorización GP 99011. SAS con capital de 7.500.000 euros. Inscrita en el Registro Mercantil (RCS) de París con el n.º 340 902 857. 12 boulevard de la Madeleine – 75440 Paris Cedex 09 Francia – Tel.: 33 (0)1 44 51 85 00

am.oddo-bhf.com