

COMENTARIO DE MERCADO FONDO GROWTH CAPITAL OCTUBRE 2017

Los mercados han tenido un comportamiento positivo generados a lo largo del mes de Agosto al igual que el pasado trimestre. Los índices como el Dax subieron un 4.6% el IBEX 35 +0.09% , el SP 500 + 2.9% y el NASDAQ + 2.3%. El Eurostoxx 50 en concreto que es nuestro índice de referencia subió un 4.6%. El fondo ha tenido una rentabilidad positiva del +0.5%.

A nivel Macro comienza la transición hacia una recuperación auto-sostenida. Hay un bajo riesgo de recesión a corto plazo, aunque seguimos en un entorno de crecimiento bajo y baja inflación. Después de 10 años de políticas monetarias no convencionales, en Octubre comenzará la reducción de tamaño del balance de la FED de una forma muy lenta para no dañar a la economía. Desde el 2009 las empresas y hogares han saneado sus balances y el entorno está más estable debido a la solvencia del sistema financiero. Todo esto ha sido posible debido a que ha sido financiada a base de deuda pública creando desigualdades sociales. Un dato curioso, el 70% de las familias de las 25 principales economías han mantenido o reducido sus ingresos entre 2005 y 2014.

Se estima un crecimiento de la actividad económica del 3.6% para 2017 y 2018 liderados por China e India. Las que menos aportaran serán Japón y la eurozona. Manejamos una normalización de la inflación aunque existen fuerzas deflacionistas estructurales. La reducción del balance de la FED será un proceso lento que sólo se acelerará con síntomas evidentes de inflación. Mientras tanto las condiciones financieras continúan siendo expansivas.

En cuanto al riesgo geopolítico ha disminuido en Europa. Por un lado hay buenas expectativas con los estímulos fiscales en EEUU, y por otro lado la situación de Corea del Norte , Estado Islámico, Cataluña etc son factores que sus consecuencias no son conocidas pero han demostrado tener un impacto limitado en las bolsas mundiales. Si es cierto que una independencia en Cataluña tendría a corto plazo un impacto muy negativo en la bolsa española.

En Europa mejora la situación económica. Este buen desempeño ha sido una de las mayores sorpresas para los economistas en los últimos tiempos. El escenario actual no es lo perfecto como hace unos meses debido a la fortaleza del euro, pero no ha sido el sector exterior más sensible al euro sino el consumo domestico que es la que ha sustentado la recuperación. Los beneficios empresariales han sido bastante positivos (+13%) en 2017 y se esperan del +8% en el 2018.

En lo referido a España, la recuperación de nuestra economía tiene pocos precedentes en la economía moderna. Nuestro mayor logro ha sido el acelerado desapalancamiento y la recuperación del PIB per capita entre las mayores economías. Nuestro principal reto desde luego bajar el desempleo y el crecimiento continuara pero de forma más lenta. Si mejoramos a nivel laboral y va fluyendo el crédito seguiremos creciendo.

El porfolio del fondo por tanto se ha cambiado desde el último informe donde estábamos cortos de renta variable e infraponderados en la mayor parte de activos. Nuestra situación actual es de un 50% del patrimonio lo tenemos en contado de renta variable española después de las caídas de este verano por la incertidumbre en Cataluña y subiendo a medida que se vayan aclarando los acontecimientos , Por otro lado abrimos algo de posiciones cortas en le Dax al encontrarse en máximos del año esperando una cierta corrección. Mi intención es subir la exposición en renta variable al 100% y conseguir una rentabilidad adicional que no he concretado en lo que va de año.

Las bolsas llevan en fase de consolidación un largo periodo de tiempo y eso suele terminar con subidas relevantes, que encajan con el patrón final de ciclo alcista de largo plazo en el que nos encontramos ahora

.