

Distribución de activos

Prudentemente optimista

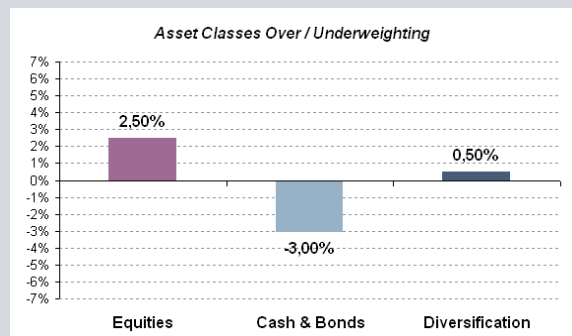
Previsiones del equipo de distribución de activos

Agosto de 2010

Nuestras apuestas tácticas – Cartera equilibrada

	Ago-10	Jul-10	Jun-10
RENDA VARIABLE	+	=	=
Zona Euro	+	-	-
Europa ex Euro	=	=	=
E.E.U.U.	+	=	+
Japón	=	=	=
Asia ex Japón	=	=	=
Grandes capitalizaciones	=	=	=
Pequeñas capitalizaciones	+	+	+
Sector energético	+	+	+
RENDA FIJA	-	=	=
Bonos de la Zona Euro	-	-	-
Bonos mundiales ex Zona Euro	=	=	=
Bonos vinculados a la inflación	=	=	=
R.F. privada de alta calidad (crédito Investment Grade)	+	+	+
Efectivo	-	=	=
DIVERSIFICADOS	+	+	+
Bonos Convertibles	+	+	+
US Short Duration High Yield	+	+	+
Yen	=	=	=
USD	=	=	=
Materias Primas	+	+	+

Distribución de activos



Nuestros principales indicadores

	08/2010*	07/2010**	Tendencia
EUR/USD	1.30	1.26	+
S&P 500	1121	1066	+
EuroStoxx 50	2770	2666	+
Petróleo	80	75	+
Bund a 10 años	2.50	2.63	-

* Cifras a 1/08/2010. ** Cifras a 08/07/2010.

Revisión y perspectivas

El mes de julio fue testigo de un alza notable de las clases de activos de riesgo como resultado del descenso de la volatilidad, lo que a su vez trajo de vuelta la confianza y una menor aversión al riesgo. En el frente macroeconómico, datos recientes muestran una divergencia entre EE.UU., cuya recuperación parece estar perdiendo gas, y el Viejo Continente donde, tras la estela de Alemania y el Reino Unido, el crecimiento se aceleró en el segundo trimestre. A escala microeconómica, los resultados de las empresas superaron en general las expectativas, lo que, unido a la publicación de las pruebas de estrés de los bancos, contribuyó positivamente al comportamiento de los mercados. Los bancos centrales a los que les está yendo mejor en este repunte del ciclo económico (Canadá, Brasil, la India y Nueva Zelanda) han puesto en práctica una política monetaria más restrictiva mediante una subida de sus tipos de referencia. En contraste, algunos miembros de la Reserva Federal han subrayado el riesgo de deflación y un posible retorno a una rebaja cuantitativa con el fin de impulsar la economía.

En este entorno, los diversos mercados de bonos se han comportado de manera muy diversa unos de otros y, fruto de ello, han registrado un comportamiento bastante dispar. En Europa, la publicación de las pruebas de estrés de los bancos ha tranquilizado al mercado en cuanto a la deuda de la periferia de la Eurozona, lo que ha llevado a que estos países (España -45 p.b.; Portugal -50 p.b.; Italia -14 p.b. y Grecia -13 p.b.) superaran a Alemania (el bono a 10 años, 10 p.b. más, hasta el 2,66%), refugio de los dos últimos meses. En EE.UU., la mayor debilidad de los datos económicos se tradujo en una estabilización de los rendimientos a 10 años en torno al 3,00%. El crédito se dejó llevar por la mejora del sector financiero para experimentar un fuerte avance a lo largo del mes. El diferencial del índice ITraxx Investment Grade se contrajo 23 p.b., hasta los 104, mientras el índice High Yield se dejaba 94 p.b., de 574 a 480, en el ITraxx Cross Over.

En cuanto a los mercados de divisas, el Dólar norteamericano languideció durante el periodo, que registraba el mínimo de tres meses frente al Euro (1,3050 ó 6,65%). Aunque el Yen se apreció frente al billete verde (86,50, es decir, un 2,25%) se dejó un 4,25% con respecto al Euro (112,85).

Con el telón de fondo del descenso de la volatilidad (el índice VIX pasó de un 34,50 a un 23,50 durante el mes), los mercados de renta variable subieron con fuerza. Todos los parqués importantes, excepción hecha de Japón, se movieron de forma similar. El mercado norteamericano (S&P500 en USD) avanzó un 6,90% mientras, en Europa, el DJ Eurostoxx 50 mejoraba un 6,50% y el FTSE 100 crecía un 7%. El Nikkei se vio penalizado por la fortaleza del Yen y apenas consiguió repuntar un 1,7% (en moneda local). En cuanto a las materias primas, hubo de todo. El petróleo se apreció un 4,4%, hasta los 79 dólares por barril y el índice SPGSCI progresó un 6% hasta los 525, mientras el oro, afectado por la menor aversión al riesgo, cedió parte de las subidas registradas en meses anteriores, para cerrar a 1.181 dólares por onza (un 5% más bajo).

Si bien datos macro recientes confirman el pinchazo de la actividad económica en EE.UU., las perspectivas en otras partes se mantienen relativamente halagüeñas y la valoración de los activos de riesgo continúa siendo atractiva. La publicación de las pruebas de estrés de los bancos de la Eurozona y los grandes beneficios del segundo trimestre deberían animar a los mercados de renta variable. Desde un punto de vista táctico, mantenemos en nuestras carteras una ligera sobreponderación en renta variable de la Zona Euro, pues el crecimiento, especialmente en Alemania, sorprende por el lado alcista, así como en renta variable de empresas norteamericanas. Continuamos prefiriendo el crédito de alta calidad a la deuda pública.

Este documento tiene una finalidad meramente informativa y no constituye, por parte de AXA Investment Managers, oferta de compra o venta ni debe servir como base para la toma de decisiones de inversión. Debido a su simplicidad, el presente documento es parcial e incompleto, consecuentemente, AXA Investment Managers se reserva el derecho a actualizarlo o revisarlo sin previo aviso. Al día de la fecha los datos e información sobre rentabilidades incluidos en este documento no han sido certificados por los auditores del fondo y no se han establecido en base a información recogida en las cuentas.

AXA Investment Managers, declina toda responsabilidad relacionada con una decisión basada en los datos e información recogidos en este documento. Se debe transmitir el folleto informativo a todos los inversores potenciales con anterioridad a la suscripción y la decisión de invertir o no invertir debe estar basada en la información contenida en el folleto informativo. En cualquier caso, los destinatarios deben tener en cuenta que (i) el mercado financiero es fluctuante y que está sujeto a variaciones y que (ii) los tipos de cambio pueden sufrir oscilaciones que incidan directamente en la rentabilidad de las inversiones.

Fuente: AXA Investment Managers Paris a 17/08/2010. Editor: AXA Investment Managers Paris.