

Estrategias Global Income Generation

Un año que finaliza bajo presión

- Liquidación de la exposición a la deuda asiática
- Refuerzo de la estrategia de mitigación de riesgos
- Reducción parcial de la cobertura en USD

Andrew Etherington, gestor principal del fondo

¿Qué está sucediendo?

El impulso económico sigue siendo positivo en general, pero el resurgimiento de la pandemia trajo consigo nuevas restricciones en algunas partes de Europa. Los temores a una quinta ola se vieron agravados por la aparición en Sudáfrica de la nueva variante ómicron, que parece muy contagiosa. Las presiones inflacionistas continúan siendo fuertes, lo que alimenta la preocupación en cuanto a su carácter temporal y empuja a los bancos centrales a pronunciarse de manera algo más contundente.

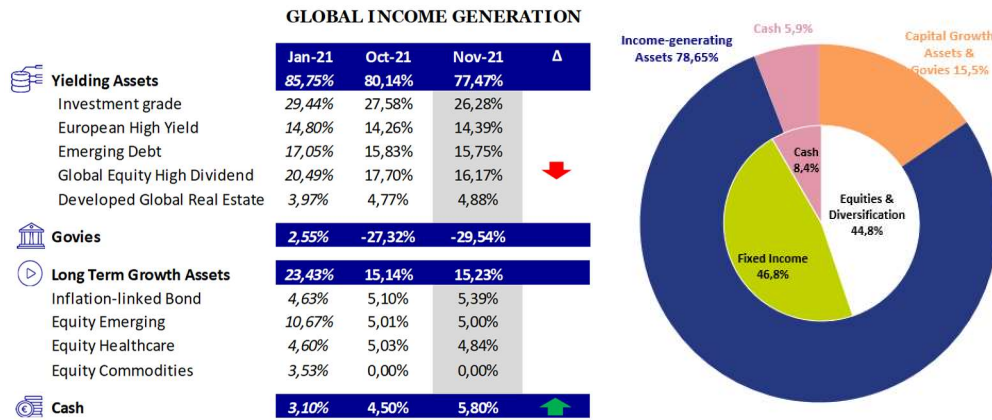
En Estados Unidos, el crecimiento del PIB en el tercer trimestre se revisó al alza hasta un 2,1 % anualizado. El FOMC anunció que la reducción de los estímulos empezaría a mediados de noviembre, mientras que, a finales de mes, el presidente Powell, que acaba de ser renovado para un segundo mandato, anunció que ya era hora de abandonar el adjetivo «transitoria» y que consideraba que la reducción de los estímulos podría acelerarse.

En la zona euro, la actividad mantuvo su solidez, las presiones inflacionistas alcanzaron su nivel más elevado registrado desde la creación del euro y el empleo siguió mejorando.

Fue un mes muy dispar para los mercados de renta variable, que terminaron con una nota más bien amarga, ya que el temor ante la variante ómicron asustó a los inversores. El índice MSCI AC World se dejó un 0,4 % durante el mes, pero cayó al menos un 4 % desde sus máximos.

En el plano de la renta fija, la búsqueda de activos seguros a finales de mes hizo que los rendimientos volvieran a bajar. Los rendimientos del bono estadounidense a 10 años cayeron por debajo del 1,5 %, y los rendimientos del bono alemán a 10 años volvieron a un mínimo del -0,35 %. Los rendimientos de la deuda corporativa con grado de inversión (*investment grade*) se mantuvieron estables en líneas generales, mientras que los de los bonos de alto rendimiento a escala mundial fueron ligeramente negativos.

Posicionamiento y rentabilidad:



En noviembre, el fondo aumentó su posición corta en futuros del OAT francés, lo que provocó una reducción de la duración.

La estrategia también liquidó la posición en bonos asiáticos de duración corta, cuya rentabilidad se vio afectada negativamente por la tensión de los emisores vinculados al mercado inmobiliario chino. Por otra parte, con el mercado europeo cerca de sus máximos del año (por encima de 4300) y los bajos precios de la volatilidad, el fondo reforzó su estrategia de mitigación de riesgos mediante el inicio de una posición larga en una opción de venta con un precio de ejercicio de 4100 y vencimiento en enero de 2022. Sin embargo, tras la caída del mercado durante el mes, el fondo volvió a comprar un 2 % de los futuros del Euro Stoxx cerca de 4100.

En cuanto al riesgo cambiario, el fondo redujo parcialmente la cobertura de los activos en USD tras el buen comportamiento continuado de esta moneda.

En resumen, la estrategia cerró el mes con una exposición ligeramente inferior a la renta variable, pero con más opciones en caso de que persistiera la debilidad del mercado.

En términos de rentabilidad, la estrategia registró una rentabilidad negativa durante el mes, debido principalmente a la cobertura de los activos en dólares y a nuestro posicionamiento de duración corta

Perspectivas

Hasta la reciente aparición de la variante ómicron, los mercados de renta variable siguieron marcando nuevos máximos a pesar del temor a la inflación, impulsados por unas sólidas publicaciones de beneficios y la relativa estabilidad del rendimiento de los bonos. El consenso sigue estando muy dividido sobre la naturaleza de la inflación y en qué medida es transitoria y no estructural.

Teniendo en cuenta el nivel relativamente elevado de las tasas de vacunación, la mayoría de los países desarrollados probablemente se recuperarán sin confinamientos, a pesar de que los titulares no serán positivos a corto plazo. El objetivo ahora es aumentar las tasas de vacunación y lograr inocular la tercera dosis de refuerzo a un mayor número de personas.

¿Qué implica este cambiante contexto para la asignación en el marco de las carteras? Seguimos priorizando la renta variable, que continúa viéndose respaldada por los beneficios y el contexto macroeconómico. Cabría esperar que las rentabilidades de la renta variable se normalicen en cierto modo en los próximos 12 meses tras un año sumamente positivo a medida que el crecimiento se modere y las políticas monetarias empiecen a

ajustarse. Las revisiones de beneficios siguen siendo positivas, pero se han moderado ligeramente. Sobreponderamos el sector financiero de la zona euro, que constituye el mayor beneficiario de nuestra previsión de subida de los rendimientos. Observamos escaso valor en la deuda pública en estos niveles, que seguimos infraponderando en nuestras carteras. Contamos con una visión negativa con respecto a las materias primas, ya que los precios parecían haber alcanzado su punto álgido el mes pasado, pero adoptamos una postura más neutral tras la marcada corrección.

Disclaimer

El presente documento y cualquier información y/o datos financieros reseñados en el mismo no suponen invitación o recomendación de adquisición o inversión, ni deben constituir la base para la toma de decisiones inversoras ni de garantía de rentabilidad futura de inversiones financieras y, en ningún caso, está dirigido a clientes minoristas y/o inversores finales. La información contenida en el mismo está destinada a clientes profesionales y contrapartes elegibles tal y como son definidos en tanto en los artículos 205 y 207 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores como en las normas MiFID (Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros) 2004/39/CE, presumiéndose, por tanto, la experiencia, conocimientos y cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente sus riesgos y el de sus clientes. Dicha información y datos tienen una finalidad meramente informativa y se recomienda tener un conocimiento más detallado a través de los documentos y folletos inscritos en los organismos nacionales e internacionales de regulación especialmente la toma en consideración y conocimiento del Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (DFI). El receptor de esta información debe tener presente que la evolución de las variables económicas y los valores de los mercados financieros pueden cambiar significativamente y ser diferentes a los análisis e indicaciones que figuran en este documento. Los inversores deben tener en cuenta que el mercado financiero es fluctuante y que está sujeto a variaciones y que los tipos de cambio pueden sufrir oscilaciones que incidan directamente en la rentabilidad de las inversiones, tanto al alza como a la baja. No debe tomarse como referencia la rentabilidad pasada del producto pues no implica que se comporte de igual forma en el futuro. Para una mayor información y especialmente para el conocimiento de la disponibilidad de los productos se recomienda visitar las páginas web, www.axa-im.com y www.axa-im.es. Les invitamos a verificar con la sociedad de gestión o directamente en nuestra página web, www.axa-im.com, la lista de países en los que se comercializa el fondo.

AXA INVESTMENT MANAGERS no asume responsabilidad alguna por cualquier acto u omisión derivada del uso de la información facilitada, declinando toda responsabilidad por el uso incorrecto o inadecuado del presente documento.

AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA, tiene su domicilio social en Madrid, Paseo de la Castellana núm. 93, 6ª planta, se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, hoja M-727252, tomo 41006, folio 1; y se encuentra registrada en la CNMV bajo el número 38 como Sociedad gestora UCITS del espacio económico europeo con sucursal.

AXA FUNDS MANAGEMENT, es una sociedad anónima constituida conforme a la legislación vigente en Luxemburgo, con número de Registro en Luxemburgo B 32.223RC, y con domicilio social situado en el nº 49, Avenue J.F. Kennedy L-1885 Luxemburgo.

AXA ROSENBERG MANAGEMENT IRELAND LIMITED es una sociedad de responsabilidad limitada constituida y regulada por las leyes de Irlanda, con domicilio social en 78 Sir John Rogerson's Quay Dublín 2, regulada por el Banco Central de Irlanda y registrada en dicho Estado con el número 310308.

Los subfondos de AXA WORLD FUNDS, SICAV de derecho luxemburgués armonizada domiciliada en 49 Avenue J.F. Kennedy L-1855 (Luxemburgo), registrada en la CSSF y en el Registro Mercantil de Luxemburgo bajo el número B-63.116 están inscritos en la CNMV con el número 239 (*verificar en CNMV las clases registradas).

Los subfondos de AXA ROSENBERG EQUITY ALPHA TRUST, fondo de derecho irlandés armonizado, domiciliado en Dublín 1 (Irlanda) Guid House Guid Street registrado en la Ireland Financial Market Authority (IFMA) bajo el número 310308 están inscritos en la CNMV con el número 294 (*verificar en CNMV las clases registradas).

Los subfondos de AXA IM FIXED INCOME INVESTMENT STRATEGIES, Fondo de Inversión de derecho luxemburgués armonizado, domiciliado en 49 Avenue J.F. Kennedy L-1855 (Luxemburgo), autorizado y registrado en la Commission de Surveillance du Secteur Financier CSSF bajo el número 3692 están inscritos en la CNMV con el número 867 (*verificar en CNMV las clases registradas).