

07/04/2021

Perspectivas y recomendaciones. Abril 2021

Acabamos de cerrar el primer trimestre del año y lo hemos hecho con un tono positivo en los mercados financieros. A lo largo del mes de marzo hemos visto subidas generalizadas en la mayoría de los índices, apoyadas por la aceleración del ritmo de vacunación en Estados Unidos y Reino Unido y por los paquetes de estímulos presentados por Joe Biden, relacionados con el plan de infraestructuras y de recuperación económica. Sin embargo, el incremento de casos en ciertas zonas de Europa ha provocado un aumento de restricciones a la movilidad.

El índice mundial de renta variable se anotó en marzo un 3,99% en moneda local, mientras que en euros la subida fue del 6,49%, gracias a la fuerte apreciación del dólar en el mes. La bolsa de Estados Unidos avanzó un 3,63% en moneda local y un 7,02% en euros. En Europa, la bolsa cerró también con subidas de un 6,09% (7,78% en el caso del Euro Stoxx 50). Por el lado negativo, destaca el comportamiento de los países emergentes, que terminaron marzo con una caída del 1,07% en moneda local y una ligera subida del 1,51% traído a euros. Japón, por su parte, avanzó un 3,63% en euros.

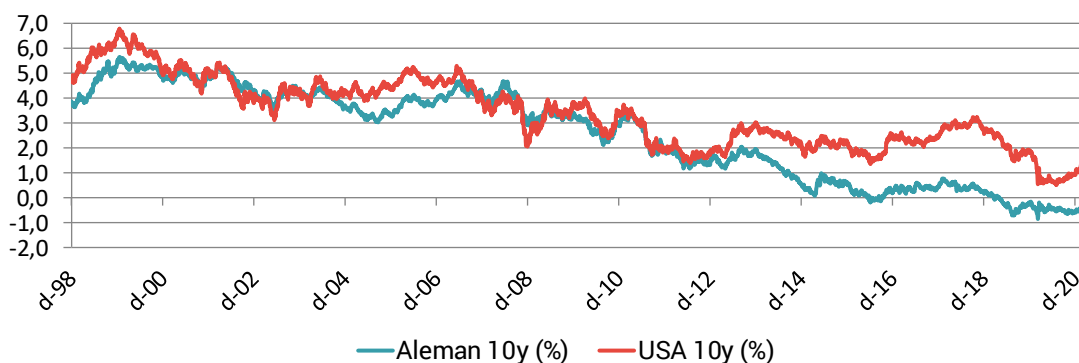
Índices Renta Variable	Mes en Curso		Año en Curso		En 2020		En 2019		Desde 31/12/2007	
	Del	26/02/2020	Del	31/12/2020	Del	31/12/2019	Del	31/12/2018	Del	31/12/2007
	Hasta	31/03/2021	Hasta	31/03/2021	Hasta	31/12/2020	Hasta	31/12/2019	Hasta	31/03/2021
	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR
MSCI World Free.	3,99	6,49	5,74	8,81	11,67	4,64	24,86	27,49	87,78	120,15
MSCI World Free Value	6,23	8,34	10,07	13,33	-5,65	-11,43	17,99	20,71	29,30	50,22
MSCI World Free Growth	1,64	3,56	1,35	4,12	30,02	21,91	31,90	34,80	164,92	211,90
MSCI Europe	5,72	6,09	6,97	7,77	-4,29	-5,38	20,01	22,24	11,83	11,72
EURO STOXX 50 (Europa)	7,78	7,78	10,32	10,32	-5,14	-5,14	24,78	24,78	-10,92	-10,92
IBEX 35 (España)	4,32	4,32	6,27	6,27	-15,45	-15,45	11,82	11,82	-43,49	-43,49
MSCI USA.	3,63	7,02	5,10	9,41	19,22	9,38	29,07	31,45	177,15	244,77
S&P 500 (Usa)	4,24	7,17	5,77	10,05	16,26	6,79	28,88	31,44	170,57	235,80
Dow Jones Industrial Average (Usa)	6,62	9,62	7,76	12,12	7,25	-1,49	22,34	24,77	148,64	208,59
NASDAQ Composite	0,41	3,23	2,78	6,94	43,64	31,94	35,23	37,91	399,45	519,87
MSCI Japan. (Japon)	4,07	3,63	7,89	4,94	6,55	2,89	15,97	19,24	26,67	59,31
Nikkei 225 (Japón)	0,73	-0,14	6,32	3,80	16,01	11,62	18,20	22,30	90,61	143,39
MSCI Pacific ex Japan	1,62	3,21	4,82	7,90	-2,73	-5,09	13,20	15,76	7,34	24,52
MSCI EM (Emerging Markets).	-1,07	1,51	3,62	6,13	16,64	6,28	15,05	17,55	44,15	31,47
MSCI World/Consumer Discretionary	4,36	6,21	4,91	7,56	32,61	24,40	24,52	27,15	234,53	303,78
MSCI World/Financials	5,17	7,18	13,82	17,15	-7,57	-12,76	21,42	24,45	2,43	17,72
MSCI World/Information Technology	1,08	3,51	1,82	5,30	41,25	31,03	46,00	48,90	357,56	471,74
MSCI World/Industrials	7,24	8,79	9,54	11,72	6,65	1,11	25,51	28,19	86,02	122,95
MSCI World/Energy	2,67	4,92	21,02	25,45	-35,83	-39,75	6,59	9,83	-41,96	-35,57
MSCI World/Materials	3,93	5,44	6,34	8,94	12,51	7,59	18,90	21,94	22,42	39,06
MSCI World/Consumer Staples	7,54	9,25	0,47	2,99	2,25	-3,18	19,70	22,56	99,76	133,27
MSCI World/Health Care	3,10	5,02	1,57	4,30	9,43	2,81	21,11	23,82	180,13	236,36
MSCI World/Utilities	8,63	10,58	1,05	3,91	-0,71	-6,22	19,27	21,63	0,30	15,04
MSCI World/Telecommunication Services	2,21	4,53	7,44	10,90	20,15	11,61	25,35	28,03	46,16	57,29



En cuanto a los sectores, marzo ha mantenido un tono positivo en aquellos que son más cíclicos. En lo que va de año, seguimos viendo un avance significativo de la energía, que sube ya un 25,45% en euros, y del sector financiero, que repunta un 17,15%, beneficiado por la recuperación económica y los tipos de interés. Por otro lado, tras un inicio de año complicado para los sectores más defensivos, tanto los servicios públicos como el consumo básico están repuntando con fuerza, y han cerrado marzo con subidas del 10,58% y del 9,25% respectivamente. Uno de los sectores más ligados al sesgo de crecimiento -como es la tecnología- y que tuvo un gran comienzo de año, se ha quedado atrás en marzo, al avanzar un 3,51%.

	Mes en Curso		Año en Curso		En 2020		En 2019		Desde 31/12/2007	
	Del	26/02/2020	Del	31/12/2020	Del	31/12/2019	Del	31/12/2018	Del	31/12/2007
	Hasta	31/03/2021	Hasta	31/03/2021	Hasta	31/12/2020	Hasta	31/12/2019	Hasta	31/03/2021
	Moneda	EUR	Moneda	EUR	Moneda	EUR	Moneda	EUR	Moneda	EUR
	Local		Local		Local		Local		Local	
Índices Renta Fija										
Bonos gobierno global		-0,18		-2,51		5,00		7,23		65,18
Bonos gobierno USA 10Y		-2,43		-5,74		9,98		8,49		78,70
Bonos gobierno Germany +10Y		-0,59		-6,35		8,60		9,23		156,44
Bonos gobierno Spain +10Y		0,31		-5,34		9,11		21,04		167,72
JPM EMU 1-3		0,07		-0,27		0,08		0,34		23,27
JPM EMU 3-5		0,30		-0,42		1,35		1,96		47,96
JPM EMU		0,18		-2,39		5,15		6,94		77,62
Corporativos Global		-1,02		-3,23		8,26		12,51		94,17
Corporativos IG USA		-1,72		-4,65		9,89		14,54		102,78
Corporativos IG Euro		0,21		-0,68		2,77		6,24		70,41
HY Global		-0,32		-0,22		5,73		13,34		165,04
HY USA		0,15		0,85		7,11		14,32		161,83
HY Euro		0,73		2,15		1,76		12,29		172,88
EM Hard Currency		-1,41		-4,83		4,98		12,93		120,35
EM Local Currency		-3,33		-6,79		3,95		13,08		n.a.
EM Corporativos		-1,04		-1,30		8,08		13,14		129,56
Divisas										
Euro/Dólar		2,77		4,04		-8,15		1,99		24,11
Euro/Yen		-0,99		-2,83		-3,42		3,00		25,45
Euro/Libra		1,83		5,18		-5,46		6,12		-13,62

En los mercados de renta fija el comportamiento ha sido mixto. En deuda pública, desde inicios de año, hemos visto una subida generalizada de las TIRs del bono estadounidense, un movimiento sustentado por las perspectivas de crecimiento económico y el aumento esperado de inflación de cara al año 2021. Así, el bono estadounidense a 10 años empezaba el año con una TIR del 0,91% y cerró marzo en el 1,74%, niveles que no veíamos desde enero de 2020, antes de que la Reserva Federal bajase los tipos al 0%. En el caso del bono de gobierno alemán, hemos visto un movimiento positivo en el mes, pasando la TIR del -0,26% al -0,29%, apoyado por las declaraciones de diferentes mandatarios del Banco Central Europeo, reiterando que utilizarán todas las herramientas necesarias para mantener las condiciones financieras actuales. En los bonos periféricos (España e Italia), el movimiento de las TIRs ha sido similar. El bono español a 10 años cerró el mes con una TIR del 0,34% y el italiano, en 0,66%.

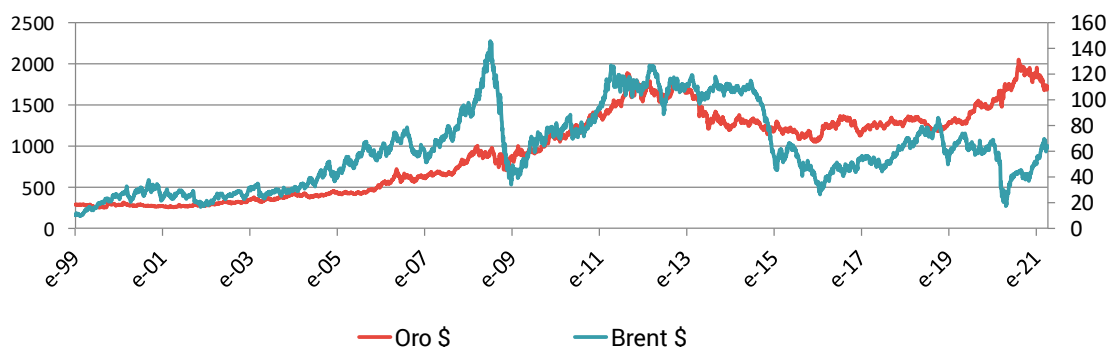


	31-mar.-21	26-feb.-21	31-dic.-20
Aleman 10y (%)	-0,292	-0,260	-0,569
USA 10y (%)	1,740	1,405	0,913

En los bonos corporativos con grado de inversión también hemos visto un comportamiento mixto. Los bonos de mayor calidad en Estados Unidos se han visto arrastrados a la baja al tener un mayor componente de duración y, por tanto, sensibilidad a los tipos de interés. Así, en el mes han caído un 1,86% en euros, por lo que acumulan una caída de casi el 5% en el año. En Europa, el comportamiento ha sido positivo, soportado por las comunicaciones de los miembros del BCE. Por otro lado, los diferenciales de crédito no han sufrido grandes movimientos en lo que va de año.

Sin embargo, en los bonos de menor calidad crediticia el mes ha sido positivo. Los activos de riesgo en renta fija (*High Yield*, subordinadas financieras, etc.) han sido capaces de generar rentabilidades positivas en el mes, tanto en Estados Unidos como en Europa. Así, el *High Yield* europeo avanzó un 0,73% y el estadounidense, un 0,15%. En cuanto a la deuda emergente, ha seguido teniendo un comportamiento negativo, arrastrada por la evolución del bono y del dólar estadounidense.

En el apartado de materias primas, el petróleo (Brent) se ha tomado un respiro después de empezar el año con fuerza. A finales de mes, vimos cómo un buque bloqueaba el canal de Suez durante casi una semana, lo que hizo que marzo se despidiera con una caída del 3,14%. El oro, por su parte, sigue con una tendencia a la baja- Ha bajado y cae en marzo un 0,87%, dejando la caída en el año en un 9,57%.



	31-mar.-21		26-feb.-21		31-dic.-20	
Oro \$	1713,80	-0,87%	1728,80	1895,10	-9,57%	
Brent \$	62,41	-3,14%	64,43	51,17	21,97%	

En el mercado de divisas, el euro ha continuado depreciándose frente al dólar y la libra tras varios meses de apreciación de la divisa europea.

En cuanto a la temporada de resultados, acabamos de cerrar el primer trimestre del año. A partir de las primeras semanas de abril, empezaremos a conocer los primeros resultados en Estados Unidos y, un poco más adelante, en Europa. Las expectativas en ambas regiones son positivas respecto al primer trimestre del año pasado, que ya reflejaban el impacto negativo del inicio de la pandemia en marzo.

Respecto a la evolución de la pandemia, en marzo hemos visto un empeoramiento de la situación en determinados países europeos. Tanto en Alemania como en Francia ha habido un aumento significativo de casos, y esto hizo que Macron adoptara medidas más restrictivas para todo el país durante un mes para frenar la curva de contagios. En cuanto a la vacunación, los países más avanzados como Estados Unidos y Reino Unido siguen manteniendo un ritmo de vacunación elevado, por lo que esperan conseguir la inmunidad de la población a lo largo del verano. En Europa, el ritmo de vacunación es más lento debido a la escasez de dosis, pero se espera que a partir de abril aumente por la llegada de un mayor número de vacunas a la Unión Europea. En marzo conocimos también unos resultados preliminares positivos en los que la vacuna de Pfizer tenía una eficacia del 100% en adolescentes entre 12 y 15 años.

Por otro lado, la OCDE y el Fondo Monetario Internacional acaban de mejorar las expectativas de crecimiento económico para 2021 y 2022. La mejora es generalizada, destacando el salto de Estados Unidos (+6,4% en 2021 según el FMI), gracias al avanzado estado del proceso de

vacunación y a los fuertes estímulos fiscales, a lo que se podría añadir otro plan de infraestructuras que está tratando de impulsar la administración Biden.

Creemos que la subida del bono estadounidense a 10 años está generando una oportunidad para incrementar la duración de nuestras carteras de renta fija. A este respecto, hemos empezado a construir una posición, todavía pequeña, pero con idea de incrementarla si el bono se dirige a la zona del 2%.

Para abril, mantenemos una exposición sobreponderada en renta variable, que se sitúa en el 55%, un 5% superior al nivel neutral. Mantenemos sin cambio la inversión en renta fija (35%) y mantenemos en un 10% el peso en activos monetarios.

La información contenida en este documento informativo es de carácter general y no constituye asesoramiento. Cualquier decisión o actuación basada en su contenido deberá ser objeto de un adecuado asesoramiento personalizado. El documento informativo de visión de mercados ha sido elaborado a fecha de 07/04/2021 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.

COMITÉ DE INVERSIONES

Distribución de Activos

Activos Monetarios

AM Euro

Renta Fija

RF Euros

RF Global

Renta Variable

RV Europa

RV Norteamérica

RV Japón

RV Asia ex Jap

RV Emergentes

TOTAL

Cartera Estratégica

10%

100%

40%

100%

50%

22,00%

65,00%

8,60%

4,40%

0,00%

100%

Cartera Táctica

10%

100%

35%

100%

55%

22,00%

65,00%

6,00%

4,00%

3,00%

100%

