

04/02/2021

## Perspectivas y recomendaciones. Febrero 2021

Empezamos el año con una sensación agrí dulce. Durante las primeras semanas del mes, veíamos cómo las bolsas mundiales avanzaban en su conjunto, pero las noticias relacionadas con la pandemia, concretamente el retraso en la producción y distribución de las vacunas y la extensión de las restricciones, especialmente en Europa, provocó que tuviéramos cierto estrés en la última semana del mes, borrando las rentabilidades conseguidas anteriormente. Por el lado positivo, el viernes 29, la EMA (Agencia Europea de Medicamentos) emitió una opinión favorable a la vacuna de AstraZeneca/Oxford, lo que hizo que la Comisión Europea la aprobase, convirtiéndose así en la tercera vacuna disponible en Europa.

El índice mundial de renta variable ha retrocedido en enero un 0,83% en moneda local, mientras que en euros ha caído un 0,35%, gracias a la apreciación del dólar. La bolsa de Estados Unidos ha bajado un 1,03% (0,32% en euros), mientras que en Europa ha retrocedido un 0,79% (2% en el caso del Euro Stoxx 50) debido al empeoramiento de los datos relacionados con la pandemia a final de mes. Destacan positivamente Asia Pacífico y los países emergentes, con una ganancia del 3,7% en el mes. Japón, por su parte, ha retrocedido un 0,3% en euros.

	Mes en Curso		Año en Curso		En 2020		En 2019		Desde 31/12/2007	
	Del	31/12/2020	Del	31/12/2020	Del	31/12/2019	Del	31/12/2018	Del	31/12/2007
	Hasta	29/01/2021	Hasta	29/01/2021	Hasta	31/12/2020	Hasta	31/12/2019	Hasta	29/01/2021
<b>Índices Renta Variable</b>	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR						
MSCI World Free.	-0,83	-0,35	-0,83	-0,35	11,67	4,64	24,86	27,49	76,11	101,61
MSCI World Free Value	-0,92	-0,36	-0,92	-0,36	-5,65	-11,43	17,99	20,71	16,39	32,07
MSCI World Free Growth	-0,75	-0,23	-0,75	-0,23	30,02	21,91	31,90	34,80	159,43	198,87
MSCI Europe	-1,04	-0,79	-1,04	-0,79	-4,29	-5,38	20,01	22,24	3,45	2,84
EURO STOXX 50 (Europa)	-2,00	-2,00	-2,00	-2,00	-5,14	-5,14	24,78	24,78	-20,87	-20,87
IBEX 35 (España)	-3,92	-3,92	-3,92	-3,92	-15,45	-15,45	11,82	11,82	-48,90	-48,90
MSCI USA.	-1,03	-0,32	-1,03	-0,32	19,22	9,38	29,07	31,45	161,00	214,10
S&P 500 (Usa)	-1,11	-0,36	-1,11	-0,36	16,26	6,79	28,88	31,44	152,95	204,06
Dow Jones Industrial Average (Usa)	-2,04	-1,29	-2,04	-1,29	7,25	-1,49	22,34	24,77	126,03	171,70
NASDAQ Composite	1,42	2,19	1,42	2,19	43,64	31,94	35,23	37,91	392,81	492,37
MSCI Japan. (Japon)	0,39	-0,30	0,39	-0,30	6,55	2,89	15,97	19,24	17,86	51,35
Nikkei 225 (Japón)	0,80	0,69	0,80	0,69	16,01	11,62	18,20	22,30	80,71	136,10
MSCI Pacific ex Japan	1,08	1,47	1,08	1,47	-2,73	-5,09	13,20	15,76	3,51	17,09
MSCI EM (Emerging Markets).	3,71	3,70	3,71	3,70	16,64	6,28	15,05	17,55	44,27	28,46
MSCI World/Consumer Discretionary	-0,31	0,18	-0,31	0,18	32,61	24,40	24,52	27,15	217,88	276,06
MSCI World/Financials	-1,44	-0,93	-1,44	-0,93	-7,57	-12,76	21,42	24,45	-11,31	-0,46
MSCI World/Information Technology	-0,46	0,18	-0,46	0,18	41,25	31,03	46,00	48,90	347,32	443,90
MSCI World/Industrials	-2,39	-2,03	-2,39	-2,03	6,65	1,11	25,51	28,19	65,77	95,51
MSCI World/Energy	2,83	3,50	2,83	3,50	-35,83	-39,75	6,59	9,83	-50,68	-46,84
MSCI World/Materials	-1,01	-0,56	-1,01	-0,56	12,51	7,59	18,90	21,94	13,97	26,94
MSCI World/Consumer Staples	-4,09	-3,56	-4,09	-3,56	2,25	-3,18	19,70	22,56	90,70	118,43
MSCI World/Health Care	1,20	1,78	1,20	1,78	9,43	2,81	21,11	23,82	179,13	228,21
MSCI World/Utilities	-0,96	-0,43	-0,96	-0,43	-0,71	-6,22	19,27	21,63	-1,69	10,23
MSCI World/Telecommunication Services	-1,06	-0,46	-1,06	-0,46	20,15	11,61	25,35	28,03	34,59	41,18

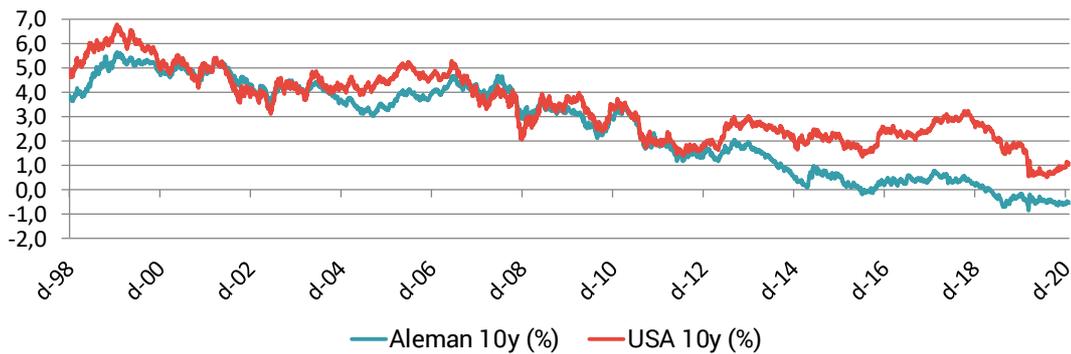


Por sectores, el mes ha dejado resultados dispares en cuanto a rentabilidad. El que fuera el sector más rezagado del 2020, la energía, ha comenzado el año con una subida del 3,5% debido al aumento del precio del petróleo y las expectativas de recuperación económica. Los sectores ganadores del año pasado, tecnología y consumo discrecional, han avanzado ligeramente, con subidas del 0,2% en ambos casos. Un sector más defensivo como el de salud, ha registrado una subida del 1,78%, gracias a la estabilidad de sus negocios y sorpresa al alza en resultados. Por otro lado, sectores más cíclicos como la industria y el sector financiero han sufrido caídas debido al empeoramiento de la pandemia y el suministro de vacunas. También han retrocedido las compañías de consumo básico.

	Mes en Curso		Año en Curso		En 2020		En 2019		Desde 31/12/2007	
	Del	31/12/2020	Del	31/12/2020	Del	31/12/2019	Del	31/12/2018	Del	31/12/2007
	Hasta	29/01/2021	Hasta	29/01/2021	Hasta	31/12/2020	Hasta	31/12/2019	Hasta	29/01/2021
	Moneda		Moneda		Moneda		Moneda		Moneda	
Local		Local		Local		Local		Local		
<b>Índices Renta Fija</b>		EUR		EUR		EUR		EUR		EUR
Bonos gobierno global		-0,59		-0,59		5,00		7,23		68,43
Bonos gobierno USA 10Y		-1,08		-1,08		9,98		8,49		87,53
Bonos gobierno Germany +10Y		-1,40		-1,40		8,60		9,23		169,98
Bonos gobierno Spain +10Y		-1,23		-1,23		9,11		21,04		179,34
JPM EMU 1-3		-0,15		-0,15		0,08		0,34		23,41
JPM EMU 3-5		-0,21		-0,21		1,35		1,96		48,26
JPM EMU		-0,69		-0,69		5,15		6,94		80,71
Corporativos Global		-0,79		-0,79		8,26		12,51		99,05
Corporativos IG USA		-1,28		-1,28		9,89		14,54		109,94
Corporativos IG Euro		-0,12		-0,12		2,77		6,24		71,38
HY Global		-0,03		-0,03		5,73		13,34		165,53
HY USA		0,33		0,33		7,11		14,32		160,49
HY Euro		0,58		0,58		1,76		12,29		168,69
EM Hard Currency		-1,10		-1,10		4,98		12,93		128,98
EM Local Currency		-1,04		-1,04		3,95		13,08		n.a.
EM Corporativos		-0,16		-0,16		8,08		13,14		132,21
<b>Divisas</b>										
Euro/Dólar		0,73		0,73		-8,15		1,99		20,16
Euro/Yen		-0,67		-0,67		-3,42		3,00		28,25
Euro/Libra		1,13		1,13		-5,46		6,12		-16,95

En los mercados de renta fija, el comportamiento ha sido negativo. En deuda pública, hemos visto una subida generalizada de las TIRes, que se sustenta en las mejores perspectivas macroeconómicas de cara al año 2021, que trae consigo mayores expectativas de inflación. En el caso del gobierno alemán, hemos visto una pequeña subida en las TIRes, del -0,57% al -0,51%.

En los bonos periféricos (España e Italia), los movimientos de las TIRs han sido algo mayor. El bono español a 10 años ha cerrado el mes con una TIR del 0,10% y el italiano, con 0,65%. El bono estadounidense a 10 años también ha visto incrementada su TIR y ha terminado en el 1,07%, apoyado, en parte, por un incremento esperado de los estímulos por parte de la nueva administración de Joe Biden.



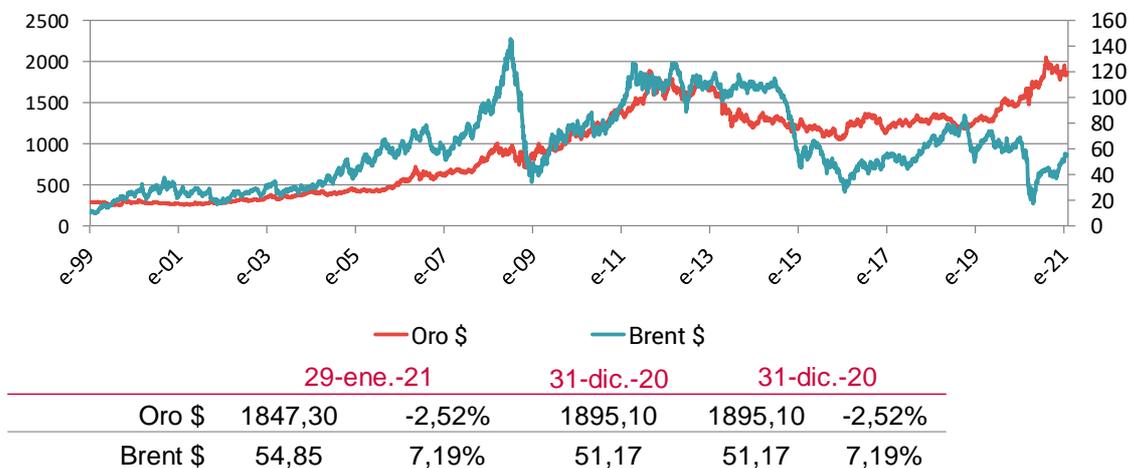
	29-ene.-21	31-dic.-20	31-dic.-20
Aleman 10y (%)	-0,518	-0,569	-0,569
USA 10y (%)	1,066	0,913	0,913

En los bonos corporativos con grado de inversión también hemos visto un comportamiento negativo, arrastrados a la baja al tener un mayor componente de duración. Tanto el crédito de calidad en Estados Unidos como en Europa ha sufrido una caída en precios, viéndose más afectado el *investment grade* americano, precisamente por su mayor sensibilidad a movimientos en los tipos de interés. Por otro lado, los diferenciales de crédito se han mantenido en niveles similares a inicio de año.

En los bonos de menor calidad crediticia, el mes ha sido positivo. Los activos de riesgo en renta fija (*high yield*, subordinadas financieras, etc.) empezaron el mes con fuerza, pero durante la última parte tuvieron cierto retroceso, provocando que los diferenciales de crédito volvieran a niveles de inicio de año. Así, el *high yield* europeo ha avanzado un 0,58% y el estadounidense, un 0,33%. En

cuanto a la deuda emergente, ha tenido un mes negativo afectado por la depreciación de las monedas frente al dólar y la evolución de los tipos de interés en países desarrollados.

En el apartado de materias primas, el petróleo (Brent) ha empezado el año con una subida de un 7,19%, situándose por encima de los 50 dólares por barril, niveles muy cercanos a los precios anteriores a la pandemia. Esto se debe a un mayor consumo de petróleo a nivel mundial y a la consecuente reducción de reservas. El oro, por su parte, ha comenzado 2021 con un retroceso de un 2,52%.



En el mercado de divisas el euro se ha depreciado frente a la mayoría de las grandes divisas internacionales -dólar, libra y renminbi-, tras varios meses de apreciación de la divisa europea.

En cuanto a la evolución de la pandemia, durante el mes de enero hemos visto un aumento significativo de los casos diagnosticados tanto en Europa como en Estados Unidos. Durante las primeras semanas del mes ha habido un mayor número de hospitalizaciones y fallecimientos, incluso con la aplicación de medidas de restricción más severas en diferentes regiones.

Sin embargo, hay que recordar que a finales del año pasado se empezó a vacunar a la población. El país más avanzado es Israel, que ya ha sido capaz de vacunar a la mitad de sus ciudadanos. Si nos fijamos en los países desarrollados, Reino Unido (14%) y Estados Unidos (cerca de un 10%) son los países que más dosis están suministrando a la población. En el resto de Europa, el ritmo de vacunación es menor debido a una escasez de vacunas y las dificultades logísticas que conlleva la vacuna de Pfizer. Cabe destacar que se ha empezado a suministrar también la vacuna de Moderna y el último viernes del mes, se aprobó en Europa la vacuna de AstraZeneca y Oxford. Además, las vacunas de Johnson & Johnson y Novavax han presentado buenos resultados en la fase III de los ensayos y podrían ser aprobadas el próximo mes.

En plano político, Joe Biden ha tomado posesión como nuevo presidente de los Estados Unidos durante el mes de enero. También se han confirmado para el partido demócrata los dos escaños de Georgia al Senado. Esto ha provocado un empate en la Cámara Alta, donde el voto final lo tiene la nueva vicepresidenta Kamala Harris, produciéndose así la aclamada "*Blue Wave*" u ola demócrata.

A pesar de los retrasos en la vacunación, sobre todo en Europa, seguimos confiando en que las vacunas -como comentábamos antes, están a punto de aprobarse dos adicionales-, la mayor inmunidad adquirida por los contagios y el mejor tiempo (factor estacional), puedan producir una mejora sustancial en la evolución de la enfermedad en cuestión de semanas y una vuelta a una cierta normalización de la actividad en unos meses. La buena evolución de los datos recientes de contagios en Reino Unido y Estados Unidos, son un motivo para el optimismo en este frente.

Para febrero, 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 04/02/2021 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.

# COMITÉ DE INVERSIONES

## Distribución de Activos

	Cartera Estratégica	Cartera Táctica
<b>Activos Monetarios</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>
AM Euro	100%	100%
<b>Renta Fija</b>	<b>40%</b>	<b>35%</b>
RF Euros	100%	100%
RF Global		
<b>Renta Variable</b>	<b>50%</b>	<b>55%</b>
RV Europa	22,00%	22,00%
RV Norteamérica	65,00%	65,00%
RV Japón	8,60%	6,00%
RV Asia ex Jap	4,40%	4,00%
RV Emergentes	0,00%	3,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

