

05/03/2021

Perspectivas y recomendaciones. Marzo 2021

Febrero acaba con la mirada puesta en la recuperación económica. Al igual que en enero, durante las primeras semanas vimos subidas en las bolsas, pero en las últimas sesiones se produjeron caídas generalizadas motivadas por la fuerte subida de los bonos de gobierno. En cualquier caso, todas las bolsas mundiales cerraron el mes con rentabilidades positivas. Además, la FDA (autoridad de medicamentos y alimentos) aprobó a finales de mes la vacuna de Johnson & Johnson en Estados Unidos.

El índice mundial de renta variable subió en febrero un 2,54%, tanto en moneda local como en euros. La bolsa de Estados Unidos avanzó un 2,47% en moneda local y un 2,56% en euros, gracias a la apreciación del dólar. En cuanto a la bolsa en Europa, cerró también el mes con subidas de un 2,39% (4,45% en el caso del Euro Stoxx 50). Asia Pacífico y los países emergentes terminaron febrero con una ganancia del 3,04% en el mes. Japón, por su parte, avanzó un 1,57% en euros.

Índices Renta Variable	Mes en Curso		Año en Curso		En 2020		En 2019		Desde 31/12/2007	
	Del	29/01/2021	Del	31/12/2020	Del	31/12/2019	Del	31/12/2018	Del	31/12/2007
	Hasta	26/02/2021	Hasta	26/02/2021	Hasta	31/12/2020	Hasta	31/12/2019	Hasta	26/02/2021
	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR						
MSCI World Free.	2,54	2,54	1,68	2,18	11,67	4,64	24,86	27,49	80,58	106,74
MSCI World Free Value	4,57	4,99	3,61	4,61	-5,65	-11,43	17,99	20,71	21,71	38,66
MSCI World Free Growth	0,47	0,77	-0,28	0,54	30,02	21,91	31,90	34,80	160,65	201,17
MSCI Europe	2,25	2,39	1,19	1,58	-4,29	-5,38	20,01	22,24	5,78	5,30
EJRO STOXX 50 (Europa)	4,45	4,45	2,36	2,36	-5,14	-5,14	24,78	24,78	-17,35	-17,35
IBEX 35 (España)	6,03	6,03	1,87	1,87	-15,45	-15,45	11,82	11,82	-45,83	-45,83
MSCI USA.	2,47	2,56	1,42	2,23	19,22	9,38	29,07	31,45	167,45	222,14
S&P 500 (Usa)	2,61	3,05	1,47	2,68	16,26	6,79	28,88	31,44	159,55	213,33
Dow Jones Industrial Average (Usa)	3,17	3,61	1,06	2,28	7,25	-1,49	22,34	24,77	133,19	181,51
NASDAQ Composite	0,93	1,37	2,36	3,59	43,64	31,94	35,23	37,91	397,40	500,46
MSCI Japan. (Japón)	3,27	1,57	3,66	1,26	6,55	2,89	15,97	19,24	21,71	53,72
Nikkei 225 (Japón)	4,71	3,24	5,55	3,95	16,01	11,62	18,20	22,30	89,22	143,74
MSCI Pacific ex Japan	2,04	3,04	3,15	4,55	-2,73	-5,09	13,20	15,76	5,63	20,65
MSCI EM (Emerging Markets).	1,00	0,82	4,74	4,55	16,64	6,28	15,05	17,55	45,71	29,51
MSCI World/Consumer Discretionary	0,84	1,10	0,53	1,28	32,61	24,40	24,52	27,15	220,55	280,18
MSCI World/Financials	9,80	10,33	8,22	9,30	-7,57	-12,76	21,42	24,45	-2,61	9,83
MSCI World/Information Technology	1,19	1,56	0,73	1,74	41,25	31,03	46,00	48,90	352,66	452,37
MSCI World/Industrials	4,64	4,83	2,14	2,70	6,65	1,11	25,51	28,19	73,46	104,95
MSCI World/Energy	14,62	15,51	17,87	19,56	-35,83	-39,75	6,59	9,83	-43,46	-38,59
MSCI World/Materials	3,35	3,90	2,31	3,32	12,51	7,59	18,90	21,94	17,79	31,89
MSCI World/Consumer Staples	-2,59	-2,24	-6,58	-5,73	2,25	-3,18	19,70	22,56	85,76	113,53
MSCI World/Health Care	-2,66	-2,41	-1,49	-0,68	9,43	2,81	21,11	23,82	171,70	220,29
MSCI World/Utilities	-6,08	-5,62	-6,98	-6,03	-0,71	-6,22	19,27	21,63	-7,67	4,03
MSCI World/Telecommunication Services	6,25	6,58	5,12	6,09	20,15	11,61	25,35	28,03	43,00	50,47

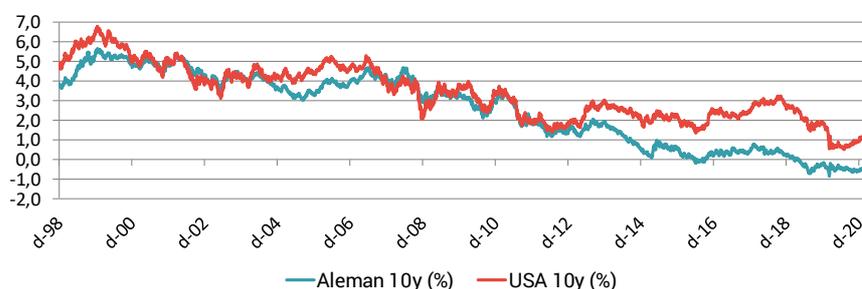
En cuanto a sectores, el mes ha tenido un sesgo claro hacia los más cíclicos. El sector más rezagado del año 2020, la energía, continua el año con fuertes subidas y avanzó en febrero un 15,51%. En lo que va de año, sube ya un 19,56% en euros. Otro sector muy beneficiado por el ciclo económico y los tipos de interés es el financiero, que logró en el mes una rentabilidad del 10,33%. Sectores más ligados al sesgo *growth*, como tecnología y consumo discrecional, se quedan algo atrás en el mes y suben cerca un 1,56% y 1,1%, respectivamente. Por otro lado, los sectores más

defensivos, que aguantaron mejor las caídas del año pasado, han registrado caídas en el mes. Los servicios públicos (*utilities*) retrocedieron un 5,62% y, tanto el consumo básico como la salud cayeron cerca de un 2,5% cada uno.

	Mes en Curso		Año en Curso		En 2020		En 2019		Desde 31/12/2007	
	Del	29/01/2021	Del	31/12/2020	Del	31/12/2019	Del	31/12/2018	Del	31/12/2007
	Hasta	26/02/2021	Hasta	26/02/2021	Hasta	31/12/2020	Hasta	31/12/2019	Hasta	26/02/2021
Índices Renta Fija	Moneda	EUR	Moneda	EUR	Moneda	EUR	Moneda	EUR	Moneda	EUR
	Local		Local		Local		Local		Local	
Bonos gobierno global		-1,76		-2,33		5,00		7,23		65,48
Bonos gobierno USA 10Y		-2,34		-3,40		9,98		8,49		83,14
Bonos gobierno Germany +10Y		-4,45		-5,79		8,60		9,23		157,96
Bonos gobierno Spain +10Y		-4,45		-5,63		9,11		21,04		166,91
JPM EMU 1-3		-0,18		-0,34		0,08		0,34		23,18
JPM EMU 3-5		-0,51		-0,72		1,35		1,96		47,51
JPM EMU		-1,89		-2,57		5,15		6,94		77,29
Corporativos Global		-1,45		-2,23		8,26		12,51		96,17
Corporativos IG USA		-1,72		-2,98		9,89		14,54		106,32
Corporativos IG Euro		-0,77		-0,89		2,77		6,24		70,05
HY Global		0,13		0,10		5,73		13,34		165,88
HY USA		0,37		0,70		7,11		14,32		161,44
HY Euro		0,82		1,41		1,76		12,29		170,90
EM Hard Currency		-2,39		-3,47		4,98		12,93		123,50
EM Local Currency		-2,56		-3,57		3,95		13,08		n.a.
EM Corporativos		-0,11		-0,27		8,08		13,14		131,97

Divisas					
Euro/Dólar	0,51	1,24	-8,15	1,99	20,77
Euro/Yen	-1,20	-1,86	-3,42	3,00	26,71
Euro/Libra	2,14	3,29	-5,46	6,12	-15,18

En los mercados de renta fija el comportamiento ha sido negativo. En deuda pública, desde inicios de año hemos visto una subida generalizada de las TIRs, 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 febrero en 1,39%, incluso llegó al rango del 1,5% a lo largo del mes. En el caso del gobierno alemán, hemos visto un movimiento mayor en febrero, pasando la TIR del -0,51% al -0,25%. En los bonos periféricos (España e Italia), los movimientos de las TIRs han sido similares. El bono español a 10 años cerró el mes con una TIR del 0,41% y el italiano en 0,77%.

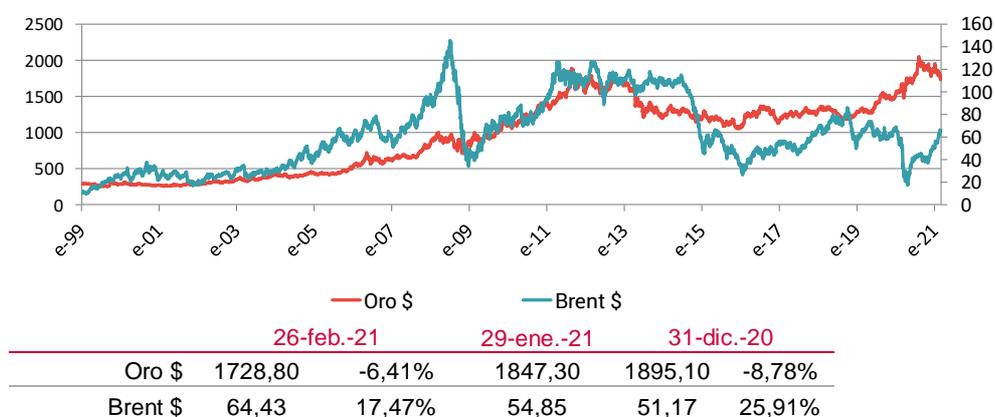


	26-feb.-21	29-ene.-21	31-dic.-20
Aleman 10y (%)	-0,260	-0,518	-0,569
USA 10y (%)	1,405	1,066	0,913

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 americano, precisamente por su mayor sensibilidad a movimientos en los tipos de interés. 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. Esto es debido a la mayor correlación con los activos de riesgo y al ciclo económico. Así, el *High Yield* europeo avanzó un 0,82% y el estadounidense un 0,37%. En cuanto a la deuda emergente, sí que ha tenido un mes negativo afectada por la evolución de los tipos de interés en los mercados desarrollados.

En el apartado de materias primas, el petróleo (Brent) continúa subiendo con fuerza y ha generado en febrero una rentabilidad del 17,47%, situándose ya en niveles cercanos a los 65 dólares por barril. El oro, por su parte, sigue con tono negativo y retrocede un 6,41%.



En el mercado de divisas el euro continúa depreciándose frente al dólar y la libra tras varios meses de apreciación de la moneda europea.

En cuanto a la temporada de resultados, estamos viendo un tono positivo. En Estados Unidos, con la mayoría de las compañías habiendo presentado resultados, el 82% han sido capaces de batir las expectativas de beneficios. En Europa, con menos de la mitad de los resultados presentados, han conseguido batir las expectativas cerca de un 70% de las compañías.

Respecto a la evolución de la pandemia, durante el mes de febrero hemos visto una mejora de la situación en la mayoría de los países europeos y en Estados Unidos. Se ha producido una fuerte reducción de casos y hospitalizaciones. Sin embargo, países como Alemania y Francia, que tienen fuertes restricciones, no han visto grandes cambios. En cuanto a la vacunación, seguimos viendo como Estados Unidos (24%), Reino Unido (31%) e Israel (96%) son los países más avanzados. Por el otro lado, los principales países de la Unión Europea van a un ritmo más lento y esperan llegar al 10% de la población vacunada durante las próximas semanas. También, como decíamos, hemos conocido que la FDA ha aprobado la vacuna de Johnson & Johnson en Estados Unidos, que destaca por ser de una sola dosis y poder ser almacenada en frigorífico en vez de congelador. En Europa, la EMA está analizando tanto la vacuna de J&J como la de Novavax.

Como comentábamos hace un mes, seguimos confiando en que las vacunas, la mayor inmunidad adquirida por los contagios y el mejor tiempo 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. Este atisbo de recuperación, unido al repunte claro de la inflación que veremos durante los próximos meses, está produciendo un movimiento al alza de los tipos de gobierno y algo de nerviosismo en las bolsas. Creemos que este movimiento se explica por las buenas razones (mayor crecimiento) y no tanto porque pueda producirse una inflación elevada que perdure mucho en el tiempo, lo que sería más preocupante.

Para marzo 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 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 05/03/2021 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.

COMITÉ DE INVERSIONES

Distribución de Activos	Cartera Estratégica	Cartera Táctica
Activos Monetarios	10%	10%
AM Euro	100%	100%
Renta Fija	40%	35%
RF Euros	100%	100%
RF Global		
Renta Variable	50%	55%
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%
TOTAL	100%	100%

