

07/05/2021

Perspectivas y recomendaciones. Mayo 2021

Continuamos el año con un tono positivo en los mercados financieros. En abril hemos visto subidas generalizadas en la mayoría de los índices mundiales, cerrando el mercado estadounidense en máximos históricos. La evolución de la pandemia sigue siendo positiva y se ha acelerado el ritmo de vacunación en Europa. Además, tanto la Reserva Federal y como el Banco Central Europeo, mantuvieron en sus respectivas reuniones sus políticas monetarias sin cambios.

El índice mundial de renta variable avanzó en abril un 3,91% en moneda local, mientras que en euros la subida se redujo a un 2,04%, debido a la depreciación del dólar. La bolsa de Estados Unidos ganó un 5,35% en moneda local y un 2,86% en euros, mientras que la europea cerró con subidas algo menores, de un 1,96% (1,42% en el caso del Euro Stoxx 50). Por su parte, los mercados emergentes avanzaron un 1,48% en moneda local, pero el resultado en euros fue negativo, del -0,05%. Y Japón terminó el mes con un retroceso del 2,59% en moneda local (-3,86% en euros).

Índices Renta Variable	Mes en Curso		Año en Curso		En 2020		En 2019		Desde 31/12/2007	
	Del	29/01/2020	Del	31/12/2020	Del	31/12/2019	Del	31/12/2018	Del	31/12/2007
	Hasta	30/04/2021	Hasta	30/04/2021	Hasta	31/12/2020	Hasta	31/12/2019	Hasta	30/04/2021
	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR
MSCI World Free.	3,91	2,04	9,87	11,04	11,67	4,64	24,86	27,49	95,12	124,65
MSCI World Free Value	2,40	0,60	12,71	14,01	-5,65	-11,43	17,99	20,71	32,40	51,11
MSCI World Free Growth	5,57	3,77	7,00	8,05	30,02	21,91	31,90	34,80	179,67	223,66
MSCI Europe	1,96	1,64	9,07	9,54	-4,29	-5,38	20,01	22,24	14,02	13,55
EURO STOXX 50 (Europa)	1,42	1,42	11,88	11,88	-5,14	-5,14	24,78	24,78	-9,66	-9,66
IBEX 35 (España)	2,74	2,74	9,18	9,18	-15,45	-15,45	11,82	11,82	-41,94	-41,94
MSCI USA.	5,35	2,86	10,72	12,54	19,22	9,38	29,07	31,45	191,99	254,62
S&P 500 (Usa)	5,24	2,82	11,32	13,15	16,26	6,79	28,88	31,44	184,75	245,27
Dow Jones Industrial Average (Usa)	2,71	0,34	10,68	12,50	7,25	-1,49	22,34	24,77	155,37	209,65
NASDAQ Composite	5,40	2,98	8,34	10,12	43,64	31,94	35,23	37,91	426,44	538,32
MSCI Japan. (Japón)	-2,59	-3,86	5,09	0,90	6,55	2,89	15,97	19,24	23,39	53,17
Nikkei 225 (Japón)	-1,25	-2,37	4,99	1,34	16,01	11,62	18,20	22,30	88,22	137,62
MSCI Pacific ex Japan	3,11	1,77	8,08	9,81	-2,73	-5,09	13,20	15,76	10,68	26,72
MSCI EM (Emerging Markets).	1,48	-0,05	5,16	6,08	16,64	6,28	15,05	17,55	46,29	31,40
MSCI World/Consumer Discretionary	4,53	2,71	9,66	10,48	32,61	24,40	24,52	27,15	249,67	314,72
MSCI World/Financials	4,19	2,61	18,59	20,21	-7,57	-12,76	21,42	24,45	6,72	20,79
MSCI World/Information Technology	5,16	3,01	7,08	8,47	41,25	31,03	46,00	48,90	381,17	488,95
MSCI World/Industrials	1,78	0,27	11,48	12,02	6,65	1,11	25,51	28,19	89,32	123,55
MSCI World/Energy	-0,43	-1,99	20,49	22,94	-35,83	-39,75	6,59	9,83	-42,21	-36,85
MSCI World/Materials	4,00	2,68	10,58	11,86	12,51	7,59	18,90	21,94	27,31	42,79
MSCI World/Consumer Staples	1,92	0,35	2,40	3,36	2,25	-3,18	19,70	22,56	103,60	134,10
MSCI World/Health Care	3,13	1,35	4,74	5,71	9,43	2,81	21,11	23,82	188,90	240,91
MSCI World/Utilities	2,15	0,57	3,23	4,50	-0,71	-6,22	19,27	21,63	2,46	15,69
MSCI World/Telecommunication Services	6,40	4,24	14,32	15,61	20,15	11,61	25,35	28,03	55,52	63,97

En cuanto a sectores, vimos cierta rotación en el mes hacia aquellos más ligados al sesgo de crecimiento. Así, destacó telecomunicaciones, que subió un 6,4% (4,24% en euros) gracias a los buenos resultados presentados por Alphabet -matriz de Google- y Facebook en el primer trimestre del año, dado que representan más del 40% del índice. Otros sectores favorecidos en abril son el

tecnológico, con una subida del 5,16% (3,01% en euros) y el consumo discrecional, que ganó un 4,53% (2,71% en euros).

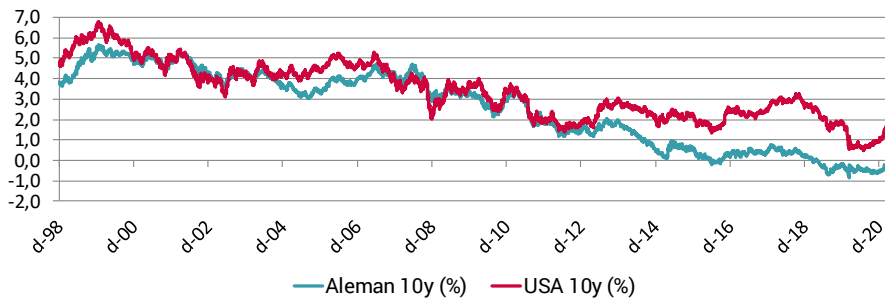
Por el otro lado, los más defensivos se quedan algo rezagados en el mes. Los servicios públicos avanzan un 0,57% en euros, el sector salud un 1,35% y el consumo básico un 0,35%.

Y, en conjunto del año, los sectores más cíclicos siguen destacando: el energético acumula una revalorización del 22,94% en euros y el sector financiero un 20,21%, beneficiado por la recuperación económica y los tipos de interés.

	Mes en Curso		Año en Curso		En 2020		En 2019		Desde 31/12/2007	
	Del	Hasta	Del	Hasta	Del	Hasta	Del	Hasta	Del	Hasta
	29/01/2020	30/04/2021	31/12/2020	30/04/2021	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2007	30/04/2021
Índices Renta Fija	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR
Bonos gobierno global		0,07		-2,44		5,00		7,23		65,29
Bonos gobierno USA 10Y		1,01		-4,79		9,98		8,49		80,50
Bonos gobierno Germany +10Y		-1,65		-7,90		8,60		9,23		152,20
Bonos gobierno Spain +10Y		-2,53		-7,74		9,11		21,04		160,94
JPM EMU 1-3		-0,09		-0,36		0,08		0,34		23,15
JPM EMU 3-5		-0,31		-0,73		1,35		1,96		47,50
JPM EMU		-1,13		-3,49		5,15		6,94		75,62
Corporativos Global		0,75		-2,50		8,26		12,51		95,63
Corporativos IG USA		1,11		-3,59		9,89		14,54		105,03
Corporativos IG Euro		0,02		-0,67		2,77		6,24		70,44
HY Global		1,48		1,26		5,73		13,34		168,96
HY USA		1,09		1,95		7,11		14,32		164,68
HY Euro		0,44		2,60		1,76		12,29		174,07
EM Hard Currency		1,84		-3,07		4,98		12,93		124,42
EM Local Currency		2,18		-4,75		3,95		13,08		n.a.
EM Corporativos		0,95		-0,37		8,08		13,14		131,74
Divisas										
Euro/Dólar		-2,25		1,71		-8,15		1,99		21,32
Euro/Yen		-1,10		-3,90		-3,42		3,00		24,08
Euro/Libra		-2,15		2,92		-5,46		6,12		-15,48

En los mercados de renta fija, el comportamiento fue positivo en la mayoría de las categorías. En deuda pública, tras un fuerte movimiento de la TIRes del bono estadounidense en el primer trimestre, hemos visto cierta estabilización de la referencia en niveles cercanos al 1,60%. Así, el bono a 10 años cerró el mes en el 1,62%.

Si miramos a Europa, la historia ha sido diferente. En abril vimos cierta presión al alza en las rentabilidades de deuda gubernamental, respaldadas por un proceso de vacunación que parece avanzar favorablemente, lo que resulta en unas mejores perspectivas de crecimiento económico. En el caso del bono de gobierno alemán, la TIR pasó del -0,29% al -0,20%. En los bonos periféricos (España e Italia), el movimiento en las TIRes ha sido algo más amplio: el español cerró con una TIR del 0,48% y el italiano, en 0,90%.



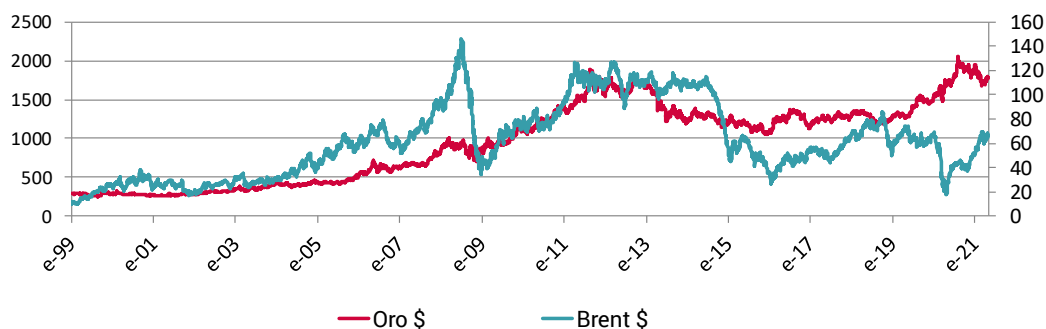
	30-abr.-21	31-mar.-21	31-dic.-20
Aleman 10y (%)	-0,202	-0,292	-0,569
USA 10y (%)	1,626	1,740	0,913

En los bonos corporativos con grado de inversión hemos visto una evolución positiva en el último mes. Los de mayor calidad en Estados Unidos, que tienen una alta sensibilidad a movimientos en los tipos de interés, se han visto beneficiados por la disminución en la TIR del bono americano. Así, en el mes la subida fue del 1,11% en dólares, lo que deja el acumulado del año en una caída del 3,60%. En Europa, el comportamiento ha sido plano, compensando los ligeros aumentos en la rentabilidad de la deuda pública con un leve estrechamiento en los diferenciales de crédito.

En los bonos de menor calidad crediticia el comportamiento ha seguido siendo positivo, produciéndose nuevos estrechamientos en los diferenciales de crédito. Los activos de riesgo en renta fija (*High Yield*, subordinadas financieras, etc.) generaron rentabilidades positivas en abril, tanto en Estados Unidos como en Europa. Así, el *High Yield* americano avanzó un 1,01% y el europeo, un 0,44%, ambos en divisa local. Por su parte, la deuda emergente tuvo un comportamiento positivo gracias a la estabilización del bono estadounidense y la depreciación del dólar.

En el apartado de materias primas, el petróleo (Brent) mantiene su fuerza y ha vuelto a acercarse a máximos del año. Cerró el mes con una subida del 6,6%, por encima de los 66 dólares por barril. El oro, por su parte, después de varios meses de caídas, avanzó más un 3,15% en abril, limitando la caída en el año a un 6,72%.

En el mercado de divisas el euro se ha apreciado en el mes frente al dólar, la libra y el yen gracias a las previsiones de recuperación económica en la eurozona y las presiones inflacionistas en Estados Unidos.



	30-abr.-21	31-mar.-21	31-dic.-20	
Oro \$	1767,70	1713,80	1895,10	3,15%
Brent \$	66,53	62,41	51,17	6,60%

En cuanto a la temporada de resultados, el primer trimestre se encuentra ya bastante avanzado en Estados Unidos y, con cerca de tres cuartas partes del índice habiendo publicado, la gran mayoría de compañías han sido capaces de superar las expectativas de beneficios, que crecen más de un 20% respecto al primer trimestre del año pasado. En Europa, con una menor muestra de resultados publicados, cerca de la mitad de las compañías han conseguido batir las expectativas del mercado. Destaca, especialmente, el sector financiero, tras un año 2020 marcado por las provisiones y las cancelaciones de dividendo.

Respecto a la evolución de la pandemia, durante el mes de abril hemos visto mejoras de la situación tanto en Europa como en Estados Unidos. A medida que avanza la vacunación en ambas regiones, vemos como el número de casos se reduce o mantiene. Y se observa una pequeña reducción en el ritmo de vacunación de los países que iban más avanzados, como Estados Unidos y Reino Unido, dado que ya tienen la población de mayor riesgo vacunada. En Europa estamos viendo cómo el ritmo de vacunación ha ido aumentando, gracias al mayor número de dosis que están llegando a los países y a la aprobación de la vacuna de Janssen a mediados del mes de abril por parte de la EMA -autoridad sanitaria europea-. En cambio, la situación es bastante delicada en países como la India y Brasil, donde están teniendo graves problemas para contener las nuevas variantes del virus.

En el apartado macroeconómico, este mes se publicaron los datos del PIB del primer trimestre en Estados Unidos y Europa. La economía estadounidense ha crecido más de un 6% interanual, gracias a la fuerte recuperación del consumo privado y se queda muy cerca de niveles prepandemia. Sin embargo, el PIB en la eurozona se contrajo un 1,8% en el primer trimestre comparado con el

mismo periodo del año anterior debido a las restricciones a la movilidad y limitada actividad comercial.

El ritmo de crecimiento económico y los resultados corporativos permiten pensar que 2021 va a ser un buen año en los mercados financieros. De hecho, en estos primeros meses las bolsas han recuperado mucho terreno y estas buenas perspectivas están ya, en parte, recogidas en ese avance. En este contexto, seguimos positivos con los activos de riesgo, aunque estamos empezando a construir coberturas con opciones en nuestras estrategias mixtas para proporcionar algo de protección a las carteras de aquí a septiembre.

Para mayo, mantenemos una exposición sobreponderada en renta variable. En concreto, la exposición con la que afrontamos el mes es del 55%, cinco puntos porcentuales por encima del escenario neutral para nuestra cartera de referencia. Y mantenemos sin cambios la inversión en renta fija (35%) y el peso en activos monetarios (10%).

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 07/05/2021 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%

■ Renta Variable
 ■ Renta Fija
 ■ Activos Monetarios

