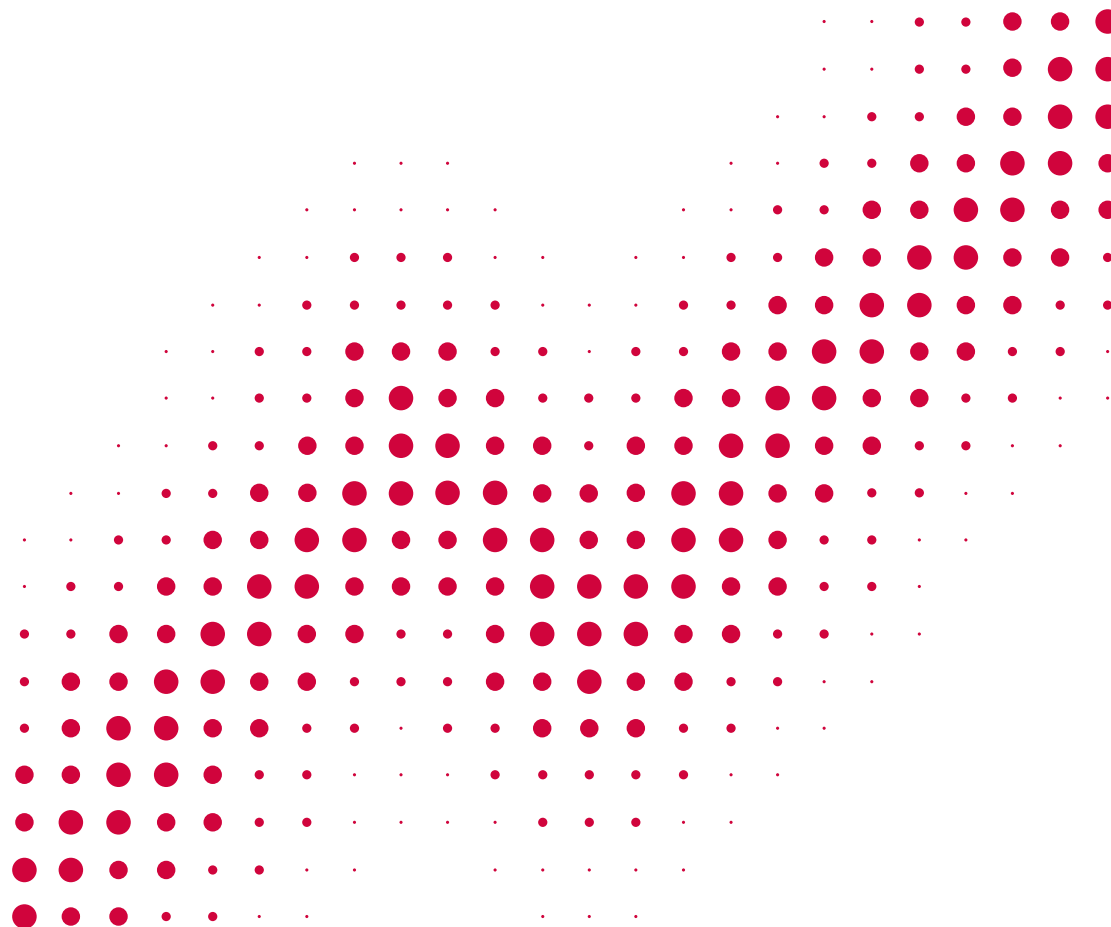


Visión de mercados

Marzo 2022



abante)^o(

Resumen

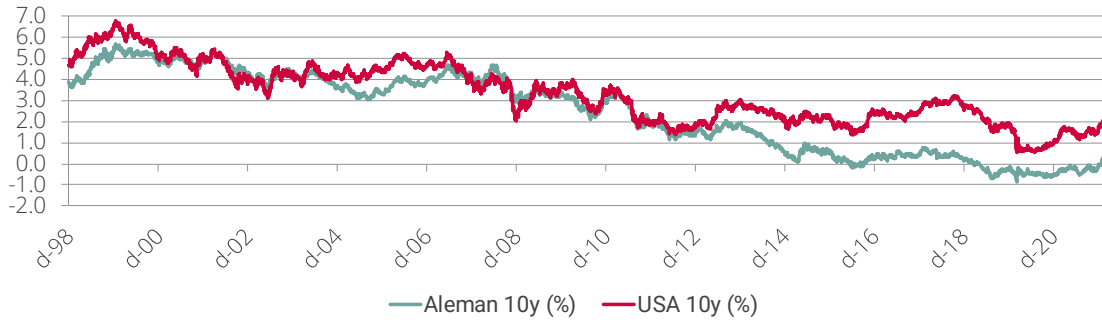
Visión de mercados

- El inicio de año ha sido complicado para los **mercados financieros**. Además de la expectativa de unas políticas monetarias más restrictivas y las altas lecturas de **inflación**, hemos visto cómo el ejército ruso invadía Ucrania a finales de febrero. Esto ha provocado un aumento de la incertidumbre en los mercados financieros y caídas en la mayoría de los índices a nivel mundial.
- El **índice mundial** cierra febrero con rentabilidades negativas al dejarse un 2,84% en euros. Europa sufre algo más, en especial el Euro Stoxx 50, con una caída del 6% debido al mayor peso en bancos; sin embargo, el MSCI Europe retrocede un 3,14%. Estados Unidos, en línea con el índice mundial, se deja un 3,02% en el caso del S&P 500 y un 3,31% el Nasdaq, ambos medidos en euros. Los mercados emergentes retroceden un 3,25% y Japón, un 1,62% en euros.
- Desde un punto de vista de estilos, en febrero ha vuelto a haber una fuerte dispersión. El índice mundial *value* en euros retrocede un 1,69%, frente al índice *growth*, que pierde un 3,47%, ampliándose el diferencial en el año a cerca de un 10%. Esta fuerte diferencia entre estilos se sigue explicando por el sector energético, que sube un 22,4% en el año, lo que se explica por la tensión proveniente del conflicto en Ucrania, y al sector de materiales, que avanza un 1% en febrero. La confirmación del endurecimiento de las **políticas monetarias**, en especial en Estados Unidos, ha provocado caídas en consumo discrecional, tecnología y telecomunicaciones.
- La **renta fija** termina el mes con un comportamiento negativo en todos sus segmentos. Los bonos gubernamentales retroceden por el incremento de los tipos de interés a lo largo de la curva, al descontar el proceso de subida de tipos que la Reserva Federal de Estados Unidos iniciará en marzo. No obstante, los bonos americanos empezaron a comportarse como activo refugio con el aumento de la tensión en el conflicto entre Rusia y Ucrania. La TIR del bono americano a 10 años termina febrero en el 1,83%, y el *bund* alemán, en 0,14%. Este entorno de aversión al riesgo también ha provocado una ampliación en los diferenciales de crédito, tanto en *investment grade* como en *high yield*.
- En el resto de los activos, el **petróleo** sube un 10% y acumula un 30% en el año, situando el barril de Brent por encima de los 100 dólares. El oro actúa como activo refugio y sube un 5,89%. Por el lado de las **divisas**, el euro se deprecia frente al dólar, el yen y el yuan.
- En términos de política monetaria, como comentábamos antes, la **Fed** confirmaba que las subidas de tipos empezarán en marzo. Sin embargo, el mercado ha pasado de descontar cerca de 7 subidas de tipos a 5 en 2022, debido a la incertidumbre sobre el conflicto en Ucrania y las consecuencias que podría tener en el crecimiento de la economía y los datos de empleo. El **Banco Central Europeo**, por su parte, pospone cualquier decisión de política monetaria relevante en este entorno de mayor incertidumbre.
- La **inflación** estadounidense sigue marcando lecturas superiores y ya se sitúa en el 7,5%, frente a la anterior del 7%. En Europa, el dato de inflación es del 5,8%.

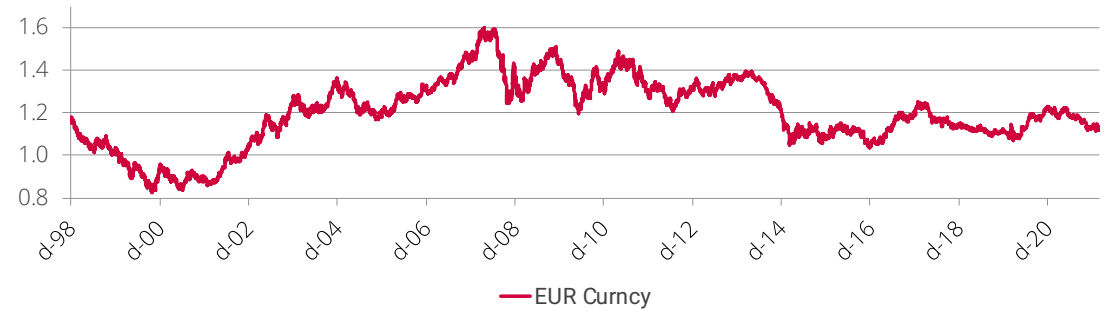
	Mes en Curso			Año en Curso		En 2021	
	28-feb.-22	Del Hasta	31/01/2022 28/02/2022	Del Hasta	31/12/2021 28/02/2022	Del Hasta	31/12/2020 31/12/2021
	Moneda Local	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR
MSCI World	740.10	-2.77	-2.84	-7.62	-6.70	22.45	29.26
MSCI World Value	567.30	-1.93	-1.69	-2.91	-1.58	21.52	28.12
MSCI World Growth	914.05	-3.68	-3.44	-12.31	-11.14	22.89	29.32
MSCI Europe	1,813.08	-3.24	-3.14	-6.29	-6.29	19.93	22.39
EURO STOXX 50	3,924.23	-6.00	-6.00	-8.71	-8.71	20.99	20.99
IBEX 35	8,479.20	-1.55	-1.55	-2.69	-2.69	7.93	7.93
S&P 500	4,373.94	-3.14	-3.02	-8.23	-6.75	26.89	36.24
Dow Jones Industrial Average	33,892.60	-3.53	-3.41	-6.73	-5.22	18.73	27.48
NASDAQ Composite	13,751.40	-3.43	-3.31	-12.10	-10.68	21.39	30.33
MSCI Japan.	1,156.09	-1.20	-1.35	-6.16	-5.01	11.43	7.50
Nikkei 225	26,526.82	-1.76	-1.62	-7.87	-6.91	4.91	2.14
MSCI EM (Emerging Markets).	67,088.12	-2.45	-3.25	-4.23	-3.74	-2.29	2.66
Euro/Real Brasileño	5.80		2.78		9.21		0.08
Euro/Yuan	7.08		0.75		2.05		10.83
Euro/Rupia India	84.23		-0.99		-0.02		6.59
Euro/Dólar	1.1205		0.12		1.47		7.52
Euro/Yen	128.99		0.13		1.48		-3.53
Euro/Libra	0.8368		-0.22		0.54		6.44
MSCI World/Consumer Discretionary	374.63	-4.51	-4.31	-12.32	-11.10	20.04	25.75
MSCI World/Financials	145.77	-3.01	-2.68	-1.94	-0.73	27.63	34.32
MSCI World/Information Technology	484.16	-4.77	-4.64	-12.77	-11.45	30.42	38.59
MSCI World/Industrials	318.86	-1.89	-1.69	-8.08	-7.00	19.02	23.63
MSCI World/Energy	213.99	4.33	4.60	20.86	22.40	36.90	45.04
MSCI World/Materials	332.05	1.12	1.72	-2.66	-1.44	16.31	21.26
MSCI World/Consumer Staples	280.79	-1.08	-0.75	-3.61	-2.39	13.27	18.97
MSCI World/Health Care	334.96	-0.76	-0.44	-7.78	-6.50	20.37	27.02
MSCI World/Utilities	161.34	-0.89	-0.67	-3.69	-2.49	9.48	14.99
MSCI World/Telecommunication Services	99.20	-5.43	-5.29	-11.13	-9.81	14.89	21.80

			Mes en Curso			Año en Curso		En 2021	
			28-feb.-22	Del Hasta	31/01/2022 28/02/2022	Del Hasta	31/12/2021 28/02/2022	Del Hasta	31/12/2020 31/12/2021
			Yield	Moneda Local	EUR Hedged	Moneda Local	EUR Hedged	Moneda Local	EUR Hedged
DM	Gobierno	Bonos gobierno global	1.37	-1.02	-1.07	-2.26	-2.40	-1.62	-2.45
		Bonos gobierno USA 10Y	1.83	-0.33	-0.38	-2.67	-2.82	-3.07	-3.99
		Bonos gobierno Germany +10Y	0.14	-2.75		-4.51		-5.27	
		Bonos gobierno Spain +10Y	1.12	-4.56		-6.40		-7.02	
		JPM EMU 1-3	-0.32	-0.17		-0.36		-0.72	
		JPM EMU 3-5	0.14	-0.72		-1.34		-1.21	
		JPM EMU	0.48	-1.85		-2.90		-3.54	
	Crédito IG	Corporativos Global	2.64	-2.12	-2.17	-4.71	-4.86	-0.79	-1.69
		Corporativos IG USA	3.08	-2.00	-2.05	-5.30	-5.46	-1.04	-1.96
		Corporativos IG Euro	1.26	-2.51		-3.80		-0.97	
		CoCos	5.50	-3.58		-5.41		3.93	
		Barclays Euro Corp Financials	1.19	-2.33		-3.52		-0.77	
	Crédito HY	HY Global	6.26	-2.42	-2.47	-4.61	-4.76	2.53	1.54
		HY USA	5.62	-1.03	-1.08	-3.73	-3.89	5.28	4.34
		HY Euro	5.26	-2.82		-4.15		4.21	
Aggregate	Aggregate Global	1.76	-1.33	-1.38	-2.88	-3.02	-1.39	-2.23	
	Aggregate USA	2.33	-1.12	-1.17	-3.25	-3.39	-1.54	-2.43	
	Aggregate Euro	0.48	-2.21		-3.31		-2.85		
EM	Hard Currency	EM Hard Currency	5.57	-5.73	-5.78	-8.41	-8.56	-2.21	-3.25
	Local Currency	EM Local Currency	6.55	-3.44	-3.63	-3.71	-2.51	-8.79	-1.86
	Corporate	EM Corporativos	6.25	-4.53	-4.58	-6.84	-6.98	-2.96	-3.91

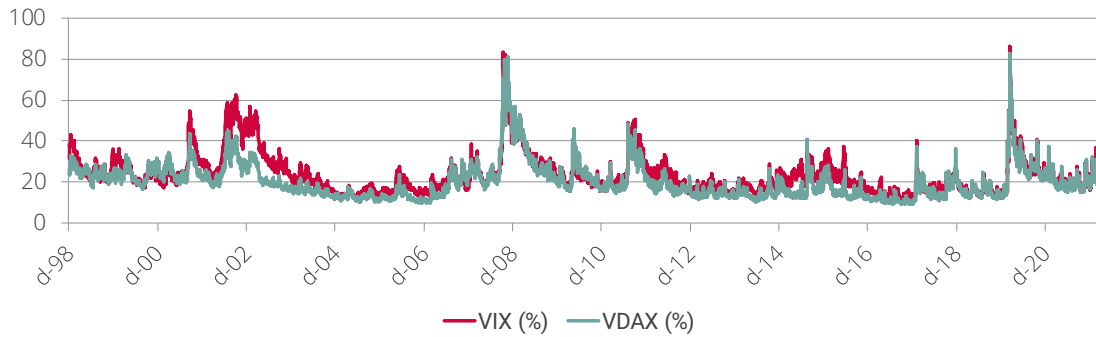
			28-feb.-22	31/01/2022	31/12/2021	31/12/2020
Spreads	Credito IG	Spread Corporativos Global	133	108	97	100
		Spread Corporativos USA	122	106	92	96
		Spread Corporativos Europeos	144	105	95	92
	Credito EM	Spread Bonos Emergentes HC	406	321	313	276
		Spread HY Global	469	422	381	409
	Credito HY	Spread HY USA	359	342	283	360
		Spread HY Europa	432	354	318	358



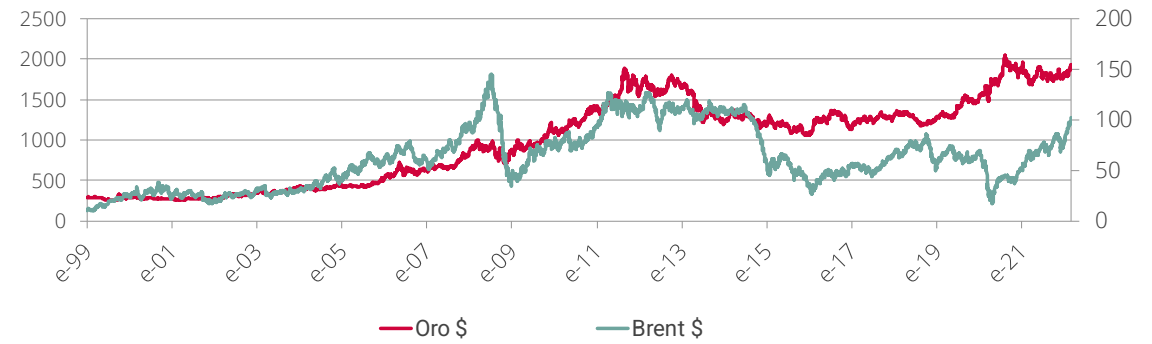
	28-feb.-22	31-ene.-22	31-dic.-21
Aleman 10y (%)	0.135	0.011	-0.177
USA 10y (%)	1.825	1.777	1.510



	28-feb.-22	31-ene.-22	31-dic.-21
USD	1.1205	-0.12%	1.1219
			1.1370
			-1.45%



	28-feb.-22	31-ene.-22	31-dic.-21	Promedio
VIX (%)	30.15	24.83	17.22	16.95
VDAX (%)	34.17	26.04	17.70	17.33



	28-feb.-22	31-ene.-22	31-dic.-21
Oro \$	1900.70	5.89%	1795.00
Brent \$	100.83	10.86%	90.95
			1828.60
			77.46
			30.17%

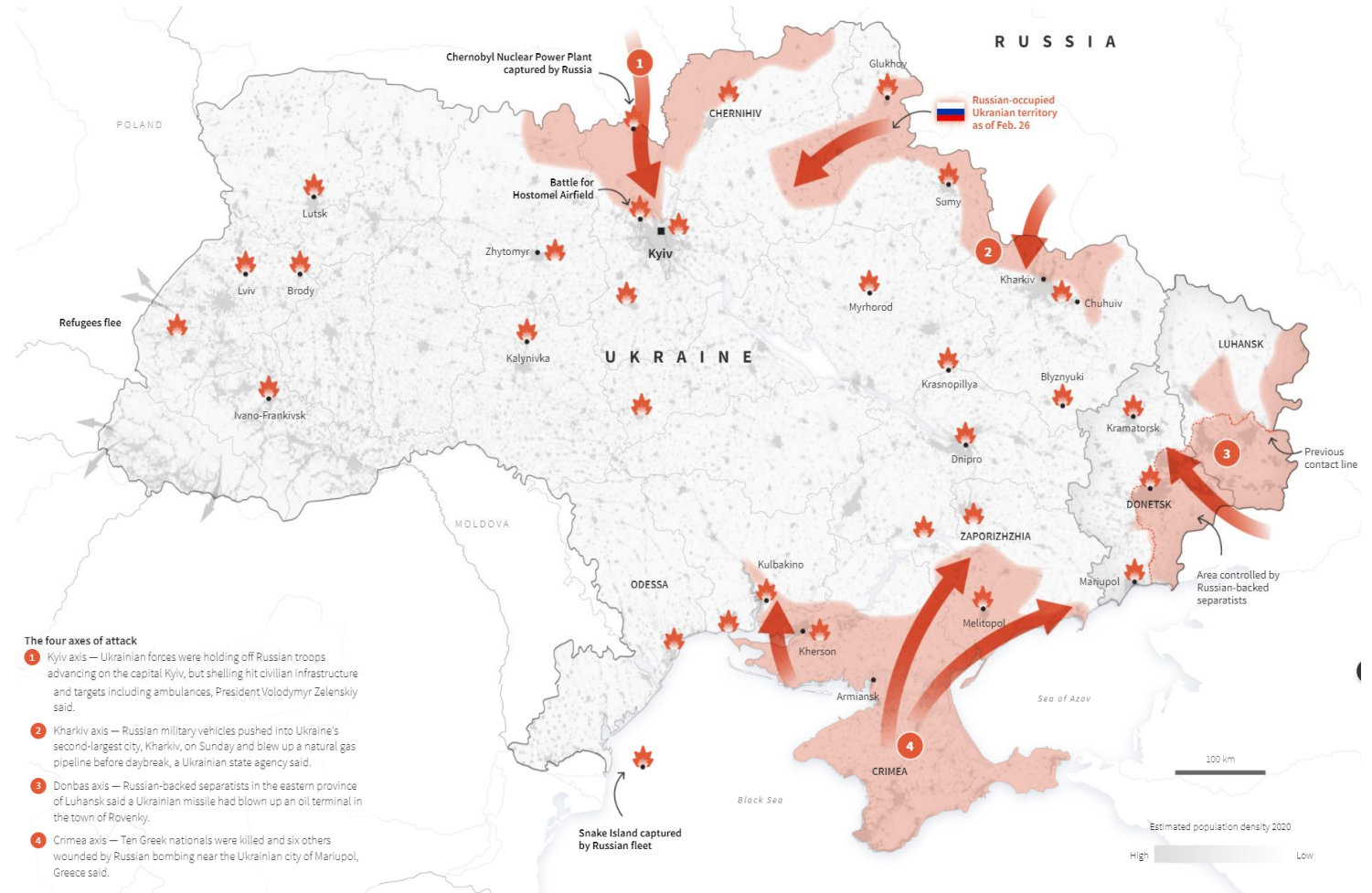
Invasión a Ucrania

Avance de las tropas rusas a lo largo del país

El aumento de las tensiones entre **Ucrania y Rusia** se intensificó en los últimos días de febrero. Anteriormente, Rusia había declarado zona independiente las provincias de Donetsk y Luhansk. Pero fue el día 24 cuando Rusia invadió Ucrania desde diferentes zonas del país.

Entre los principales objetivos del ejército ruso se encuentran tanto Kiev, la capital ucraniana, como toda la zona costera del Mar Negro donde se encuentra la ciudad de Odesa, que tiene el principal puerto del país. Este movimiento tiene como fin anexionar toda la zona costera con la península de Crimea, bajo control ruso, como las regiones prorrusas de Donetsk y Luhansk.

Sin embargo, las tropas ucranianas están oponiendo una resistencia mayor a lo que esperaban los rusos, dejando la posibilidad de que podría ser un conflicto dilatado en el tiempo.



Note: The Crimean peninsula was annexed by Russia in 2014, but the region is not internationally recognised as part of Russia.
Source: Natural Earth; United Nations Office for the Coordination of Humanitarian Affairs (OCHA); Worldpop.org; Ukrainian officials; Janes; Institute for the Study of War (Russian-occupied territory data as of 1 p.m. EST, Feb. 26); Reuters

Sanciones a Rusia

Medidas tomadas por el Banco Central Ruso

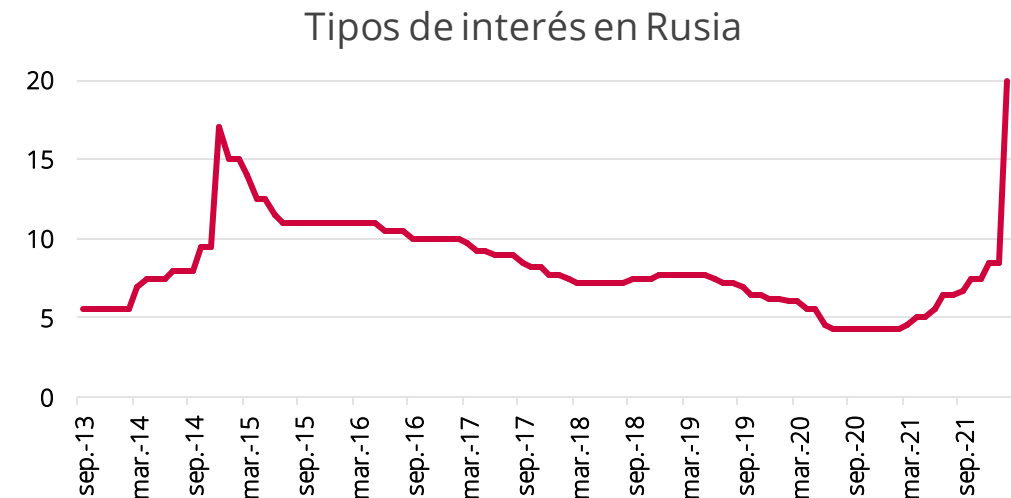
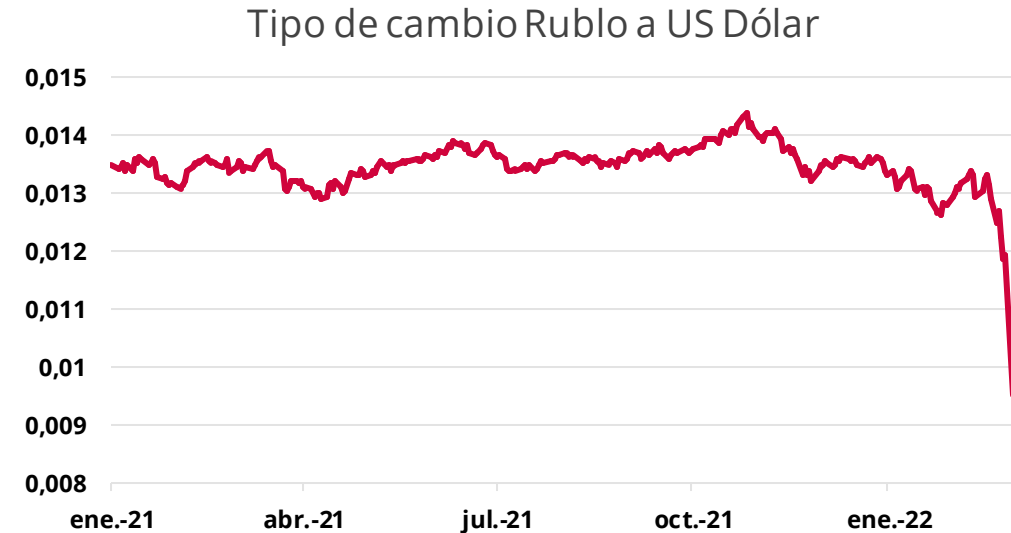
La invasión rusa a Ucrania sin justificación alguna ha provocado que los principales organismos internacionales y países occidentales impongan múltiples sanciones económicas a Rusia.

El aislamiento del país al exterior ha provocado un fuerte desplome de la moneda local rusa. El rublo se ha depreciado hasta mínimos históricos y a cierre de febrero acumulaba una caída del 32% frente al dólar.

Por su parte, el **Banco Central Ruso** con el fin de combatir la fuerte inflación y sostener su moneda, ha actuado de forma rápida subiendo los tipos de interés 11,5 puntos, hasta el 20%.

Las principales **sanciones** por parte de los países occidentales han sido: la exclusión del sistema SWIFT inhabilitando cualquier transferencia de dinero e información entre entidades internacionales, la congelación de los activos del Banco Central Ruso y otras entidades, el cese de muchas relaciones comerciales con Rusia o sanciones individuales a oligarcas rusos.

Fuente: Bloomberg. Datos a 28 de febrero de 2022.



Implicaciones en los mercados de materias primas

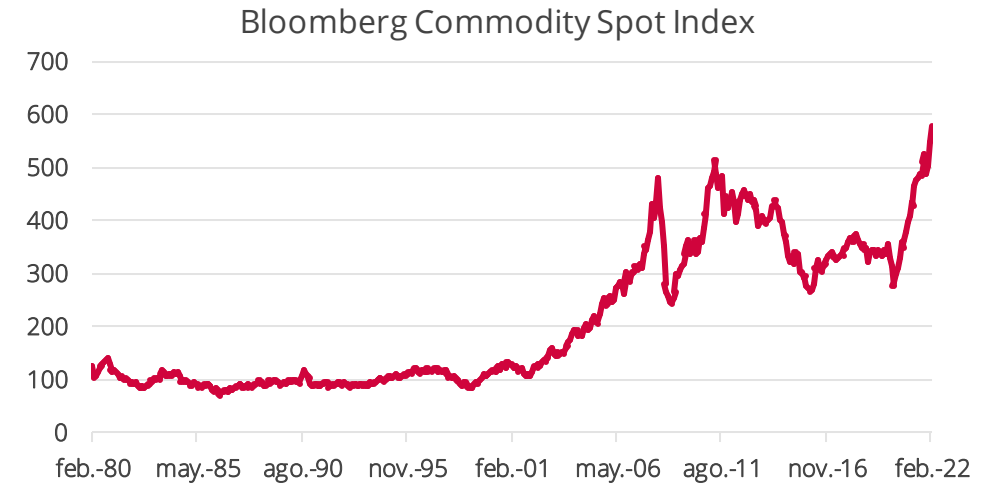
Tensión en los precios de las materias primas

Las tensiones geopolíticas del conflicto entre Rusia y Ucrania disparan las alertas en los precios de las materias primas. Hay que tener en cuenta que la economía rusa tiene un fuerte componente exportador y en especial, en el área de **materias primas**. Esto ha provocado que muchos países europeos que carecen de materias primas dependan en gran medida del gas ruso en su *mix* energético.

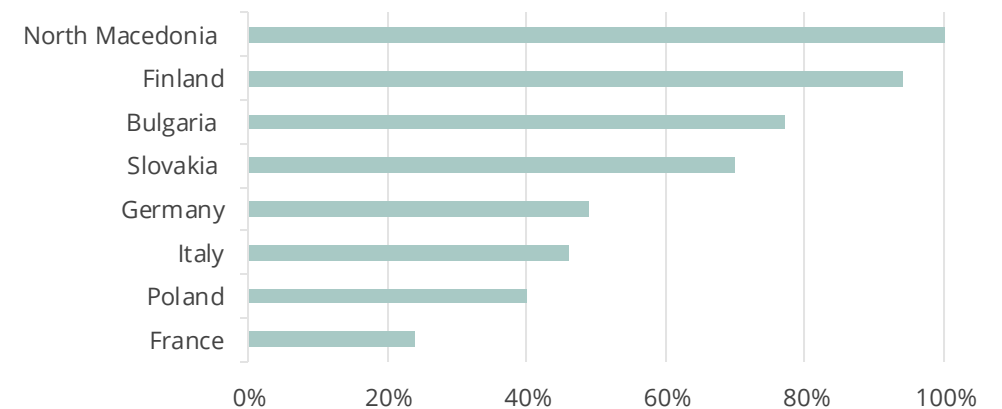
A parte del gas, Rusia es uno de los principales exportadores de **petróleo** a nivel mundial con cerca de un 10% de la oferta mundial, lo que ha provocado ciertas tensiones en el precio de este. Por otro lado, Ucrania exporta en mayor medida grano o diferentes metales primordiales en el **sector industrial**. Ejemplo de ello pueden ser el maíz, trigo, fertilizantes, aluminio o platino, entre muchos otros.

Esto, unido a las **tensiones inflacionistas** que venimos arrastrando del 2021, ha provocado que el índice de materias primas suba un 27% en lo que llevamos de año (datos 4 de marzo).

Fuente: Bloomberg, Unión Europea: ACER.



Dependencia del gas ruso (% de gas sobre el total)



Crédito europeo

Movimientos en la renta fija europea

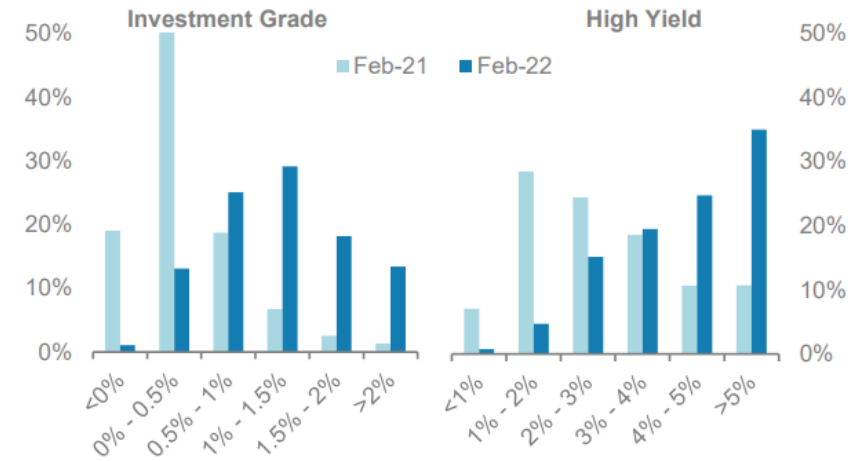
En el último año, hemos convivido con un entorno de rentabilidades muy bajas para la **renta fija**, tanto por el lado de rentabilidad de la deuda pública como por unos diferenciales de crédito cerca de mínimos históricos.

Durante el 2022 este escenario ha cambiado radicalmente. Como se puede observar en el gráfico de arriba, las tires de los diferentes segmentos han aumentado considerablemente en los últimos 12 meses.

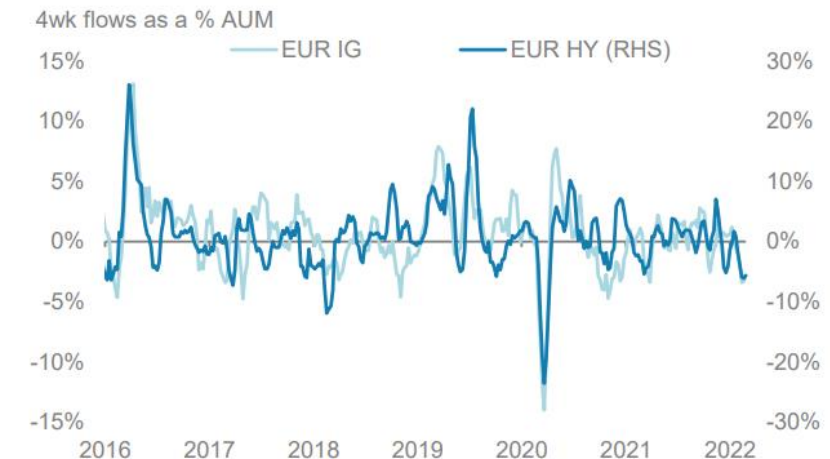
El motivo es doble. Por un lado, el movimiento al alza en los tipos de interés de gobierno y, por otro lado, el incremento de los diferenciales de crédito, que se han ampliado en este contexto de normalización de la política monetaria y de mayor incertidumbre geopolítica en Europa.

Adicionalmente, nos encontramos en un entorno de mercado en el que se están produciendo fuertes salidas de flujos en el crédito, lo que está acelerando las caídas en el activo, y deja rentabilidades más razonables pensando a futuro.

EUR IG and HY Yield Distribution (% Notional)



EUR IG and HY ETF Flows



Source: Bloomberg, Morgan Stanley Research

Fuente: Morgan Stanley Research, Bloomberg.

Dinámicas de mercados Estados Unidos

Fuertes movimientos intradía

El año 2022 empieza marcado por diferentes eventos. En enero observamos cómo el cambio de tono por parte de los **bancos centrales** -con el objetivo de implementar unas políticas monetarias más restrictivas- provocó una contracción en los múltiplos de valoración.

En febrero, el aumento de las tensiones geopolíticas y la incertidumbre que supone a nivel mundial ha provocado que las valoraciones de la bolsa americana se encuentren en niveles más atractivos. Actualmente, se sitúan cerca de la media de los últimos 5 años, aunque aún en niveles superiores a la media de los últimos 10.

Desde inicios de año hemos visto cómo la volatilidad ha aumentado de manera significativa, observando fuertes movimientos intradía. Si observamos lo que pasó el día 24, cuando Rusia invade Ucrania, el día comenzó con fuertes caídas y terminó con subidas en la mayoría de los activos de riesgo.



24/02/2022: Rusia invade Ucrania

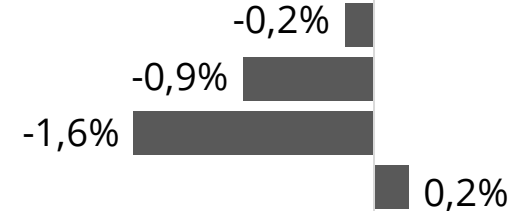
Como empezo...	Cambio %	Como termino...	Cambio %
S&P 500	-2,59%	S&P 500	1,50%
Nasdaq 100	-3,29%	Nasdaq 100	3,36%
ARKK	-5,45%	ARKK	7,65%
Petroleo	9,16%	Petroleo	0,94%
US 10 yr Yield	-15 pbs	US 10 yr Yield	-2 pbs
Oro	3,46%	Oro	-0,87%

Renta fija

Comportamiento de los subyacentes en el año

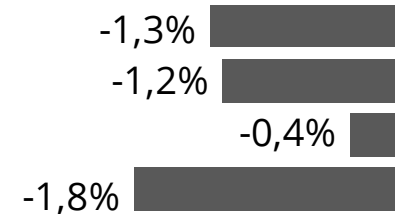
**Alternativas
Liquidez**

Aegon European ABS
Allianz Credit Opportunities
BMO Real Estate Equity Market Neutral
Candriam Index Arbitrage



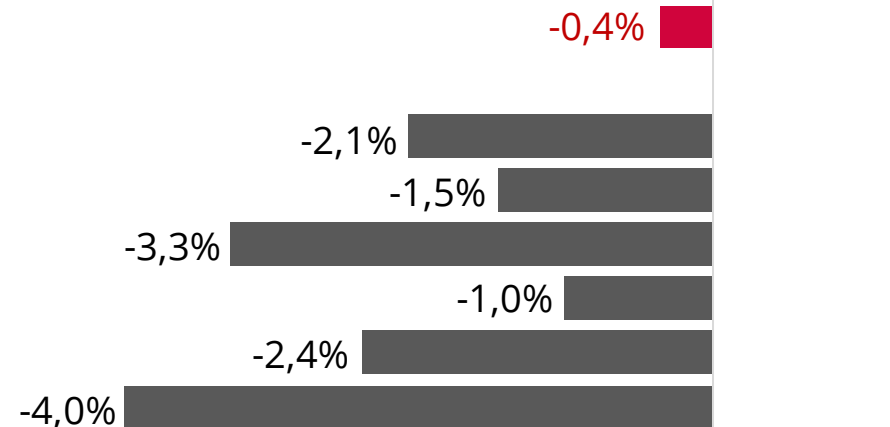
**RF € Corto
Plazo**

Mutuafondo FI
Fidelity Euro Short Term Bond Fund
Eurizon Absolute Prudent
Vontobel Absolute Return Credit



**Globales y
High Yield**

JP Morgan EMU 1-3 años
Muzinich Enhancedyield Short Term
Muzinich Long Short Credit Yield
Jupiter Dynamic Bond
Morgan Stanley Global ABS
Nordea Flexible Fixed Income
Flossbach Bond Opportunities



-5% -4% -3% -2% -1% 0% 1%

Renta variable

Comportamiento de los subyacentes en el año

CORE

- Invesco Japanese Equity Advantage
- MFS Global Equity
- Invesco S&P 500 ETF
- Eleva European Selection
- Capital Group New Perspective

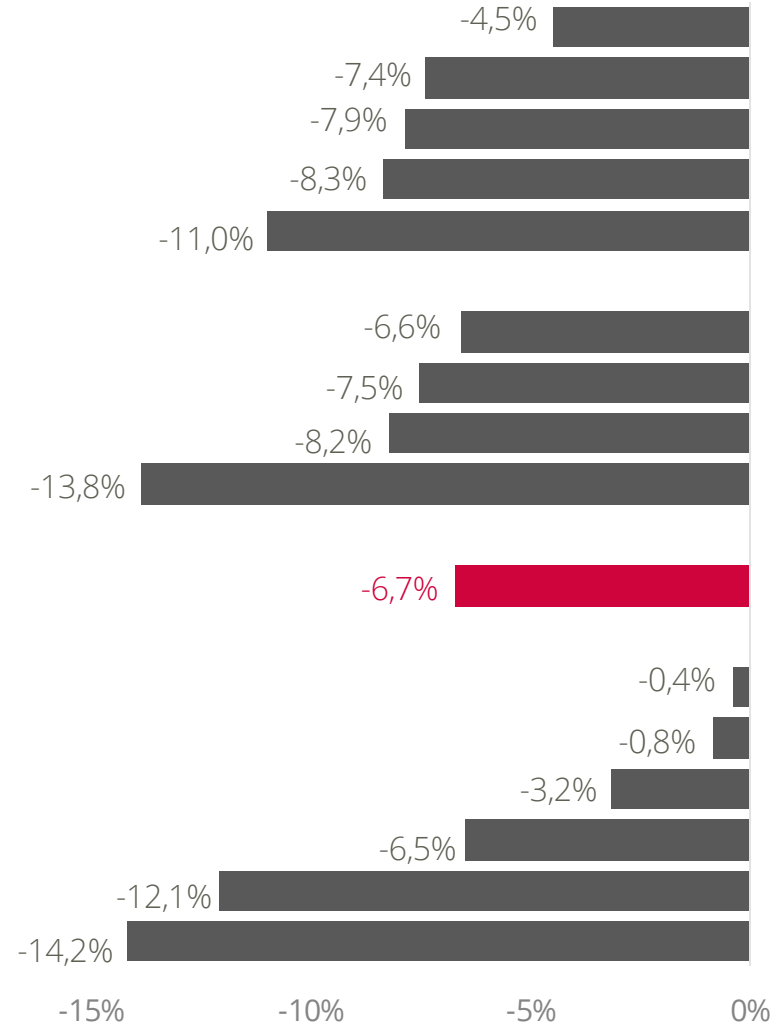
QUALITY

- iShares MSCI World Min Volatility
- Morgan Stanley Global Brands
- MFS European Value
- Seiern World Growth

MSCI World

IDEAS

- Robeco BP US Premium Equities
- Wellington Enduring Assets
- Xtrackers S&P 500 Equal Weight
- Vontobel mtX Sustainable EM Leaders
- Nordea Global Climate & Environment
- Polar Global Technology



Rentabilidades Planes de Pensiones

Información a

lunes, 28 de febrero de 2022

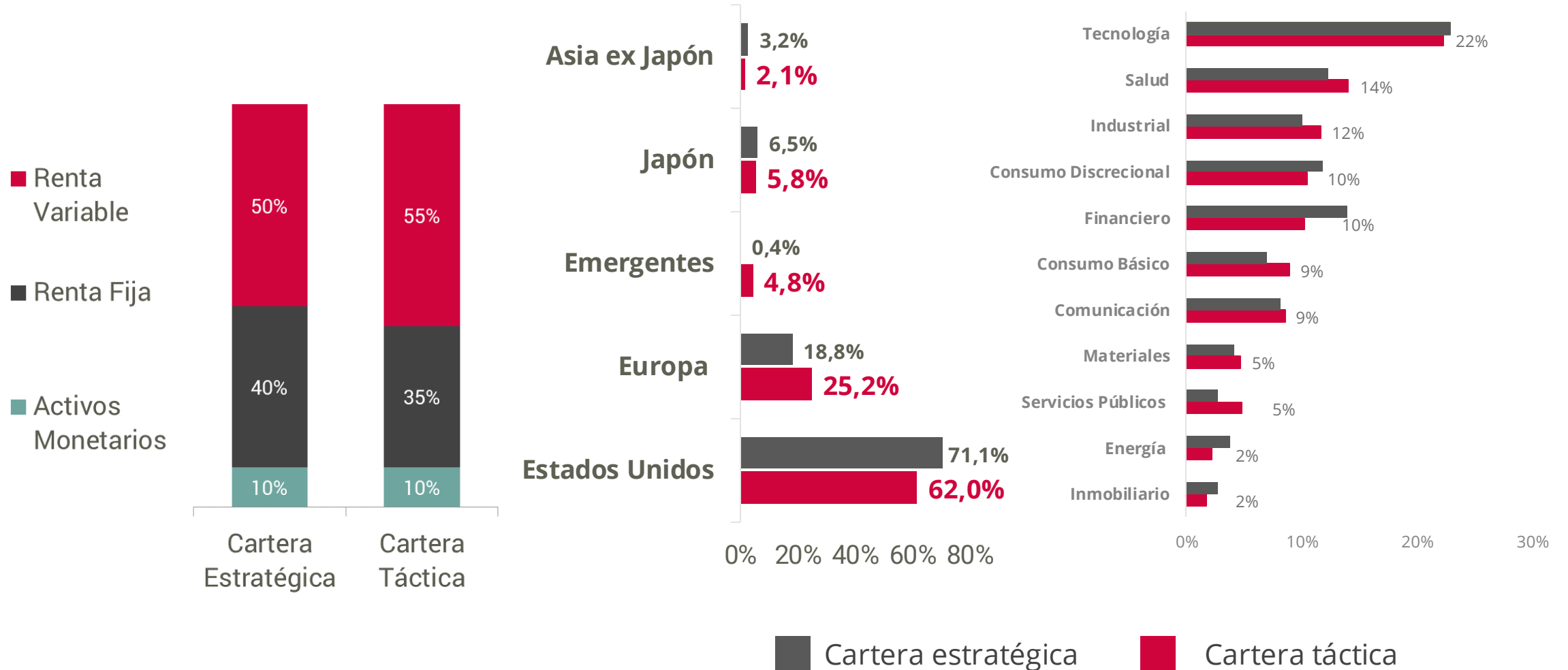
Planes de Pensiones de Fondos de Abante

		ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	año	
Abante Renta FP	2020	0,11%	-1,65%	-5,01%	2,60%	0,77%	0,75%	0,06%	1,06%	-0,30%	-0,57%	2,06%	0,21%	-0,13%	
	2021	0,05%	0,18%	1,18%	0,43%	-0,13%	1,02%	0,51%	0,55%	-0,52%	0,64%	0,17%	0,74%	4,93%	
	2022	-1,37%	-0,93%												-2,28%
	20%MSCI World +70%JP EMU 1-3 +10% Estr	-0,94%	-0,67%												-1,60%
Abante Variable FP	2020	-0,40%	-3,78%	-7,18%	4,82%	1,13%	0,49%	-0,58%	2,00%	-0,91%	-1,28%	3,94%	0,83%	-1,48%	
	2021	-0,04%	1,54%	3,19%	1,00%	-0,11%	2,17%	0,92%	1,34%	-1,16%	2,29%	0,22%	1,88%	13,96%	
	2022	-2,99%	-1,29%												-4,24%
	MSCI World 50% + 40% JP Morgan 1-3 Yr + 10% Estr	-2,07%	-1,47%												-3,51%
Abante Bolsa FP	2020	-0,36%	-7,74%	-11,22%	8,24%	2,71%	1,39%	-0,07%	4,88%	-1,38%	-2,40%	8,30%	1,68%	2,21%	
	2021	-0,18%	2,77%	5,57%	1,88%	-0,09%	4,07%	1,75%	2,51%	-2,20%	4,85%	0,35%	3,74%	27,75%	
	2022	-5,30%	-2,42%												-7,59%
	MSCI World (€)	-3,98%	-2,84%												-6,70%
Okavango FP	2020	-5,71%	-6,97%	-38,13%	3,66%	-0,17%	2,19%	-3,48%	6,31%	-4,61%	-4,82%	29,12%	5,15%	-27,42%	
	2021	-2,28%	10,64%	5,63%	1,08%	2,36%	-4,56%	-0,05%	0,04%	-0,24%	1,11%	-10,32%	6,49%	8,62%	
	2022	4,59%	-0,42%												4,15%
	Ibex 35	-1,16%	-1,55%												-2,69%
European Quality FP	2020	-6,04%	-9,47%	-26,44%	2,66%	4,08%	6,92%	-4,07%	5,08%	-7,60%	-6,17%	35,53%	0,20%	-15,16%	
	2021	-2,20%	8,70%	7,70%	0,95%	4,44%	-1,47%	-0,99%	2,69%	0,26%	2,52%	-3,75%	5,55%	26,27%	
	2022	-1,37%	-10,10%												-11,33%
	Eurostoxx 50	-2,88%	-6,00%												-8,71%

Planes de Pensiones de Fondos de Autor

Posicionamiento de las carteras

Cartera estratégica vs cartera táctica



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 07/03/2022 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.



Madrid

Plaza de la Independencia, 6
28001 Madrid
Tel: 91 781 57 50

Barcelona

Av. Diagonal, 490, 2º 1ª
08006 Barcelona
Tel: 93 487 17 48

Zaragoza

Felipe Sanclemente, 26, 1º
50001 Zaragoza
Tel: 87 609 64 00

Valladolid

Santiago, 7, 2º E
47001 Valladolid
Tel: 98 309 17 00

Logroño

Miguel Villanueva, 5, 3º of. 1
26001 Logroño
Tel: 94 113 93 61

Sevilla

Av. de la Palmera, 28B, 2º
41012 Sevilla
Tel: 95 549 28 00

Málaga

Marqués de Larios, 3, 2º
29015 Málaga
Tel: 95 262 42 03

Pamplona

Av. Carlos III, 14, 1ºIzda.
31002 Pamplona
Tel: 94 824 77 56



@abanteasesores



Abante Asesores



Abante Asesores



Abante Asesores



Abante Asesores