

INFORME MENSUAL DE MERCADOS

Marzo 2021

¿Qué ha pasado?

Tipos, renta fija y pendientes

	CIERRE	MES	6M	1Y
Tipos BCE	0,000	0 pb	0 pb	0 pb
Tipos FED	0,250	0 pb	0 pb	0 pb
Bono USA 2Y	0,161	3 bp	3 bp	-6 bp
Bono USA 5Y	0,940	20 bp	68 bp	52 bp
Bono USA 10Y	1,740	33 bp	109 bp	101 bp
Bono Alemán 2Y	-0,691	-2 bp	1 bp	0 bp
Bono Alemán 5Y	-0,628	-6 bp	9 bp	3 bp
Bono Alemán 10Y	-0,292	-3 bp	25 bp	19 bp
Letra Tesoro	-0,516	-2 bp	-1 bp	-22 bp
Bono España 2Y	-0,491	-8 bp	1 bp	-26 bp
Bono España 5Y	-0,275	-9 bp	4 bp	-35 bp
Bono España 10Y	0,337	-8 bp	11 bp	-26 bp
	CIERRE	Hace 1M	Hace 6M	Hace 1Y
Spread GER10Y/USA10Y	-203 pb	-166 pb	-119 pb	-121 pb
Spread GER10Y/ESP10Y	-62 pb	-68 pb	-77 pb	-109 pb

Índices de Renta Variable

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Ibex 35	8.580,0	4,32%	6,27%	26,45%
EuroStoxx 50	3.919,2	7,78%	10,32%	40,63%
Dax 30	15.008,3	8,86%	9,40%	51,05%
Cac 40	6.067,2	6,38%	9,29%	38,01%
Footsie Mibtel 40	24.648,6	7,88%	10,87%	44,56%
Footsie 100	6.713,6	3,55%	3,92%	18,37%
Swiss Market	11.047,4	4,99%	3,21%	18,64%
Dow Jones Ind.	32.981,6	6,62%	7,76%	50,48%
S&P 500	3.972,9	4,24%	5,77%	53,71%
Nasdaq Comp.	13.246,9	0,41%	2,78%	72,04%
Russell 3000	2.382,7	3,45%	5,97%	59,96%
Nikkei 225	29.178,8	0,73%	6,32%	54,25%
Bovespa	116.633,7	6,00%	-2,00%	59,73%
MexBol	47.246,3	5,95%	7,21%	36,73%

Divisas, materias primas y commodities

	CIERRE	MES	YTD	1Y
EUR/USD	1,173	-2,86%	-3,98%	6,34%
EUR/GBP	0,851	-1,84%	-4,78%	-4,18%
EUR/JPY	129,86	0,92%	2,92%	9,46%
EUR/CHF	1,107	0,90%	2,38%	4,39%
Oro	1.707,7	-1,52%	-10,04%	8,28%
Plata	24,4	-8,44%	-7,52%	74,73%
Cobre	399,6	-2,37%	13,38%	76,60%
Pulpa de Papel	1.187,4	-0,47%	10,76%	64,22%
Brent	62,4	-3,14%	21,97%	190,68%
West Texas	59,2	-3,80%	21,93%	188,87%
Gas Europa	42,0	1,69%	-9,97%	90,05%
Gas USA	2,5	-5,32%	4,18%	45,61%

Índices de Referencia de nuestros benchmarks

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Iboxx 1-3	171,8	0,06%	-0,25%	0,12%
Ibex Net Return	21.716,1	4,36%	6,60%	29,68%
EuroStoxx 50 NR	8.515,1	7,88%	10,66%	43,47%
S&P 500 NR EUR	5.196,1	7,76%	10,41%	45,23%
DJ Global Titans NR EUR	960,4	5,95%	7,29%	39,64%
MSCI EMERGING MARKETS NR	510,0	1,72%	6,48%	47,87%
MSCI JAPAN NR EUR	244,4	4,37%	5,74%	30,45%
MSCI ACWI NET EUR	274,2	6,03%	8,86%	44,33%

Fuente: Bloomberg y Banco Cooperativo Español - Gestión de Banca Privada

🌟 Política Monetaria y macro sin novedad.

Gran parte de la atención estuvo centrada en la primera declaración conjunta de Powell y Yellen y la confirmación de que seguirán actuando para apoyar la recuperación económica en el contexto actual. Mostraron tranquilidad frente al objetivo de inflación y restaron importancia al comportamiento de las curvas de la renta fija. Por el lado macro, PMIs sólidos en EEUU y la Eurozona, guiados fundamentalmente por la solidez del componente manufacturero. El IFO alemán también destacó por un buen dato hacia el final del mes.

🌟 Covid 19.

La preocupación se extiende por Europa debido al repunte reciente de los contagios y ha obligado a confinamientos estrictos y restricciones más severas durante el periodo de Semana Santa en países como Alemania, Francia e Italia entre otros, con el objeto de evitar una cuarta oleada. En EEUU el ritmo de vacunación va a buen ritmo, sin embargo también continúan aumentando la incidencia y los nuevos contagios. Todos los esfuerzos se centran en mejorar la capacidad y ritmo de vacunación, algo para lo cual el componente logístico de las farmacéuticas resulta fundamental. El optimismo continúa presente.

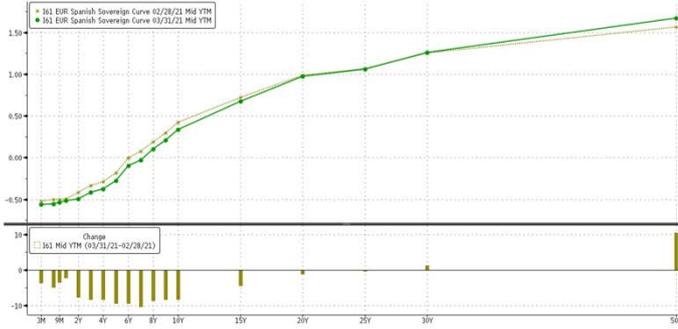
🌟 Fortalecimiento Dólar.

Los argumentos que apuntaban a una mayor debilidad del Dólar frente a otras divisas, uno de los más extendidos *consensus trade* del tramo final de 2020, rápidamente se han evaporado, dejando paso a un movimiento opuesto en el que la divisa norteamericana se está fortaleciendo frente a las monedas de otras áreas de influencia económica. El mejor ritmo de vacunación en EEUU, el plan de estímulo económico norteamericano, las mejoras en su sanidad pública, así como el incremento de las TIRes de los bonos americanos, favorecen en conjunto este fortalecimiento del Dólar. No debemos olvidar que este movimiento, en caso de prolongarse, podría comprometer el buen momento de las materias primas, así como el de los mercados emergentes, tradicionalmente muy vinculados a la divisa norteamericana.



Gráficos de Mercado.

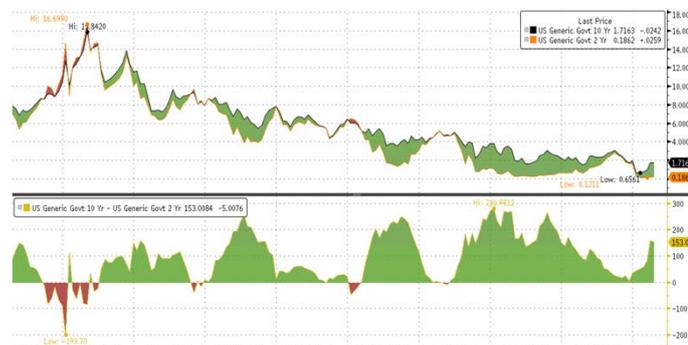
Curva España mes vs. mes.



iTraxx Core y iTraxx CrossOver.



Diferencial bonos EEUU 10Y-2Y.



Principales índices bursátiles.



Fuente: Bloomberg y Banco Cooperativo Español - Gestión de Banca Privada

Destacamos... A vueltas con la Renta Fija.

Maturity	10 Year	Region	Security	Bid	Ask	Yld	Yld Chg	Yld
1) Americas								
10) United States			T 1 3/4 02/31	94.18+	94.19	1.723	+2.0	
11) Canada			CAN0 3/2 12/30	90.614	90.648	1.546	+1.8	
12) Brazil (USD)			BRAZIL3 7/30	96.550	97.077	4.262	-1.1	
13) Mexico (USD)			MEX 8.3 08/31	145.192	147.032	2.988	-1.6	
7) EMEA								
19) United Kingdom			UKT4 3/4 12/30	136.438	136.463	0.825	+0.2	
20) France			FRTR 0 11/30	100.425	100.446	-0.046	-0.1	
21) Germany			DBR0 02/15/31	102.870	102.890	-0.288	+0.0	
22) Italy			BTPS0.9 04/31	102.209	102.230	0.670	-0.8	
23) Spain			SPGB0.1 04/31	97.618	97.640	0.339	-0.1	
24) Portugal			PGB 0.475 30	102.325	102.368	0.224	+0.2	
25) Sweden			SGB0 3/4 05/31	97.228	97.455	0.382	-0.6	
26) Netherlands			NETHER0 07/31	101.519	101.570	-0.152	+0.0	
27) Switzerland			SWISS 2 3/4 31	126.110	126.692	-0.317	-1.4	
28) Greece			GGB0 3/4 06/31	98.955	99.065	0.846	-3.7	
3) Asia/Pacific								
29) Japan			JGB 0.1 12/30	100.050	100.105	0.089	+0.6	
30) Australia			ACGB 1 3/4 31	97.258	97.414	1.778	+0.6	
31) New Zealand			NZGB 1 3/4 31	96.986	97.303	1.792	+4.8	
32) South Korea			KTB1 3/4 12/30	95.575	95.831	2.028	-1.8	
33) China			CGB3.27 11/30	100.670	100.712	3.183	-1.1	

Fuente: Bloomberg y Banco Cooperativo Español - Gestión de Banca Privada

Lecciones caseras de economía clásica: Después de un periodo de rápido crecimiento económico y recuperación de las variables macro, viene un aumento en las rentabilidades de los bonos. Y efectivamente así parece que está sucediendo. Antiguamente este efecto venia en buena parte impulsado por el aumento de los tipos de interés por parte de los bancos centrales, para evitar un recalentamiento de la economía. Y eso nos han asegurado que de momento no va a pasar, y que cuando pase, nos avisarán con tiempo. Pero a veces olvidamos que en los mercados hay otras fuerzas y que, en movimiento, todas suelen empujar hacia el mismo lado.

En EEUU la vacunación se acelera, los planes de estímulo directo se superponen con incentivos fiscales, la recuperación del PIB será fulgurante (+6,5%) y, como es lógico, adelantar este crecimiento supone un esfuerzo que hay que pagar más adelante. Este crecimiento traerá inflación, más déficit y deuda, lo que se traduce en un aumento de las rentabilidades en los plazos largos. Irremediamente los plazos largos con el tiempo, al final tirarán también de los plazos cortos. La TIR del bono norteamericano a 10 años continúa coqueteando con el 1,75%, niveles que no se veían desde 2015, en lo que ya supone una confirmación de este patrón clásico de comportamiento de los mercados. Atentos a su evolución.

Posicionamiento.

	CONSERVADOR	MODERADO	DECIDIDO	AGRESIVO
RANGOS DE INVERSIÓN RV	0%-20%	20%-40%	40%-70%	65%-100%
POSICIONAMIENTO	15,0%	30,0%	55,0%	85,0%

EFFECTIVO	4	Gob. Core EUR	1
USD	3	Gob. Periférica EUR	2
MATERIAS PRIMAS	3	Gob. USA	3
		Corp. IG	2
		Corp. HY	3
		Emergente	4
RENTA VARIABLE		ALTERNATIVOS	4
España	3	Activos Reales	4
Europa	4		
EEUU	3		
Emergentes	4		
Japón	3		

*Escala del 1 al 5, siendo 1 muy negativos, 3 neutral y 5 muy positivos.