

INFORME MENSUAL DE MERCADOS

Junio 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	0,253	11 bp	13 bp	10 bp
Bono USA 5Y	0,896	9 bp	52 bp	60 bp
Bono USA 10Y	1,468	-12 bp	54 bp	81 bp
Bono Alemán 2Y	-0,662	0 bp	3 bp	2 bp
Bono Alemán 5Y	-0,588	-2 bp	14 bp	10 bp
Bono Alemán 10Y	-0,207	-2 bp	36 bp	24 bp
Letra Tesoro	-0,548	-1 bp	7 bp	-7 bp
Bono España 2Y	-0,507	0 bp	11 bp	-9 bp
Bono España 5Y	-0,245	-2 bp	14 bp	-10 bp
Bono España 10Y	0,412	-5 bp	36 bp	-5 bp
	CIERRE	Hace 1M	Hace 6M	Hace 1Y
Spread GER10Y/USA10Y	-167 pb	-178 pb	-149 pb	-111 pb
Spread GER10Y/ESP10Y	-61 pb	-65 pb	-61 pb	-92 pb

Indicadores de Renta Variable

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Ibex 35	8.821,2	-3,58%	9,26%	21,98%
EuroStoxx 50	4.064,3	0,61%	14,40%	25,67%
Dax 30	15.531,0	0,71%	13,21%	26,16%
Cac 40	6.507,8	0,94%	17,23%	31,84%
Footsie Mibtel 40	25.102,0	-0,27%	12,90%	29,56%
Footsie 100	7.037,5	0,21%	8,93%	14,06%
Swiss Market	11.942,7	5,10%	11,58%	18,89%
Dow Jones Ind.	34.502,5	-0,08%	12,73%	33,66%
S&P 500	4.297,5	2,22%	14,41%	38,62%
Nasdaq Comp.	14.504,0	5,49%	12,54%	44,19%
Russell 3000	2.570,7	2,35%	14,33%	42,08%
Nikkei 225	28.791,5	-0,24%	4,91%	29,18%
Bovespa	126.801,7	0,46%	6,54%	33,40%
MexBol	50.289,8	-1,17%	14,12%	33,34%

Divisas, materias primas y commodities

	CIERRE	MES	YTD	1Y
EUR/USD	1,186	-3,02%	-2,93%	5,55%
EUR/GBP	0,857	-0,37%	-4,09%	-5,37%
EUR/JPY	131,75	-1,66%	4,41%	8,67%
EUR/CHF	1,097	-0,20%	1,45%	3,07%
Oro	1.770,1	-7,17%	-6,76%	-0,61%
Plata	26,1	-6,78%	-1,05%	43,50%
Cobre	428,9	-8,41%	21,60%	54,70%
Pulpa de Papel	1.075,4	-9,64%	0,31%	29,67%
Brent	75,1	9,30%	46,80%	83,71%
West Texas	73,5	10,78%	51,42%	87,09%
Gas Europa	73,0	43,14%	56,48%	421,43%
Gas USA	3,7	30,99%	55,65%	117,29%

Indicadores de Referencia de nuestros benchmarks

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Iboxx 1-3	171,6	-0,02%	-0,38%	-0,22%
Ibex Net Return	22.512,8	-3,14%	10,51%	24,74%
EuroStoxx 50 NR	8.930,6	0,68%	16,06%	28,20%
S&P 500 NR EUR	5.584,0	5,08%	18,65%	32,72%
DJ Global Titans NR EUR	1.044,9	7,34%	16,73%	29,47%
MSCI EMERG MARKETS NR	530,9	3,28%	10,86%	33,45%
MSCI JAPAN NR EUR	241,5	2,80%	4,50%	18,24%
MSCI ACWI NET EUR	291,8	4,46%	15,87%	31,90%



Política Monetaria mixta.

La atención del mercado sigue centrada casi en exclusiva en los riesgos de *tapering* que por el momento sigue siendo un escenario remoto y alejado a pesar de las presiones inflacionistas. Aunque el fondo del discurso de los Bancos Centrales sigue siendo altamente acomodaticio, algunas voces, especialmente dentro de los miembros de la Fed, comienzan a mandar señales algo más hawkish, lo que supone un endurecimiento del discurso con respecto a lo que veníamos viendo en los meses previos y limita la excesiva complacencia en la que está instalada el mercado. Los rumores más extremos apuntan a una prueba piloto con los MBSs este mismo año. Powell dice que todavía es pronto para endurecer la política monetaria y se muestra confiado en la recuperación económica en EEUU de la que afirma que aun le queda camino por recorrer. El BCE por su parte tiene un lenguaje absolutamente dovish por el momento. En todo caso habrá que seguir vigilantes en este aspecto y no perder de vista las señales que envían las autoridades monetarias. Conviene vigilar la evolución del mercado laboral en EEUU, los deflatores de índices de precios y los PMIs.



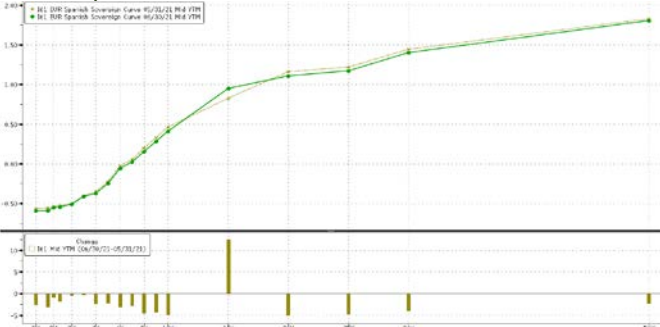
Temor a la variante Delta.

La variante India del Covid 19 está incrementando el ritmo de infecciones en todo el mundo, incluidos algunos países como Reino Unido, Grecia o Israel, que ya gozan de un elevado grado de avance en la vacunación. En todo caso parece que la vacunación está resultando exitosa porque la presión hospitalaria no parece crecer al mismo ritmo que las nuevas infecciones. El impacto de esta nueva variante del virus pone en relieve que todavía no se puede bajar la guardia, y que algunos sectores de la economía todavía pueden verse afectados por las nuevas versiones del virus y las medidas de contención que implementen los diferentes gobiernos (ie aerolíneas, hoteles, ocio). Otra lectura, es que el impacto de dichas nuevas variantes del virus en los datos macroeconómicos globales, puedan suponer un cierto freno o lastre en la evolución de las principales variables macro, dando de este modo lecturas de recuperación económica algo más suaves a las actuales, liberando de este modo presión de las autoridades monetarias.



Gráficos de Mercado.

Curva España mes vs. mes.



Diferencial bonos EEUU 10Y-2Y.



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

iTraxx Core y iTraxx CrossOver.



Principales índices bursátiles.



Destacamos... Emergentes.

Impulso del crédito en China.



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

Seguimos estando positivos en mercados emergentes, tanto en renta fija como en renta variable. La macro de estas economías en términos generales no es mala, aunque todavía no estamos viendo una aceleración clara del crecimiento en los países emergentes, creemos que este movimiento se debe desarrollar, en base a la reapertura de las economías que de momento sigue siendo parcial o algo limitada en algunos de estos países. Las materias primas también empujan.

Los mercados emergentes, generalmente, registran un buen comportamiento cuando el dólar es débil y además, las valoraciones de los activos siguen siendo atractivas en términos relativos con respecto a las de los activos de las economías desarrolladas. Esta visión no está exenta de vientos de cara, como el frenazo económico chino en 1S21, por una política monetaria más restrictiva, la situación política inestable en algunos países latinoamericanos, y el repunte de las TIRes en EEUU que encarece la financiación para los emisores en USD.

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

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