



MARKET CLIP

Conclusiones y cambios tras el estratégico

Ignacio Dolz de Espejo. 29 de abril de 2021

Resumen

La semana pasada vimos ligeras correcciones desde máximos en la bolsa americana (S&P 500 -0,11%) como consecuencia de los mayores riesgos geopolíticos y de la aceleración de la Covid 19 a nivel global. Europa también corrigió (Euro Stoxx 50 en un -0,38%). El Ibex 35 se quedó plano y el peor fue el índice alemán (DAX -1,17%).

Los sectores cíclicos son los que más caen (destacan bancos y energía). El índice de volatilidad VIX subió a 17,3. El bono a 10 años americano cayó 2 puntos básicos hasta 1,56% por la caída en las expectativas de inflación; sin embargo, la rentabilidad del bono alemán permaneció prácticamente inalterada.

En cuanto a la Covid 19, los contagios a nivel global están creciendo a ritmos muy altos, con India tocando máximos y con el riesgo del desarrollo y propagación de nuevas variantes del virus. EE.UU. va a ayudar a India enviando vacunas de AstraZeneca. Por su parte, Europa ha decidido permitir turistas americanos vacunados este verano.

Esta semana tendremos declaraciones de bancos centrales (FED y Banco de Japón). El mercado cree que es pronto para que la Reserva Federal empiece a hablar de retirada de estímulos, mientras que el Banco de Japón seguramente no modifique su política de tipos de interés y publicará su Outlook trimestral.

Los datos macro relevantes de esta semana son los del PIB del primer trimestre, EE.UU. publica el jueves y la Eurozona el viernes.

Estamos en plena temporada de resultados. Publicarán sus cifras 180 compañías del S&P 500 y 113 del Euro Stoxx 600. De la semana pasada cabe destacar los resultados de Netflix que provocaron una caída de las acciones del -7,50%, llevando al índice NYFANG a caídas del -2,04% en la semana.

Semana tranquila en los mercados a pesar del aumento de los contagios

Esta semana será clave la publicación de datos de PIB y las declaraciones de los bancos centrales

1. Cae la rentabilidad de la deuda de EE.UU. pero no la del Bund



Fuente: Commerzbank

Movimientos tras el estratégico

En las siguientes líneas explicamos el posicionamiento actual (ver detalle en la tabla de la página 4) y los movimientos realizados para llegar al punto en el que estamos.

Tras el estratégico decidimos mantener nuestra posición de neutralidad en renta variable. Neutralizamos el peso geográfico (antes largos de Europa) excepto en emergentes, donde preferimos estar infraponderados. Mantenemos una visión neutral en materias primas y menor en oro. Preferimos expresar el efecto de un incremento de la inflación en renta fija a través de poca duración, exposición a inflación americana y europea y, en renta variable, a través de compañías de cobre y petroleras. Con tipos reales contenidos, el oro debería estabilizarse en los niveles actuales. Por último, tras un periodo en el que estuvimos cortos de dólar, mantenemos una exposición neutral. Mantenemos la prudencia en crédito; desde finales del año pasado hemos ido reduciendo sustancialmente la exposición. Sectorialmente seguimos cautos con el crédito financiero y algo más optimistas con la deuda híbrida. En bolsa mantenemos la diversificación entre compañías de crecimiento o “growth”, a través de sectores que se van a ver favorecidos en el corto y medio plazo por tendencias como, por ejemplo, la transición energética, o aquéllas de consumo que deberían beneficiarse de cambios en patrones tras la pandemia. Por otro lado, la exposición al ciclo la jugamos apostando fuerte por valores que deberían hacerlo bien con la reapertura de la economía y la vuelta a la normalidad.

Movimientos:

En renta fija se reducen ligeramente los niveles por la parte de tipos (neutrales en Europa, cortos de deuda de EE.UU. y largos de swaps de inflación) y crédito, donde mantenemos la prudencia y por tanto la liquidez para aprovechar las oportunidades. Por último se neutraliza la posición en dólar subiendo ligeramente los niveles y se baja la exposición a oro.

Mantenemos la neutralidad en renta variable

En renta variable neutralizamos el peso geográfico entre Europa y EE.UU. bajando el primero tras su buen performance

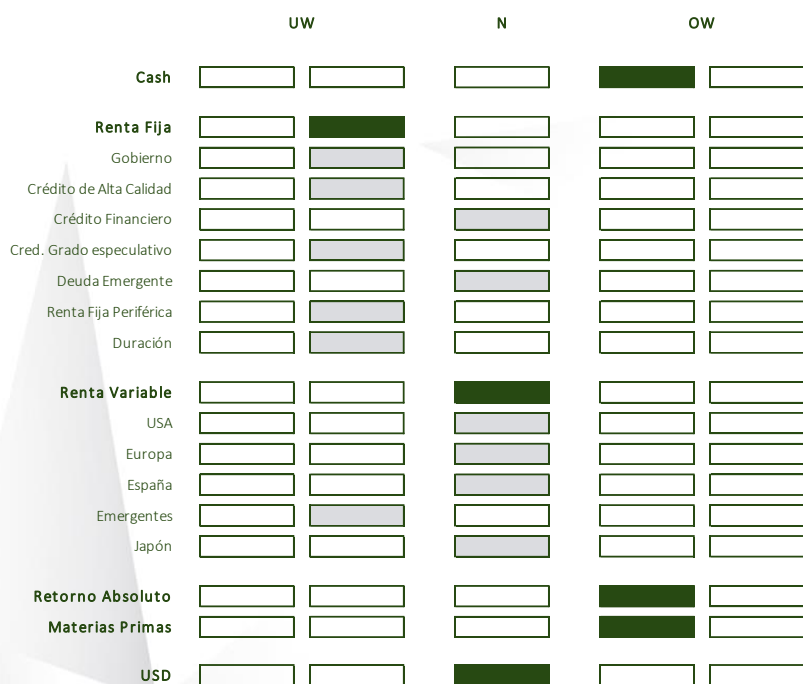
2. Crecimiento esperado de los beneficios empresariales en diciembre de 2020 y ahora para 2021

	PER y Crecimiento de Beneficio (esperado el 18/12/2020) para 2021		PER y Crecimiento de Beneficio (esperado el 23/04/2021) para 2021	
	PER 21e	Cto Bº 21e	PER 21e	Cto Bº 21e
Europa	17,2	37,7%	17,9	35,0%
Zona Euro	17,7	47,5%	18,9	38,4%
UK	14,4	41,6%	13,8	54,5%
España	16,2	78,5%	16,9	22,1%
EEUU	23,5	20,1%	24,1	26,9%
Japón **	17,1	37,6%	22,0	8,0%
EM	15,0	34,3%	15,5	39,6%

** Año Fiscal - Marzo 21-22

Fuente: Morgan Stanley

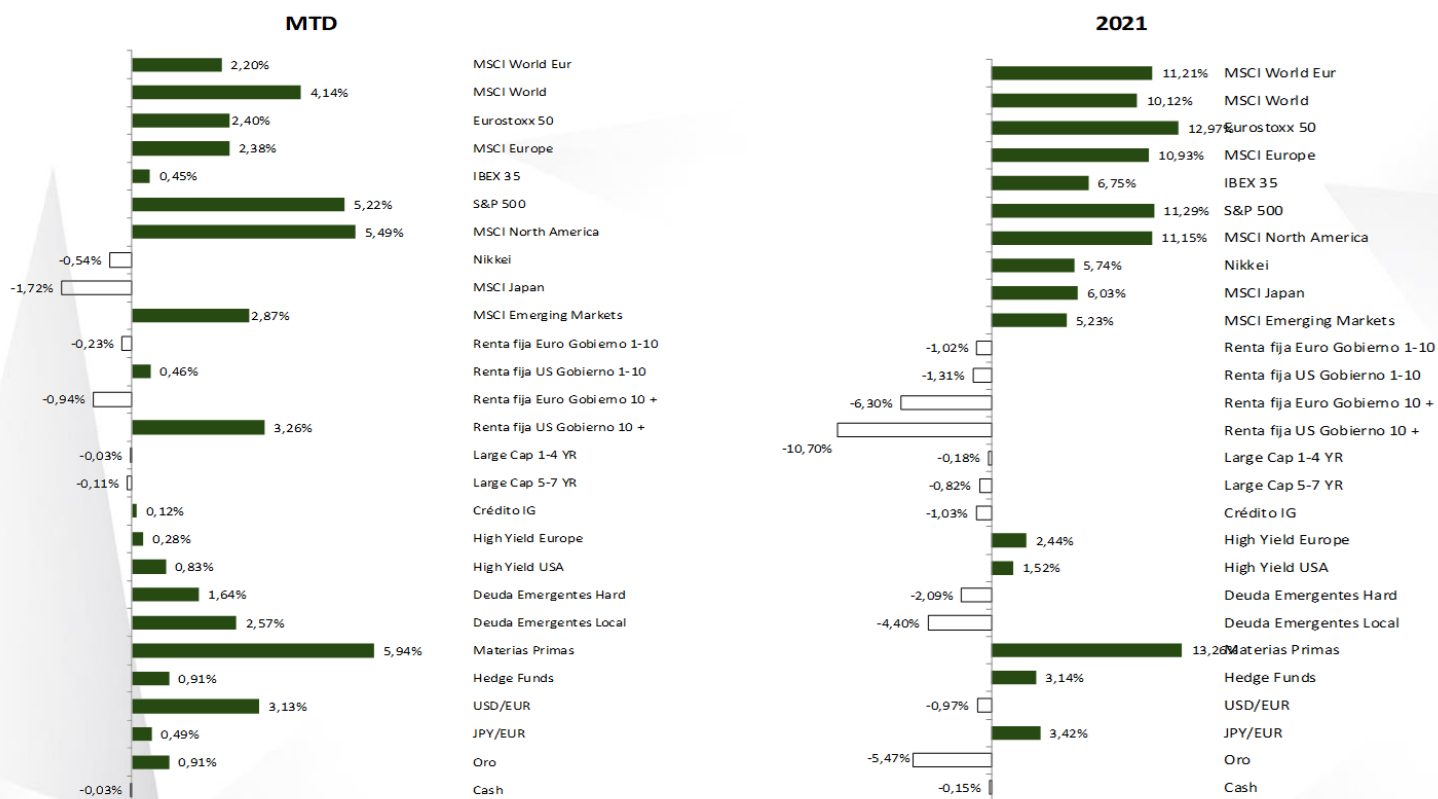
Ponderación de las carteras respecto a los índices



Los cuadros coloreados del gráfico indican para cada tipo de activo si estamos **sobreponderados**, **neutrales** o **infraponderados** respecto a los índices de referencia.

Fuente: Alantra Wealth Management

Rentabilidades de los índices



Fuente: Alantra Wealth Management, Bloomberg (datos a 23/04/2021)

Índice Hedge Funds: HFRX Global Hedge

Índice de Cash: Eonia

Nota importante

Todas las opiniones y estimaciones facilitadas, están elaboradas en base a fuentes consideradas como fiables. No obstante lo anterior, Alantra Wealth Management no puede garantizar que sean exactas o completas y no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de las informaciones facilitadas en este documento.

Este documento comercial se suministra solo con fines informativos y no constituye ni puede interpretarse como una oferta o invitación para la adquisición o contratación de instrumentos o servicios de inversión, no pretendiendo reemplazar al asesoramiento necesario en esta materia y no constituyendo una oferta de compra o venta.

Este documento no sustituye la información legal preceptiva que deberá ser consultada con carácter previo a cualquier decisión de inversión; la información legal prevalece en caso de cualquier discrepancia. En particular, antes de invertir en un fondo o sociedad de inversión debe consultar su documentación legal, incluyendo el último folleto informativo, Documento de Datos Fundamentales para el Inversor y los informes de contenido económico.

Sus datos profesionales se encuentran albergados en un fichero automatizado en nuestras oficinas de Madrid, en la calle Fortuny, 6, 1ª Planta - 28010 Madrid. A menos que se especifique lo contrario, pueden ser utilizados por el Grupo Alantra con el propósito de remitirle comunicaciones comerciales. En caso de querer ejercer sus derechos de acceso, rectificación, cancelación y oposición, por favor, póngase en contacto con nosotros a través de la dirección de email lopdwm@alantra.com.

En caso de que no desee recibir ninguna comunicación por parte de Alantra Wealth Management, por favor notifíquelo a través de la dirección del email lopdwm@alantra.com.