

iberCaja
Gestión



FONDOS IBERCAJA

2021, EL AÑO DE LA RECUPERACIÓN

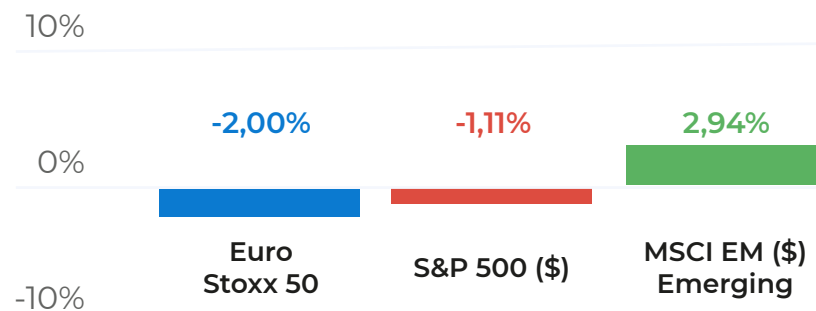
NÚMERO 8. FEBRERO 2021

EL BANCO
DEL
vamos

EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS

El mes de Enero ha terminado con rendimientos negativos en la mayoría de los índices de renta variable. La última semana del mes borró las subidas acumuladas fruto de un aumento en la volatilidad, dato medido a través del VIX que experimentó un repunte mensual del 45%. Tanto en Europa (índice Stoxx600) como en EEUU (índice S&P500) el resultado fue ligeramente negativo con caídas del -0,8% y -1,11% respectivamente. Los mercados emergentes han empezado el año con fuerza y acumulan una rentabilidad positiva del 3%, a pesar de que a 25 de enero era próxima al 10%.

Evolución Renta Variable



Enero 2021

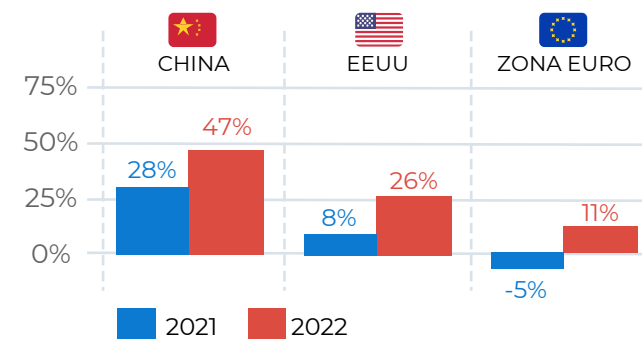
Fuente: Bloomberg

A nivel sectorial, si ponemos el foco en el mercado europeo las industrias que han mantenido rendimientos positivos son, entre otras, telecomunicaciones con una subida del 3,3%, tecnología con un 3,2% y materiales con un 2,4%. En el lado negativo, seguros con una caída superior al 5%, transporte y turismo han cedido un 4% y bancos más de un 2,6%.

Con los datos del proveedor de índices MSCI, vemos como actualmente el conjunto de inversores opinan que a cierre del año 2021 los beneficios de las empresas cotizadas en China acumularán sobre 2019 una subida del 28%.

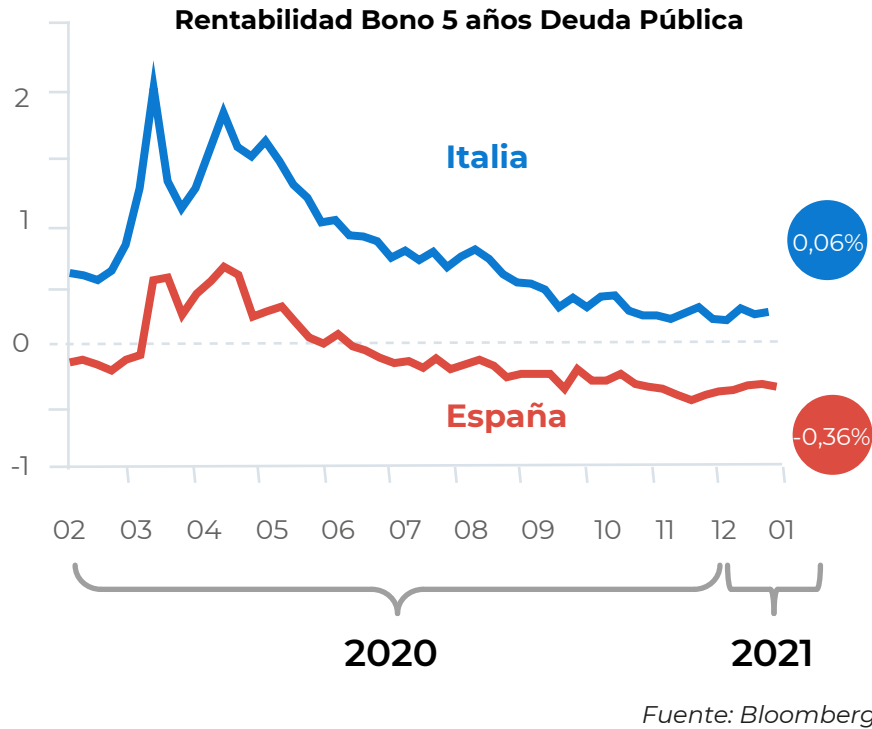
Sin embargo, en el caso de EEUU en el mismo espacio temporal el crecimiento será de apenas un 8% y para las compañías europeas una contracción del -5%. Hasta el año 2022 no está previsto que el mercado europeo en términos agregados recupere el volumen de beneficios empresariales previo a la pandemia de la covid-19.

Crecimiento beneficios empresariales con base 2019



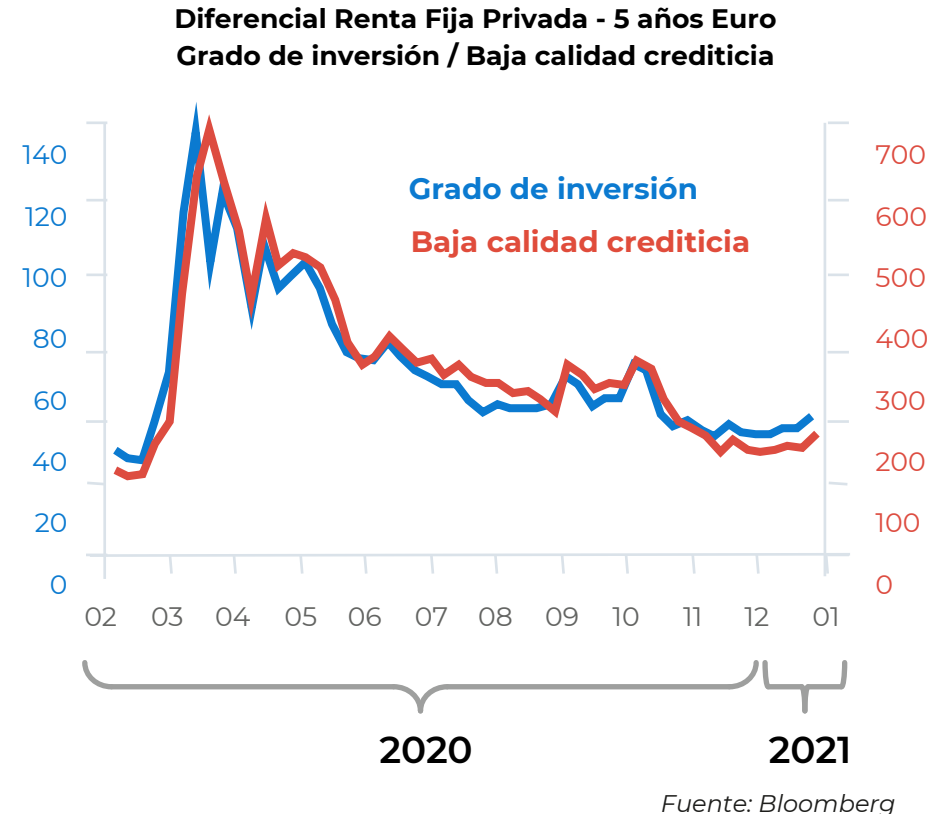
Fuente: FACTSET

En renta fija, no hemos tenido novedades por parte de los bancos centrales lo que confirma el apoyo real para mantener los tipos de las emisiones “lower for longer”, es decir, en niveles muy bajos durante los próximos trimestres. En el caso particular de la deuda pública italiana sí que hemos tenido algún episodio de volatilidad tras dimitir el actual presidente al perder la confianza de uno de los socios de gobierno. El mercado está esperando una resolución rápida con un gobierno de concentración lo que evitaría cualquier nuevo tensionamiento de la curva y unas nuevas elecciones.



En cualquier caso, su bono a 10 años sigue anclado en 60 puntos básicos frente al español en 10 puntos básicos, lo que deja un diferencial del 0,5% a favor de España. En el crédito, ligero repunte de los índices Itraxx que miden el riesgo de default para las emisiones con rating medio de grado de inversión y high yield, pasando la primera categoría de 47,9 puntos de spread hasta 52 y en el segundo

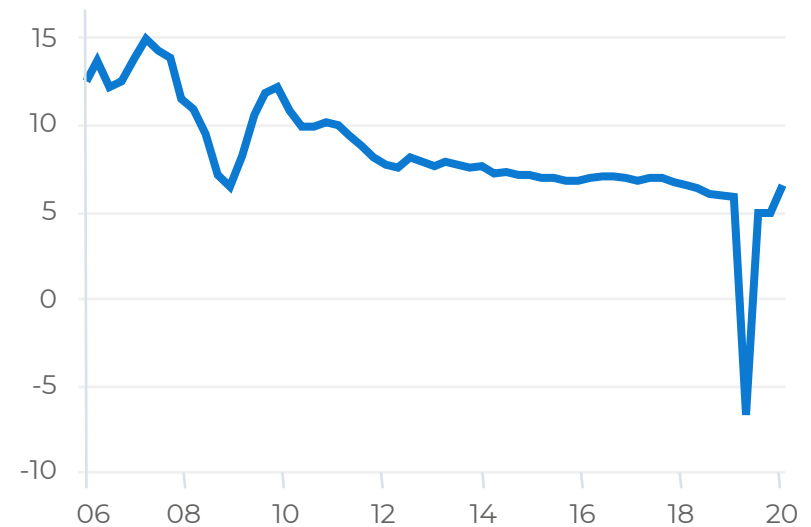
caso de 242 puntos a 269. Lógicamente, cuando se producen repentes las emisiones con una peor calidad crediticia se ven más afectadas. En cualquier caso, seguimos viendo valor en este activo ante la política actual monetaria promovida por los bancos centrales.



PERSPECTIVAS ECONÓMICAS A TENER EN CUENTA

China sigue acaparando todas las miradas en este primer mes del año. Si bien fue la primera economía en sufrir los efectos de la covid-19, la cifra de crecimiento del PIB del cuatro trimestre del año 2020 (6,5%) nos indica que lo peor ha pasado y ya ha recuperado el ritmo que tenía la segunda mayor potencia del mundo en el año 2018.

Crecimiento trimestral interanual PIB China

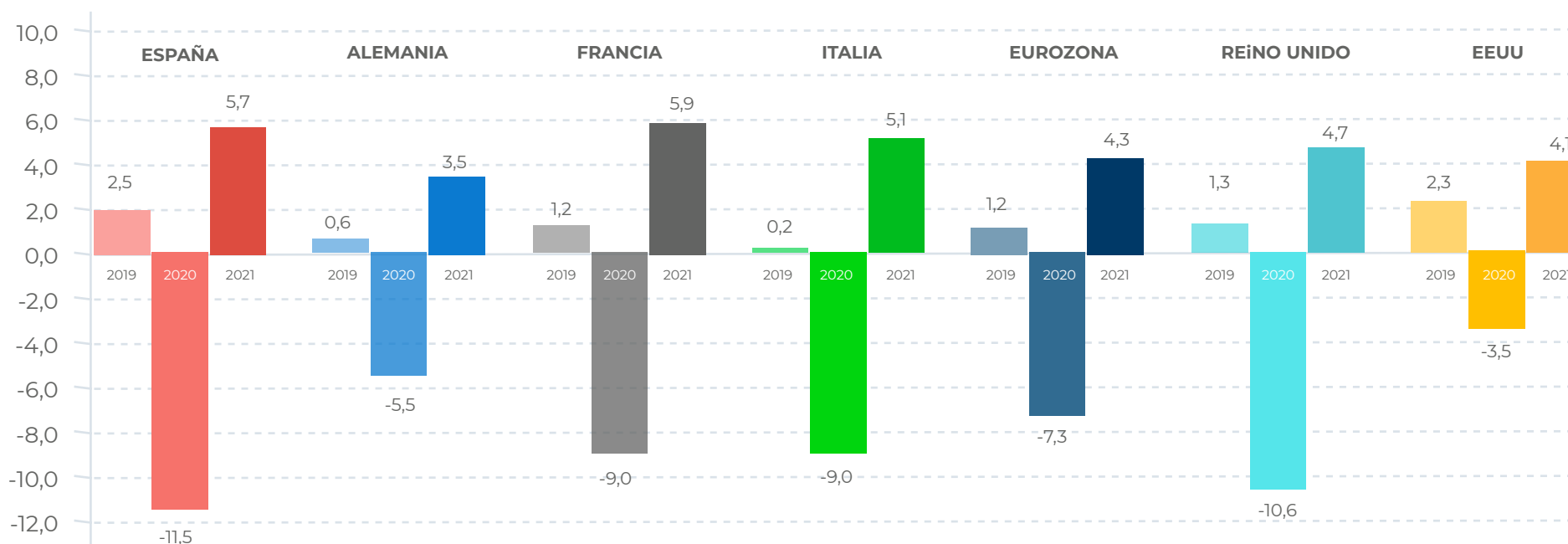


Fuente: Bloomberg

Las encuestas a empresarios del mes de enero denominadas PMI tanto en el sector de manufacturas como de servicios muestran un optimismo que confirma esta nueva etapa, marcando lecturas por encima de 50 en ambos casos. Incluso otros indicadores como los nuevos pedidos o las expectativas de producción industrial superan los niveles precedentes.

El resto del mundo de momento va algún paso por detrás en el ritmo de recuperación. En concreto, las estimaciones de crecimiento del PIB para 2021 nos indican que las cifras serán muy parecidas en EE.UU. y la eurozona, alrededor del 4,0%. Bien es cierto que en 2020 los países europeos registraron una contracción superior al 7% mientras que EEUU “apenas” sufrió una caída del 3,5%.

Previsiones de crecimiento del PIB para 2021

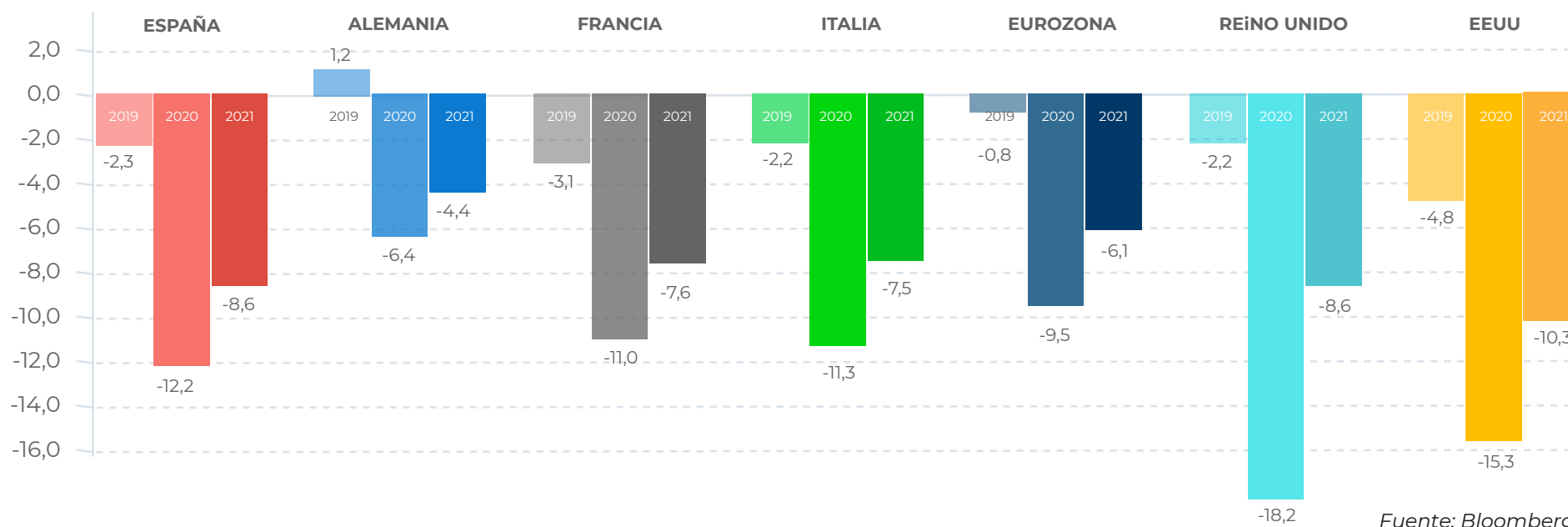


Fuente: Bloomberg

Uno de los principales hitos que está marcando las diferencias en la recuperación económica es el ritmo de vacunación. Mientras en Reino Unido más del 11% de la población ha recibido al menos una de las dos dosis necesarias, Europa apenas cuenta con el 2-2,5% de la población vacunada EEUU se sitúa con un 6,5%. **¿Qué razones explican este diferente ritmo?** Retrasos en la aprobación de las diferentes vacunas suministradas, problemas logísticos de las

farmacéuticas que afectan de forma desigual a unos países y a otros, así como cierta desorganización en los planes de vacunación. En cualquier caso, mientras las autoridades de Reino Unido como EEUU mantienen que se habrá vacunado al 50% de la población en los meses de abril y mayo, en Europa nos tenemos que conformar con llegar al mes de junio con esa misma ratio.

Previsiones evolución balanzas públicas para 2021

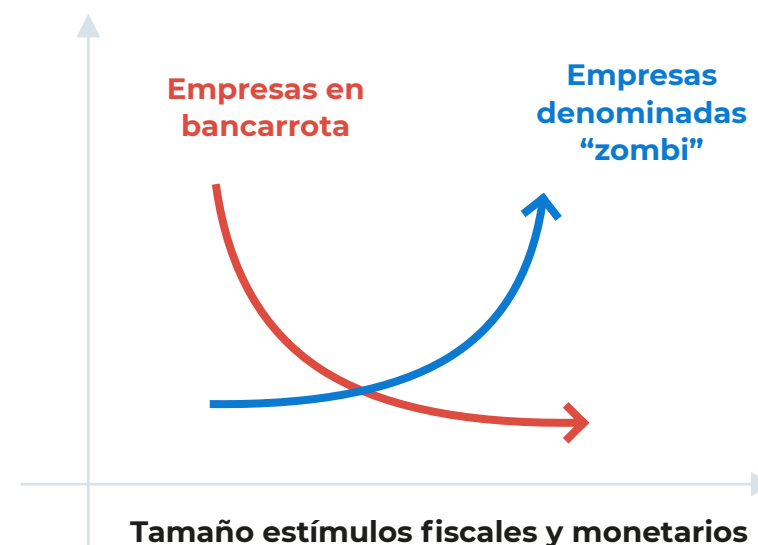


Fuente: Bloomberg

En un plano económico, el apoyo de los gobiernos impulsando planes fiscales va a continuar siendo una realidad en el año 2021. Una semana antes de ocupar su puesto el actual presidente de EE. UU., Joe Biden, anunció un programa de 1.9 billones de dólares que traducido significa un impulso fiscal equivalente al más de siete puntos del PIB.

Todavía tiene que superar la aprobación del Congreso, pero es muy indicativo del apoyo para consolidar la recuperación iniciada el año pasado. Los países europeos también van a seguir estimulando el crecimiento con gasto fiscal que a la postre redundara en mayores cifras de déficit público que superarán de media el 6% en 2021.

Uno de los efectos perniciosos de semejante estímulo monetario y fiscal es el volumen de empresas denominadas zombi que se van a quedar en el ecosistema, pero sin posibilidad de recuperar el ritmo de beneficios de antaño ya que el pago de intereses por la deuda se comerá prácticamente la cuenta de resultados.



Las industrias más afectadas por las limitaciones sociales van a atravesar por esta situación. En el inicio de año, fruto del retraso en la distribución de las vacunas, este tipo de empresas ya han visto caídas de doble dígito en sus cotizaciones en apenas un mes.

CONOCE NUESTRO POSICIONAMIENTO

Perspectivas Variación A tener en cuenta

Perspectivas	Variación	A tener en cuenta
Renta Fija	N →	Rentabilidades limitadas en los mercados de deuda.
Deuda Pública	N ↑	Aprovechar la volatilidad para entrar de manera táctica.
Renta Fija Privada		
Grado de inversión	+ →	Oportunidades selectivas en ciertos nombres con amplios diferenciales.
Baja calidad crediticia	+ + →	Mayores flujos hacia compañías más apalancadas con mayor rentabilidad.
Renta Variable	+ →	La valoración relativa frente a renta fija la hace más atractiva. El avance en la vacunación será clave.
EE.UU 	+ →	El cambio de gobierno, mayores estímulos fiscales y su distinta exposición sectorial, la hacen una economía más dinámica.
Europa 	- ↓	La mayor incidencia de la pandemia, las nuevas medidas restrictivas y el retraso en la llegada de los fondos europeos pueden ralentizar al viejo continente.
Emergentes 	+ →	Preferimos exposición a Asia, China e India liderarán el crecimiento este año.

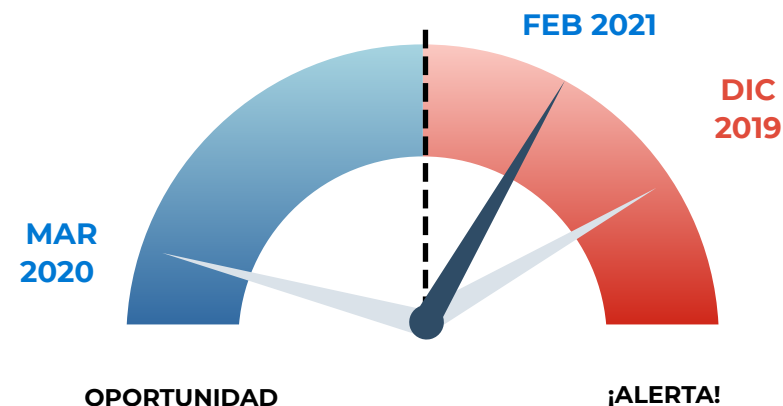
Perspectivas: Más negativa -- - N + ++ Más positiva

Variación: ↑ Mejora → Se mantiene ↓ Empeora

Cerramos enero con nuestro indicador de sentimiento, flujos, posicionamiento y momentum de mercado en un terreno algo más exigente, cómo es lógico ante este inicio de año.

El nivel de posicionamiento de los inversores continúa incrementándose al igual que la entrada de flujos en activos de mayor riesgo, aunque todavía por debajo de sus medias históricas. Estos factores al final pueden presionar al mercado y provocar ciertos movimientos irracionales a corto plazo por inversores especulativos.

No obstante, el fondo de mercado lo seguimos viendo muy potente: si vamos cumpliendo calendario de vacunación y siguen los apoyos monetarios y fiscales, continuaremos en nuestra fase de recuperación de ciclo sostenida.



Elaboración propia Ibercaja Gestión

Indicador táctico de mercado recoge:

- Sentimiento de mercado
- Flujos de inversión
- Posicionamiento de mercado
- Momentum de mercado

El indicador nos va dando señales para horizontes temporales cortos en base a esos 4 ratios: *cuánto más pesimista es el indicador, más clara es la oportunidad de compra. Por el contrario, señales de euforia o complacencia excesiva del mercado, suelen ser muy buenos niveles de venta o reducción de posiciones.*

Aviso Legal

El presente documento tiene una finalidad meramente informativa, y ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciban. Por tanto, la información contenida en el presente documento no constituye asesoramiento en materia de inversiones ni debe entenderse como recomendación, consejo o sugerencia de estrategia de inversión y no deberá ser interpretado en ningún caso como una oferta de venta o de compra de valores o de instrumentos financieros relacionados, ni de realización de operaciones financieras por parte de Ibercaja.

Cualquier decisión de inversión, desinversión o cualquier otra estrategia que se adopte en relación con instrumentos financieros que se citen en este documento serán por decisión propia y bajo la exclusiva responsabilidad del inversor, y en consecuencia Ibercaja no se hará responsable, en ningún caso, de las pérdidas que se pudiesen realizar en tales casos.

El presente documento se ha elaborado a través de fuentes externas de información, cuyo origen, veracidad y exactitud no han sido verificados por Ibercaja. Asimismo, y por esa misma razón, las informaciones y opiniones aquí publicadas no deben considerarse como exactas y totalmente ciertas, estando sujetas a posibles cambios sin notificación previa y sin que Ibercaja esté obligada a actualizar o modificar este documento, aunque las circunstancias de mercado cambiasen dichas opiniones o informaciones.

Este documento tiene carácter confidencial, por lo que no podrá ser distribuido, reproducido o publicado sin la autorización expresa de Ibercaja.

iberCaja

Gestión



Finalista Mejor Gestora Nacional
Finalista Mejor Gestora Renta Fija
Finalista Mejor Gestora Renta Variable
Finalista Mejor Gestora Asset Allocation

XXXI
**Premios
Fondos**
2020
Expansión 

iberCaja

Pensión



Mejor Gestora Nacional de Fondos de Pensiones

EL BANCO DEL *vamos*