



ANÁLISIS

de mercado

ABRIL 2021



“Todavía sigue la recuperación de las Bolsas”

País	Yield 10y	Spread vs Bund	Variación 1m pb
España	0,47	68	13,9
Italia	0,90	111	23,6
Portugal	0,48	68	25,4
Francia	0,16	36	20,3
Alemania	-0,20	-	9,1
EE. UU.	1,63	183	-11,5

Tabla 1: Deuda Soberana. Datos con fecha 30/04/21. Fuente: Bloomberg, Moneda local, Ask

HECHOS RELEVANTES DEL MES

NOTICIAS RELEVANTES

RENTA FIJA

1. Análisis de Mercado de Renta Fija.

RENTA VARIABLE

1. Análisis de Mercado de Renta Variable.

PSN MERCADOS

Visión de Gestión.

- **PIB:** máxima divergencia de crecimiento entre Estados Unidos y Europa. El crecimiento trimestral anualizado ha sido del 6,4% en EE. UU. frente a un -2,5% en la Eurozona, estando la explicación en el diferente comportamiento del consumo privado: 10% en EE. UU., mientras en Europa vimos caídas provocadas por los confinamientos y el menor apoyo fiscal. En el lado más positivo, habría que destacar el dato de Francia, experimentando un crecimiento del 0,4% trimestral y superando ampliamente las previsiones.

- **PIB España:** el Gobierno de España rebajó el viernes la previsión de crecimiento para 2021 al 6,5% (-0,7 pp), retrasando la recuperación un trimestre, pero mejora la previsión de la tasa de paro hasta el 15,2% (-1,7 pp).

- **Contagios:** la EMA advirtió que el número de contagios en el mundo con la excepción de algunas regiones occidentales sigue en aumento, especialmente en el sureste asiático. La India es una de las regiones más afectadas mientras Tokio va a solicitarle al Gobierno Central el Tercer Estado de Alarma.

- **Plan de reformas:** el Consejo de Ministros aprobó ayer el plan de reformas e inversiones de 70.000 millones de euros que el Gobierno prevé ejecutar hasta 2023 con cargo a los fondos europeos.

Índices Bursátiles		% Var Mensual
IBEX 35	8.815,0	2,74%
CAC 40	6.269,5	3,33%
DAX	15.135,9	0,85%
FTSEMIB	24.141,2	-2,06%
EURO STOXX 50	3.974,7	1,42%
DOW JONES	33.874,9	2,71%
NASDAQ	13.860,8	5,88%
S&P500	4.181,2	5,24%

Tabla 2: Principales índices bursátiles. Datos con fecha 30/04/2021 Fuente: Bloomberg. Moneda local

RESUMEN GENERAL

A pesar de la gran cantidad de noticias negativas como los retrasos en la vacunación, los inversores siguen incrementando peso en sus inversiones, basándose en datos macroeconómicos positivos, como las ventas minorista americanas. La mayoría de los índices bursátiles ha recuperado niveles previos a la crisis provocada por el COVID, y muchos de ellos están en máximos históricos o cercanos a ellos.

Bruselas espera un acuerdo para el impuesto de sociedades global antes del verano. El comisario económico, Paolo Gentiloni, cree que las conversaciones podrían dar sus frutos durante el primer semestre del año, especialmente tras el impulso estadounidense a la posibilidad del acuerdo. Por el momento, la UE sigue trabajando en un plan de recursos propios a nivel comunitario con el que prevé recaudar alrededor de 15.000 millones de euros al año y que sería presentado en junio. Por su parte, los países afrontan su recta final antes de presentar los documentos definitivos para los planes de recuperación, cuyo plazo finaliza con el cierre de abril.

El presidente de Estados Unidos, Joe Biden también prevé subir impuestos a las empresas, sobre todo a las tecnológicas. El objetivo de Biden es alcanzar una recaudación de 1.000 millones de dólares para financiar sus planes, lo que a pesar de experimentar una rápida recuperación de su economía sigue siendo algo precipitado, más aún con las imposiciones fiscales anunciadas. Sin embargo, será difícil que ésta medidas se ratifiquen en el Congreso aunque sí que podría traer ruido al mercado, más aún con las altas valoraciones actuales.

En España, el Plan Recuperación, Transformación y Resiliencia del Gobierno por fin recibió ayer luz verde del Ejecutivo, que ha de presentarlo en Bruselas antes del viernes. Del total de fondos que la UE repartirá entre sus socios, España recibirá 69.528 a fondo perdido y podrá acceder a otros 70.000 millones en préstamos, siendo uno de los países más beneficiados por este fondo previsto para ayudar a la recuperación económica tras el Covid.

En el mercado de materias primas, la OPEP y OPEP+ acuerdan aumentar su producción en 600.000 barriles en mayo con un consiguiente incremento durante los meses siguientes cuando se estimaba una extensión de recortes tras los datos positivos como el máximo histórico del ISM servicios y la recuperación de empleo de EE. UU. (aunque la tasa de paro, 6%, queda aún lejos de los niveles pre-Covid (3,5%).

Las ventas minoristas en EE. UU. se incrementaron un 9,8% en marzo, aunque hay que tener en cuenta que los ciudadanos estadounidenses recibieron su cheque-Covid de 1.400 dólares.





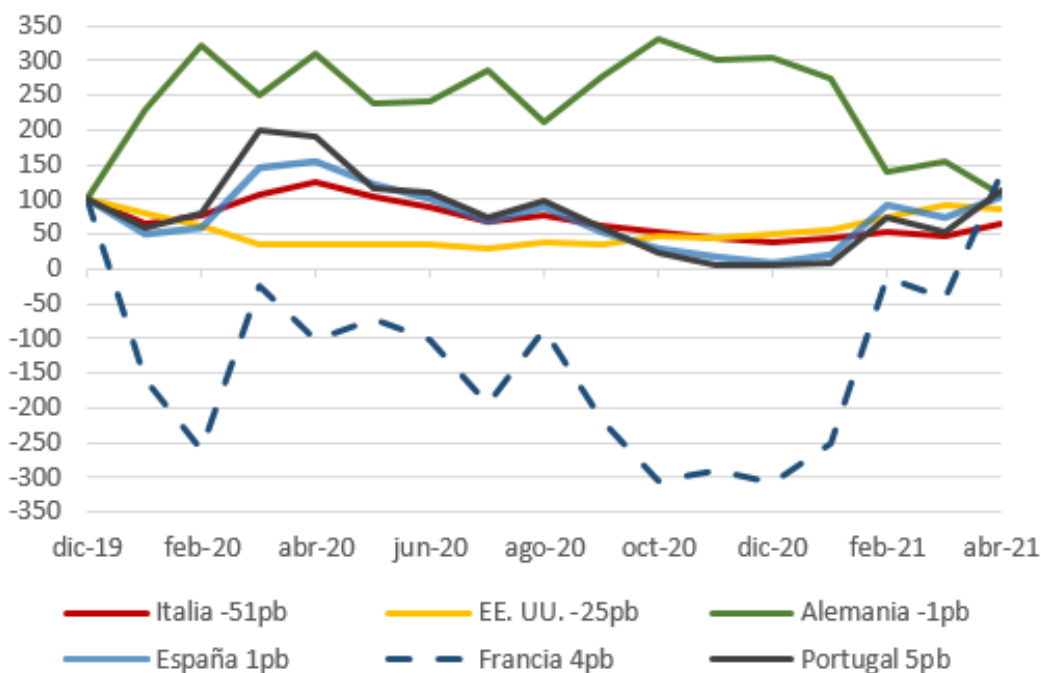
Análisis de mercado 2021

RENTA FIJA

La TIR del bono estadounidense a 10 años actual, cerró el mes en 1,6% y se espera que continúe la escalada, aunque no abruptamente, porque la Fed ha anunciado que mantendrá la situación inflacionaria controlada. La aceleración de la recuperación económica en Estados Unidos contribuida por la buena marcha del programa de vacunación presionó las tises de deuda al alza, lo que ha favorecido el comportamiento de los bancos.

En cuanto al Tapering, algunas entidades ven probable que el escenario de tapering se traduzca en una reducción gradual de 10.000 millones de dólares en las compras de T-notes en cada Comité Federal del Mercado Abierto (FOMC) en 2022. Lo más importante para que éste comience, es que el empleo siga mejorando.

Como se puede apreciar en el gráfico de abajo, los bonos públicos han vuelto a los niveles de cierre de 2019. El bono alemán que terminó 2019 en -0,19% y alcanzó su mínimo en -0,62 en octubre de 2020, ya se encuentra de nuevo en -0,2%. En el caso de España, ha pasado de 0,46% a 0,47% desde diciembre de 2019.



“Evolución de los tipos de los principales bonos gubernamentales a 10 años”. Fuente: Elaboración propia

En Europa, el incremento de la inflación tanto en Alemania como en España durante el mes de abril (hasta el 2% y el 2,2%, respectivamente), detonó las ventas en el mercado de deuda. La rentabilidad del bono alemán a 10 años pasó del -0,231% al -0,193%, y la del bono español a 10 años aumentó del 0,433% al 0,475%. En Italia Draghi presentó su plan de reconstrucción de

248.000 M euros (con las ayudas de la UE), con reformas estructurales y alivio fiscal.

En Japón, el BOJ mantuvo la política monetaria inalterada y rebajó la previsión de inflación hasta el 0,1% en 2021 y al 1,0% para 2023.

RENTA VARIABLE

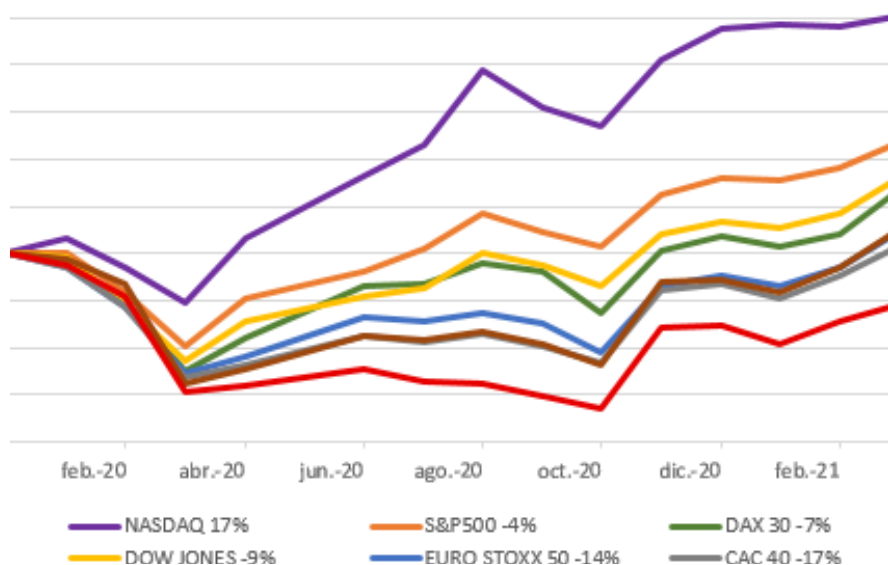
En Europa, el dato de inflación pasó de 0,94% en febrero a 1,33% en marzo, lo que provocó que continuase aún mas la rotación sectorial en las Bolsas en abril.

En Estados Unidos el IPC aumentó un 0,6%, lo que llevó la tasa de inflación al 2,6% interanual (tasa subyacente del 1,6% interanual). Los precios de la energía aumentaron más del 9%, las tarifas de los hoteles subieron casi un 4% mientras que los seguros de automóviles aumentaron más del 3%.

La presidencia de Joe Biden en los primeros 100 días ha supuesto convertirse en el mejor Presidente para los mercados con respecto a la revalorización registrada en el S&P 500 en ese periodo.

El primer trimestre del año, va a ser el primer trimestre el muchos años que el crecimiento de los beneficios por acción de Europa esté por encima del de Estados Unidos. Sin embargo, el PIB será mucho mejor para EE. UU gracias al ritmo de vacunación que provoca mejoras en la economía.

Conforme a este plan, el presidente propondrá la semana que viene en el Congreso la subida de la tasa marginal de impuesto de la renta al 39,6%, desde el 37% actual, y casi duplicar la tasa de impuesto a las ganancias de capital, hasta niveles cercanos al 40%, para las personas que ganan más de un millón de dólares.



Desarrollo de los principales índices bursátiles". Fuente: Elaboración propia



Análisis de mercado 2021

Respecto al euro/dólar, la recuperación del euro de los últimos días se debe al estrechamiento en el diferencial de tipos con Europa y a la estabilización de la TIR en EE. UU., dando a ver que ya estaría mucho más alineada con la evolución de los datos macro, y a una mayor tranquilidad respecto a las subastas de deuda.

NUESTRA VISIÓN PARA LOS PRÓXIMOS MESES

La Eurozona volverá a recesión técnica en 1T21 (-0,8%e trimestral vs -0,7% en 4T20) ante las medidas de restricción a la movilidad implantadas, contrastando con la fortaleza en EE. UU. impulsada por el rebote del consumo (10,7%), aunque de acelerarse la vacunación europea e ir levantándose las restricciones a la movilidad es previsible que dicho diferencial mejore a favor de Europa a partir de 2T21.

Un asunto que seguirá estando en el foco de los inversores, es la escasez de chips semiconductores. La falta de previsión, cambios repentinos en la demanda, una industria rígida y muy concentrada, son los factores que han podido provocar la escasez actual. Lo que empezó siendo como un desajuste momentáneo entre la oferta y la demanda a finales del año pasado, ahora podría prolongarse hasta el 2022, generando interrupciones en las cadenas de suministro, paralizando fábricas, presionando al alza los precios y restando algunas décimas de crecimiento a la recuperación de la economía global.

Los países emergentes cada vez están más presentes en las carteras, donde actualmente habrá que seguir la evolución del PIB de China, las revueltas de Colombia, los contagios en la India y las tensiones entre China contra Taiwan y Australia.

PSN ANÁLISIS

Jaime Sicilia Martínez: jaimemartinez@grupopsn.es

Ángel García Díez: angelgarcia@grupopsn.es

Antonio Barahona Moreno: abarahona@grupopsn.es

Alejandro Montero Alférez: alejandro.montero@grupopsn.es





Análisis de mercado 2021

2021

910 616 790 · psn.es · Sigue a Grupo PSN en [f](#) [t](#) [in](#) [v](#) [o](#) [b](#)

Aviso legal

La información contenida en este documento se facilita con fines exclusivamente informativos. Ninguno de los datos que en él se publican debe considerarse como expectativas futuras o recomendación para efectuar transacciones o para concluir algún tipo de acto legal. Este documento no tiene el propósito de ofrecer inversiones ni asistencia legal o fiscal.

Cualquier decisión de compra o venta por parte del destinatario de este informe debe fundamentarse en información pública disponible y tomar en consideración el contenido de los prospectos disponibles en la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores), en la Sociedad Rectora de la Bolsa y en la propia compañía que emite el valor. Los resultados reflejados en el presente documento no garantizan resultados o rendimientos futuros.

La información contenida en el documento ha sido generada a partir de fuentes presumiblemente fiables, extremando el cuidado para asegurar que la información contenida en el mismo no es incierta o engañosa en el momento de su publicación. Sin embargo, PSN no puede asegurar que la información sea exacta y/o completa.

El presente documento no podrá ser reproducido, distribuido o publicado por el receptor del mismo, cualquiera que sea la finalidad que se persiga.

