



# ANÁLISIS

## de mercado

JUNIO 2021



## RESUMEN GENERAL

Los tipos parecen haber obviado las previsiones de inflación

País	Yield 10y	Spread vs Bund	Variación 1m p.b
España	0,41	2	-4,9
Italia	0,82	43	-9,0
Portugal	0,39	0	-6,9
Francia	0,12	-26	-4,3
Alemania	-0,21	-	-2,1
EE. UU.	1,47	108	-12,6

Tabla 1: Deuda Soberana. Datos con fecha 30/06/21. Fuente: Bloomberg, Moneda local,

Índices Bursátiles		% Var Mensual
IBEX 35	8.821,2	-3,58%
CAC 40	6.507,8	0,94%
DAX	15.531,0	0,71%
FTSEMIB	25.102,0	-0,27%
EURO STOXX 50	4.064,3	0,61%
DOW JONES	34.502,5	-0,08%
NASDAQ	14.554,8	6,34%
S&P500	4.297,5	2,22%

Tabla 2: Principales índices bursátiles. Datos con fecha 30/06/2021 Fuente: Bloomberg. Moneda local

El pasado mes de junio puso de nuevo en primera línea a los principales índices norteamericanos respecto a los europeos, sobre todo a partir de la segunda mitad del mes (ver gráfico comparable del S&P 500, el Euro Stoxx 50 y el Ibex 35).



Los principales riesgos para los inversores siguen siendo los mismos, pero se han ido acelerando. Por un lado, tenemos las tendencias inflacionistas catapultadas por el incremento en el precio del crudo con el telón de fondo del control de la OPEP+ que no incrementaba los niveles de producción tanto como las estimaciones de incremento en la demanda preconizan. Las posturas encontradas entre Arabia Saudí y Emiratos Árabes Unidos deberían conciliarse en breve y el precio del Brent debería remitir. A destacar la inflación del mes de mayo en EE.UU. que se fue al +5% yoy (+3,8% subyacente), lejos del objetivo del 2% de la Reserva Federal que mantiene su discurso de temporalidad de las tensiones inflacionistas.

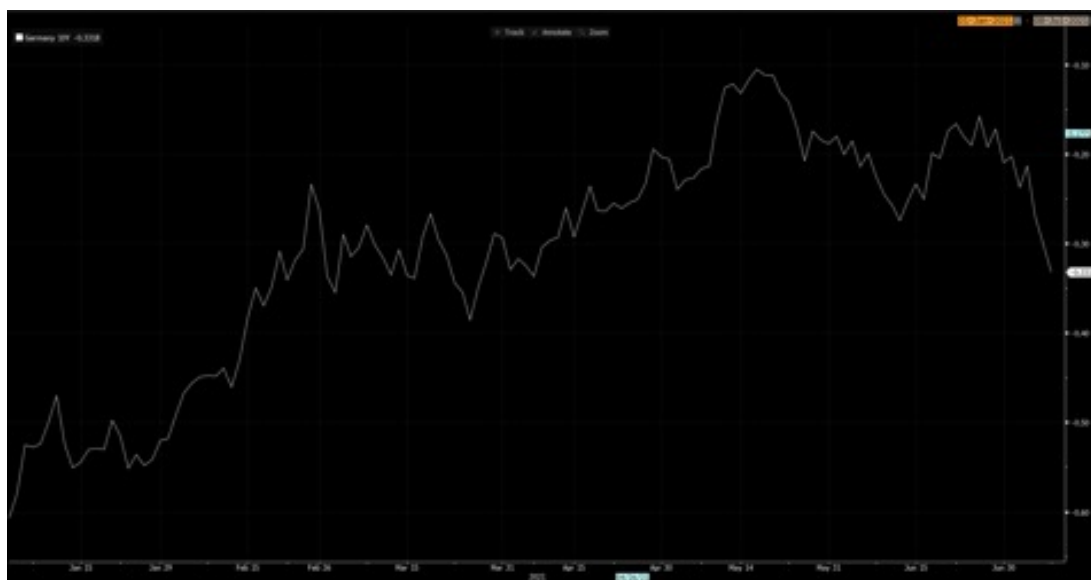
Por otro lado, no debemos olvidar el repunte de la variante Delta del COVID-19 proveniente de India. El desconfinamiento y los procesos de vacunación avanzan, pero los nervios surgían a medida que avanzaba el mes y el verano provocaba más acercamiento social, con el consecuente incremento en los infectados. Los mercados han descontado unas perspectivas muy halagüeñas que podrían sufrir de no contenerse el incremento de contagios.



# Análisis de mercado 2021

En cualquier caso, y a pesar de las desavenencias entre hawkish y dovish, el respaldo de los bancos centrales sigue siendo impactante, destacando a la Reserva Federal de los EE.UU. Aunque algunos economistas adelanten las expectativas de subida de los Fed Funds para finales de 2022, aún no está claro cuándo comenzará el tapering o disminución de estímulos monetarios. Hasta ahora la Fed tiene un programa de compras mensuales de 120.000 M\$. Pero la Fed ya anunció que venderá su cartera de deuda corporativa. La previsión del consenso es que en agosto durante la convención de Jackson Hole se atisben los puntos que marcarán el cambio en la importante reunión de la Fed de septiembre.

El movimiento de los bonos soberanos fue algo errático, pero con niveles de rentabilidad que se mantenían al cierre de junio, aunque se están desplomando a principios de julio (véase gráfico Bund). Los inversores parece que confían ciegamente en que los fuertes estímulos perdurarán y que el cuadro macro del segundo semestre no será tan espectacular, de ahí la compra de bonos soberanos que aleja el apetito por el riesgo.



Si estudiamos la evolución sectorial de las bolsas europeas durante el mes de junio, hemos confirmado una cierta reversión a la media de los diversos sectores. De hecho, los sectores con mejor evolución en el primer semestre, han tenido comportamientos aciagos en el último mes del semestre. Tal es el caso de ocio y transporte (-5,96% en junio), bancos (-4,79%) o materias primas (-5,14%), mientras que el sector de farma y salud ha avanzado en junio un +6,78% o tecnología un +3,43%. Ver cuadro sectorial del DJStoxx600.

Ticker	L	Last Price	%1D ↓	%1M	%YTD
▶ STXE 600 Media (EUR) Pr	d	↓325.82	+0.07%	+0.08%	+15.09%
▶ STXE 600 HealthCare EUR	d	↓982.18	-0.16%	+6.78%	+11.75%
▶ STXE 600 Trav&Leisr EUR	d	↓253.89	-0.29%	-5.96%	+13.20%
▶ STXE 600 Telcomm EUR	d	235.49c	-0.32%	+1.34%	+14.49%
▶ STXE 600 RealEstate EUR	d	↓181.95	-0.41%	+0.22%	+6.50%
▶ STXE 600 Chemicals EUR	d	↓1246.95	-0.58%	+0.61%	+11.92%
▶ STXE 600 Food&Bevrg EUR	d	↓802.64	-0.65%	+2.57%	+12.27%
▶ STXE 600 BasicResou EUR	d	↓581.72	-0.69%	-5.14%	+16.50%
▶ STXE 600 InduGd&Ser EUR	d	↓729.23	-0.72%	+0.82%	+15.94%
▶ STXE 600 Retail (EUR) Pr	d	↓470.69	-0.79%	-1.22%	+18.89%
▶ STXE 600 Oil&Gas EUR	d	259.93c	-0.91%	-0.20%	+9.96%
▶ STXE 600 FinanServc EUR	d	↓685.80	-0.92%	+0.68%	+13.12%
▶ STXE 600 Banks (EUR) Pr	d	133.95c	-0.99%	-4.79%	+23.79%
▶ STXE 600 Per&HouGds EUR	d	1062.31	-1.08%	+0.64%	+13.88%
▶ STXE 600 Technology EUR	d	721.52c	-1.10%	+3.43%	+19.53%
▶ STXE 600 Constr&Mtr EUR	d	588.23c	-1.11%	-0.84%	+19.38%
▶ STXE 600 Insurance EUR	d	↓294.05	-1.24%	-3.74%	+5.34%
▶ STXE 600 Utilities EUR	d	↓372.96	-1.37%	-2.84%	-2.88%
▶ STXE 600 Auto&Parts EUR	d	↓649.33	-1.89%	-2.64%	+23.15%

Mientras que las expectativas de mejora a nivel de BPA anual siguen siendo potentes, con una base comparable muy discreta debido al coronavirus, en breve conoceremos los resultados empresariales del 2T21 y prestaremos especial interés a las expectativas para la segunda parte del año.

No descartamos episodios de incrementos de volatilidad, aunque el escenario base sigue siendo positivo y no respaldamos a los críticos que apuntan a riesgos de “estanflación” (estancamiento + paro + inflación). La recuperación, sobre todo la europea, puede ralentizar ligeramente el ritmo, pero la base se plantea sólida. Los niveles de valoración han remitido ligeramente.



# 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.