

CLAVES ECONÓMICAS

- Avances en el control de la pandemia y expectativas de recuperación económica, impulsada por la campaña de vacunación a nivel global.
- Mes de subidas en las bolsas, acompañadas de una rotación sectorial hacia valores más cíclicos.
- Fuerte repunte de los intereses de los bonos de renta fija, ante el temor a un aumento de las expectativas de inflación en EE.UU. mayor de lo esperado.
- Apreciación del dólar, sobre todo en el final del mes. Subida de más de un 17% del precio del petróleo.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

En febrero, las cifras han confirmado una mejora en la evolución de la pandemia a nivel global, de la mano de las restricciones impuestas desde finales de 2020 y comienzos de 2021 por los distintos gobiernos para frenar el alcance del virus, y unido al avance de las vacunaciones. Esto ha permitido que, algunos países, como Alemania y Reino Unido, hayan anunciado estrategias de desescalada. Además, las nuevas ayudas fiscales en la Zona Euro y en particular, los 1,9 billones de dólares que se esperan en EE.UU para marzo, junto la aprobación de una nueva vacuna de Johnson and Johnson en América (y que pronto podría estarlo también en Europa), han alentado las expectativas de aceleración del ciclo económico. Por ahora, los datos en EE.UU han señalado una clara mejora, especialmente del consumo, impulsado por los cheques de ayuda a las familias, en el marco del plan de estímulo de 900.000 mll. \$ adoptado a finales de diciembre. Con todo, la economía americana ha experimentado un crecimiento de un 4,1%, en términos anualizados durante el cuarto trimestre del año, lo que ha contribuido a contrarrestar la caída del 3,5% que deja el efecto de la Covid en el conjunto de 2020. Las estimaciones para el 2021 han repuntado y ya señalan que el crecimiento de este año podría estar en la zona del +6%. Europa, por su parte, podría enfrentarse todavía a un primer semestre 2021 duro. Los rebotes y reintroducción de cierres han provocado una recaída del 0,7% entre octubre y diciembre, y ha dejado una contracción de 6,8% en 2020. No obstante, la sorpresa la ha dado Alemania al conseguir crecer en el 4ºT20 a pesar de las fuertes restricciones. Las previsiones de la autoridad europea han puesto la esperanza en la segunda mitad de año, cuando se empiece a notar el efecto de la vacunación masiva. En suma, este escenario global de perspectivas de aceleración del ciclo económico ha motivado la mejora del sentimiento inversor, así como el alza de las materias primas. Por otro lado, las expectativas de inflación se han convertido en el nuevo tema de debate en los mercados financieros, tras el repunte de las últimas semanas. El temor a que las ingentes cantidades de liquidez inyectadas para reactivar las economías, unidas a las perspectivas de recuperación incipiente vayan a suponer un acicate para la inflación, ha encendido las alarmas sobre si los bancos centrales se verán obligados a modificar su política expansiva antes de lo previsto. Esto ha provocado una importante sacudida en el mercado de bonos, además, de un aumento de la preocupación por el efecto que una subida de la renta fija puede tener en las compañías más apalancadas si se endurecen las condiciones de financiación. Tanto la FED como el BCE, han tratado de calmar rápidamente a los mercados, alegando que se tratan de repuntes de inflación transitorios y que no tolerarán un endurecimiento indeseado de las condiciones de financiación. Han vuelto a insistir, una vez más, en que mantendrán la expansión monetaria sin límite tanto tiempo como sea necesario.

RENTA VARIABLE

Durante el mes, los inversores han aumentado el apetito por el riesgo, en un entorno marcado por el mayor porcentaje de sorpresas favorables de los resultados empresariales a nivel global de los de los últimos tiempos. Este apetito sólo se vio algo frenado en el final del mes con el aumento de las expectativas de inflación. Las ganancias fueron generalizadas a un lado y otro del Atlántico. El conjunto de la bolsa de la Eurozona, el Eurostoxx-50, se ha anotado un 4,4%, con el Ibex como mejor índice regional con una subida del 6%, gracias su perfil sectorial más cíclico. Los flujos han favoreciendo claramente a los sectores como Energía (con el precio del crudo Brent superando los 64\$/baril), Viajes y Ocio (impulsado por el calendario de desescalada del Reino Unido), Bancos, y todo aquello que se había quedado atrás. El segundo mejor índice europeo ha sido Italia, tras la confianza que ha generado el desembarco de Mario Draghi como presidente del ejecutivo. El resto de índices del Viejo Continente, se han anotado alzas entre el 2% y el 5%. En EE.UU, el Dow Jones y el S&P-500, se han revalorizado un 3,1% y un 2,6% respectivamente, mientras que el selectivo tecnológico Nasdaq ha terminado ligeramente en negativo, -0,12%, tras las salidas de los inversores, especialmente en los últimos días del mes, del sector que más revalorización acumula desde marzo del año pasado. En el resto de mercados, Japón ha subido un 4,7% y los emergentes, en su conjunto, han sumado un 0,7%, con un avance destacado de las bolsas asiáticas.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2021
IBEX-35	ESPAÑA	8.225,00	EUR	6,03%	1,87%
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.636,44	EUR	4,45%	2,36%
S&P-500	EE.UU	3.811,15	USD	2,61%	1,47%
DOW JONES	EE.UU	30.932,37	USD	3,17%	1,06%
NASDAQ 100	EE.UU	12.909,44	USD	-0,12%	0,16%
NIKKEI-225	JAPÓN	28.966,01	JPY	4,71%	5,55%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.339,26	USD	0,73%	3,72%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	2.726,91	EUR	2,45%	1,37%

Fuente: Bloomberg

RENTA FIJA

La preocupación por un fuerte repunte de la inflación por encima de lo esperado, que reduzca la rentabilidad real de los bonistas, ha provocado la corrección de la deuda americana a 10 años, cuyo interés, que se mueve a la inversa que su precio, ha pasado a exigir un interés del 1,40%, desde el 1,07% del mes anterior. A su vez, la europea se ha visto arrastrada por de las ventas de los bonos americanos, aunque en menor escala. El alemán ha llegado hasta el nivel -0,26% desde el -0,52% previo. Por su parte, los países periféricos también se han visto tensionados y han aumentado sus primas de riesgo, con la excepción de Italia. En el caso de bono español, 7 puntos hasta el nivel de 0,62%. La renta fija privada, ha presentado mejor comportamiento, y ha conseguido reducir sus diferenciales frente a la deuda pública.

INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2021
EURIBOR	3 MESES	-0,53	0,00	0,01
	6 MESES	-0,52	0,00	0,01
	12 MESES	-0,48	0,00	0,02
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	-0,66	0,07	0,04
	5 AÑOS	-0,57	0,17	0,17
	10 AÑOS	-0,26	0,26	0,31
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	-0,41	0,13	0,22
	5 AÑOS	-0,18	0,19	0,21
	10 AÑOS	0,42	0,33	0,38

Fuente: Bloomberg

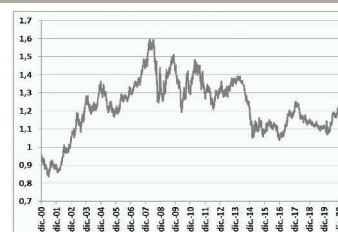
DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

El repunte de los tipos de renta fija americanos ha conducido a un fortalecimiento del dólar en el mes frente a las principales divisas, aunque contra el euro, lo haya sido moderadamente, un 0,3% y ha terminado en el 1,208\$/€. Por su parte, la libra ha elevado su fortaleza un 2% contra el euro, capitalizando que Reino Unido tenga ya la vista puesta en la reapertura de su economía. En el mercado de materias primas, revalorización generalizada de todas ellas, con el petróleo a la cabeza, que se ha anotado un alza de más del 17% ante las expectativas de aceleración del ciclo económico, y sus ganancias ascienden ya a casi un 26% en el año. El oro, por su parte, ha sido uno de los activos más perjudicados por el refugio de los inversores en el dólar y ha caído un 6% en el mes.

Este documento tiene carácter informativo, no constituye una oferta comercial, ni solicitud de compra o venta de activos financieros.

DIFN-F81132

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg

GESTIÓN DELEGADA

kutxabank