

HECHOS MÁS DESTACADOS: AVANCE DESIGUAL DE LA VACUNACION MIENTRAS SE DEBILITA LA PANDEMIA. ¿RIESGO DE INFLACION?

Qué factores fueron relevantes en la economía y los mercados en Febrero:

- ✓ **Cerramos un mes de febrero muy positivo en los mercados bursátiles:** Mientras el S&P500 se revaloriza un 2,6% en el mes, el Eurostoxx 50 sube un 4,5%. El IBEX es el índice que mejor comportamiento muestra con una recuperación del +6%. La publicación de resultados empresariales, deja importantes sorpresas positivas sobre todo en EEUU: el 70% de las empresas que componen el S&P 500 han publicado mejor comportamiento en ventas del esperado y casi un 80% han batido las expectativas en beneficios. En el lado europeo, un 75% de las empresas del Stoxx 600, han publicado resultados y aunque menos del 50% de ellas han superado las estimaciones en ventas, mientras un 63% superan las estimaciones en beneficios. Por su parte, las empresas del Ibex se han comportado de forma similar al mercado europeo, mejorando el ventas más de un 45% de las empresas y en beneficios más del 65%.
- ✓ **La renta fija cierra un mes nefasto en cuanto a los tipos de interés.** La expectativa de mayor actividad económica que pudiera acelerar la retirada de estímulos, unido a los temores a mayor inflación, han provocado importantes repuntes en las rentabilidades ofrecidas por los bonos. Mientras el tipo de interés del tesoro norteamericano a 10 años repunta hasta el 1,4% (frente al +1,06%, de cierre enero), el bono a 10 años alemán cierra con un tipo del -0,26% en febrero frente al -0,52% del mes pasado. Este movimiento se traduce en pérdidas de valoración de los activos cercanos al -3%. Ligeramente mejor pero también relevantes las pérdidas en la renta fija privada.
- ✓ En este entorno, mención especial para los activos financieros Italianos. **La proclamación de Mario Draghi como primer ministro Italiano** y el perfil técnico de su gobierno, ha provocado no sólo que la bolsa italiana se coloque a la cabeza de Europa con unas ganancias en el año del 2,8% tras revalorizarse un 5,9% en Febrero sino también el mejor comportamiento de la deuda publica al reducir su prima de riesgo este mes en 14 puntos básicos.
- ✓ Aunque el tema por excelencia sigue siendo la evolución de la pandemia **COVID 19**, la inmunización avanza (con tres vacunas aprobadas y próximamente la de J&J) y sus efectos se empiezan a notar tanto en el menor número de fallecidos como de ingresos hospitalarios. **Crece la expectativa de una normalización tanto económica como sanitaria a lo largo del 2021.**
- ✓ Pero resurgen con fuerza los temores a **riesgos inflacionistas**, no sólo por la gran cantidad de estímulos monetarios y fiscales, sino también por su comparación con el año 2020 y su efecto base. En 2020 vivimos confinamientos duros con reducción de movilidad y de la actividad económica con la consiguiente contracción de precios. Por otro lado, estamos asistiendo a una fuerte subida del precio del petróleo (+17% en Febrero, +26% en 2021) por la perspectiva de un incremento de la demanda derivada de la reapertura económica y la intención de los países de la OPEP de mantener sus planes de recortes de la producción al menos hasta marzo. Además, el temporal de frío que ha asolado Texas y que paralizó durante días la actividad petrolífera de la zona con la consiguiente reducción de oferta no ha hecho más que acrecentar la presión en los precios.
- ✓ De nuevo importante la actuación de los **Bancos Centrales y las medidas de política fiscal**. EEUU ya tiene la aprobación del congreso para un nuevo paquete de estímulos por valor de \$1.900 millones quedando aun pendiente el visto bueno del Senado. Alemania por su parte aumenta en Eur 9.000 millones su plan de ayudas a familias y empresas junto con una nueva rebaja al IVA de la hostelería y otras medidas de soporte a pymes y sector de la cultura. Por su parte, distintas voces tanto del **BCE** Como de la **FED** han reafirmado su intención de mantener los estímulos monetarios hasta al menos 2022 y los tipos de interés bajos durante "mucho tiempo" a fin de no comprometer la recuperación económica.
- ✓ Daos macro mixtos, más positivos en sector manufacturero que en el sector servicios, con muy lenta recuperación del empleo.

A qué estaremos atentos en Marzo:

- ✓ Toda la atención puesta en la evolución de la pandemia y la confirmación del éxito de los planes de inmunización.
- ✓ Atentos también a la ratificación por parte de los países de la UE del mecanismo que permita a la Comisión emitir deuda para financiar los fondos de reconstrucción. Los fondos europeos no se liberaran hasta que todos los países los ratifiquen en sus parlamentos. Posteriormente, cada país deberá presentar su plan nacional de reconstrucción antes del 30 de abril para su evaluación.
- ✓ En el caso español, parece que las reformas se centrarán en dos aspectos: la sostenibilidad de las pensiones y la reforma del mercado laboral.
- ✓ Importantes de nuevo los datos de inflación ante el temor a que el nivel de estímulos y el avance de la campaña de vacunación pueda acelerar la subida de precios por encima de niveles deseados. Atención también a la valoración de las divisas.
- ✓ Atención en España a nuevos paquetes de estímulos (anunciados pero pendientes de definir)

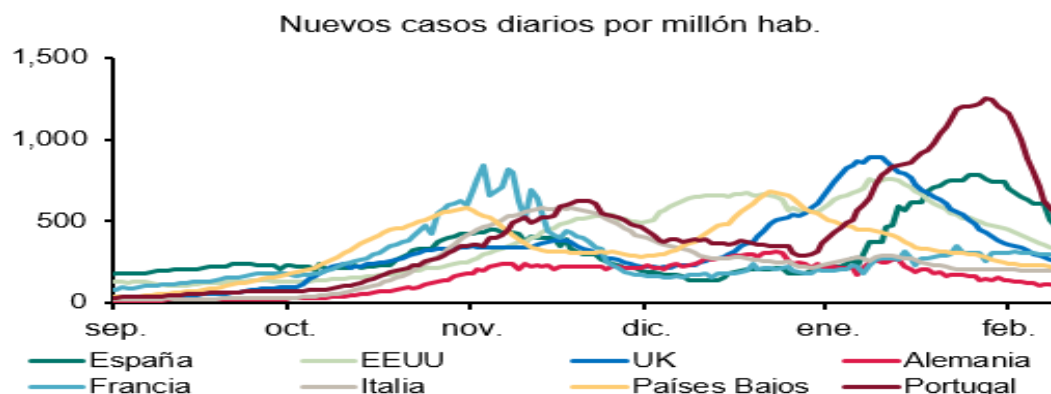
Visión a medio plazo:

Durante el mes de febrero los mercados de renta variable han sido positivos, mientras que los de renta fija gubernamental han caído en precio. Creemos que decididamente **la renta variable es actualmente uno de los pocos activos que puede ofrecer rentabilidades positivas**, especialmente en un entorno como el actual, donde la política fiscal y monetaria son expansivas, y las **perspectivas de beneficios empresariales son claramente al alza**.

No obstante, **2021 no será un año exento de volatilidad**, máxime cuando las valoraciones bursátiles ya son más ajustadas. Los inversores serán más selectivos con las empresas, y tendrá un foco claro en el análisis del ritmo de recuperación económico. En este sentido, **aspectos como la inflación deben ser vigilados**.

A pesar de las subidas de tipos de los bonos gubernamentales a largo plazo, los tipos ofrecidos nos parece que no son atractivos, por lo que seguimos apostando por la renta variable. Dentro de la renta variable preferimos empresas y mercados de calidad, como puede ser Estados Unidos.

Evolución COVID 19 en 2021



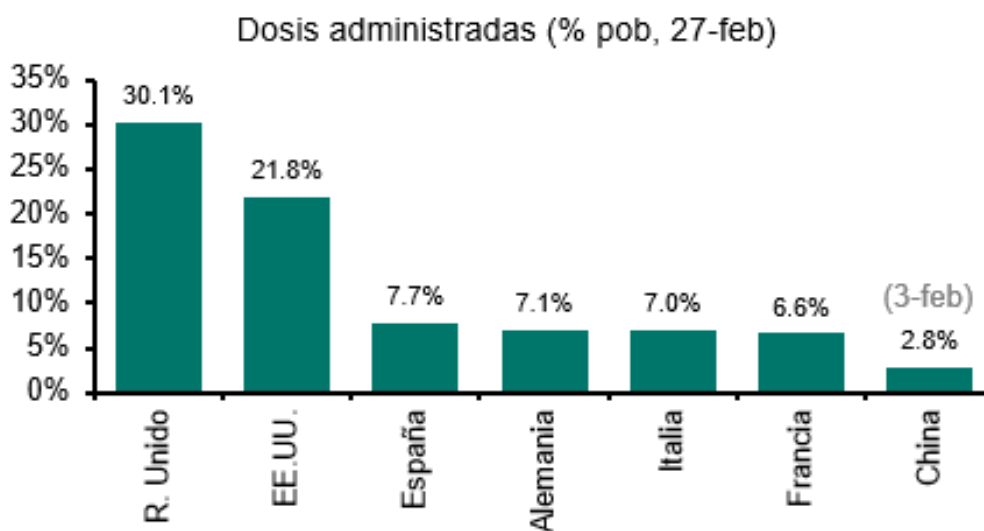
Fuente: Johns Hopkins University, Banco Mundial y Banca March

Rentabilidad Deuda Pública Europea

Pais	2 Y	3 Y	5 Y	7 Y	10 Y	15 Y	30 Y	40 Y	50 Y
Alemania	-0,67	-0,66	-0,57	-0,47	-0,26	-0,07	-0,03	0,06	0,19
Francia	-0,60	-0,62	-0,51	-0,31	-0,01	0,28	0,46	0,54	0,74
Italia	-0,26	-0,14	0,15	0,38	0,76	1,13	1,36	1,50	1,65
España	-0,42	-0,33	-0,18	0,08	0,42	0,72	0,99	1,06	1,25
UK	0,12	0,21	0,39	0,61	0,82	1,18	1,34	1,38	1,38
EEUU	0,13	0,28	0,73	1,12	1,40	1,72	2,04	2,10	2,15

Fuente: elaboración propia

Avance de la vacunación



Fuente: Banca March

AVISO: Este documento no constituye una oferta o recomendación de inversión, ni puede servir de base para ningún contrato o decisión de inversión sobre instrumentos financieros. Ninguna información contenida en el presente documento debe interpretarse como asesoramiento o recomendación y debe considerarse como opiniones de la Unidad de Gestión de Activos que son susceptibles de cambio. Las decisiones de inversión deberán ser tomadas por los inversores de conformidad con los documentos legales en vigor en cada momento. Las inversiones de los fondos de inversión están sujetas a las fluctuaciones de mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en instrumentos financieros, por lo que el valor de adquisición de los fondos y los rendimientos obtenidos pueden experimentar variaciones tanto al alza como a la baja y cabe que un inversor no recupere el importe invertido inicialmente. Las alusiones a rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. El DFI/folleto informativo de los fondos de inversión está a disposición del público en la página web del distribuidor y en la CNMV. La Unidad de Gestión de Activos no será responsable de las pérdidas, daños o perjuicios de cualquier tipo que puedan surgir del uso inadecuado de esta documentación.