

HECHOS MÁS DESTACADOS: Europa rezagada en vacunación y recuperación económica**Qué factores fueron relevantes en la economía y los mercados en Marzo:**

- ✓ **Cerramos un mes de marzo de nuevo muy positivo en todos los mercados bursátiles:** Mientras el S&P500 se revaloriza un +4,24% en el mes, el Eurostoxx 50 sube un +7,78%. El DAX alemán es el índice que mejor comportamiento muestra con una recuperación del +8,86%. Por su parte el IBEX español sube un +4,32% acumulando ya un +6,27% este primer trimestre del año. Destacar el débil comportamiento de los valores tecnológicos donde el índice FANG que engloba valores como Facebook, Apple, Amazon, Netflix y Google corrige un -4,45% muy afectados por los riesgos inflacionistas y por la subida de tipos.
- ✓ **La renta fija en Europa cierra un mes ligeramente positivo tras el nefasto comportamiento durante los dos primeros meses de 2021.** La expectativa de mayor actividad económica que pudiera acelerar la retirada de estímulos, unido a los temores a mayor inflación, provocaron importantes repuntes en las rentabilidades ofrecidas por los bonos. Sin embargo, el aumento en Europa, por parte del BCE, de las compras de activos junto con el compromiso con los tipos bajos mostrado tanto por el BCE como por la Reserva Federal Americana y la disposición de esta última a permitir niveles superiores de inflación antes de subir tasas de interés provocó que las rentabilidades de los bonos en el viejo continente corrigieran ligeramente a la baja. **El bono a 10 años alemán ha pasado de una rentabilidad del -0,26% en febrero a -0,29% en marzo** mientras que la deuda de los países periféricos (España, Italia y Portugal) se reduce en 9 puntos básicos, dejando revalorizaciones cercanas al 1% en Marzo. Aun así, la deuda europea cierra el trimestre con pérdidas superiores al -2%. Por el contrario, **el tipo de interés del tesoro norteamericano a 10 años repunta hasta el +1,74%** (frente al +1,40%, de cierre de febrero). Este movimiento se traduce en pérdidas de valoración cercanos al -3% en el mes.
- ✓ **La perseverancia de la pandemia** no anula la expectativa de una normalización tanto económica como sanitaria a lo largo del 2021.
- ✓ **La inmunización el COVID 19 avanza a un ritmo muy desigual** (cuatro prototipos ya aprobados tras la incorporación de la vacuna mono dosis de Janssen) con restricciones que persisten en algunos países y sectores. El aumento en la vacunación, junto con nuevos planes fiscales y la expectativa a una normalización económica (con algo de retraso en Europa) se ha visto reflejada en la revisión al alza, por parte de diversos organismos internacionales, de sus estimaciones de crecimiento para el futuro próximo. **La OECD estima que EEUU crecerá un 6,5% en 2021, cerrando el año en niveles superiores a los previos a la pandemia.** También mejora el PIB de España hasta el 5,7% , aunque el nivel previo a la pandemia no se lograría hasta 2023. En la zona Euro estima un crecimiento del 3,9% (3,8% en 2022) mientras que a nivel mundial, la OCDE eleva el crecimiento del PIB en 2021 hasta el 5,6% (vs 4,2% estimación anterior). Por su parte, el BCE actualizó también sus previsiones de crecimiento, hasta el 4% en la eurozona (frente al 3,9% anterior) con una inflación esperada del 1,5%. Por último la Fed ha revisado el crecimiento del PIB este año hasta el +6,5% (y 3,3% en 2022) , la tasa de desempleo al 5%, llegando al 3,9% el próximo año y anticipa una normalización de la inflación en el +1,8%/ +2%.
- ✓ De nuevo importante la actuación de los **Bancos Centrales y las medidas de política fiscal.** En EEUU, tras la reciente aprobación de un nuevo paquete de estímulos por valor de 1.900 mil millones de dólares , cierra el trimestre con la presentación por parte de la administración Biden de un ambicioso plan de infraestructuras de otros \$2.000 millones. Reino Unido también anuncia un nuevo paquete de GBP 65,000 mil. Por su parte, distintas voces tanto del **BCE** Como de la **FED** han reafirmado su programa de estímulos monetarios hasta al menos 2022 y los tipos de interés bajos durante "mucho tiempo.
- ✓ **Datos macro mixtos**, más positivos en sector manufacturero que en el sector servicios. Mejores datos en China y EEUU con buena recuperación del empleo.

A qué estaremos atentos en Abril:

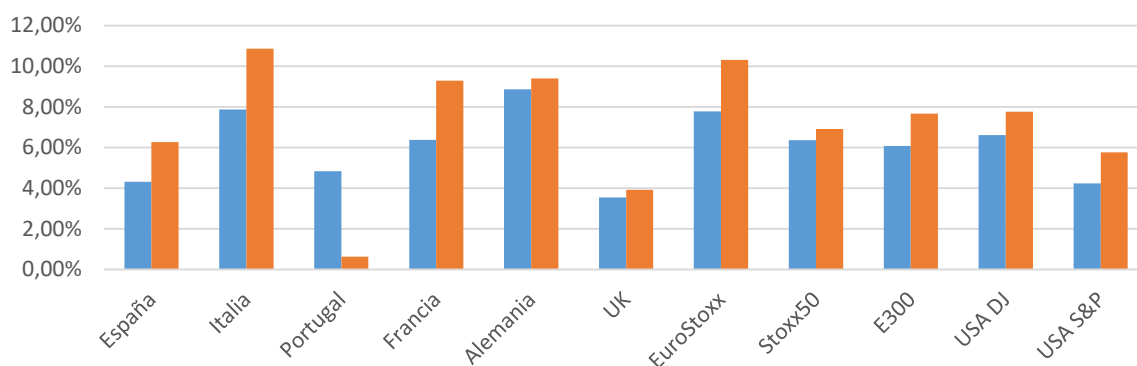
- ✓ La atención se mantiene en la evolución de la pandemia y la aceleración en los planes de inmunización. Temor en España a una cuarta ola.
- ✓ **Pendiente aún la ratificación por gran parte de los países de la UE del mecanismo para financiar los fondos de reconstrucción** Por lo tanto la recepción de los ansiados fondos europeos parece que se retrasa. Pendientes también de la presentación de los distintos planes nacionales de reconstrucción antes del 30 de abril para su evaluación.
- ✓ En el caso español, las reformas se centrarán en dos aspectos: la sostenibilidad de las pensiones y la reforma del mercado laboral.
- ✓ **Importante también el avance de la campaña de vacunación en Europa que pueda anticipar una recuperación de la campaña turismo para este verano.**
- ✓ Atención en España a nuevos paquetes de estímulos

Visión a medio plazo:

Nuestra recomendación continua siendo una exposición media/alta a niveles de renta variable, siempre, por supuesto, dependiendo del perfil de riesgo de cliente. **Pensamos que la economía probablemente tendrá una fuerte recuperación en la segunda mitad del año**, empujada por la vacunación y las enormes políticas monetarias y fiscales, sin olvidar otros aspectos como el aumento de la tasa de ahorro. Estas buenas perspectivas, unidas con unos bonos cuyas tasas de interés son bajas o muy bajas, dejan a **la bolsa como prácticamente a el único tipo de activo que puede ofrecer rentabilidad** en el medio plazo. **En renta fija, en cambio, somos muy prudentes. De invertir en bonos, preferimos activos con vencimientos cortos y limitado riesgo de crédito.**

Comportamiento Bolsas Marzo 2021

Bolsas Marzo 2021 / YTD



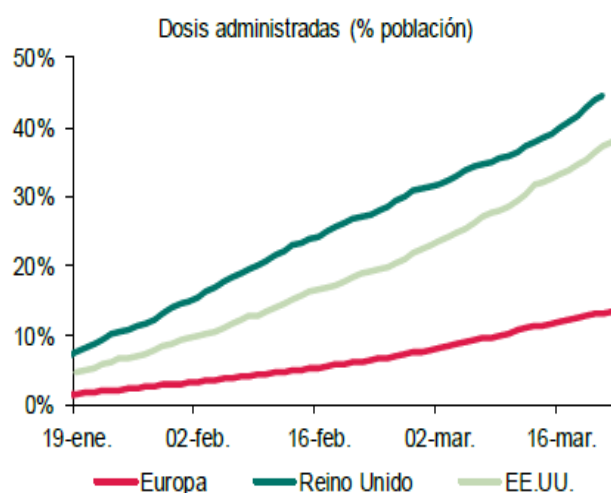
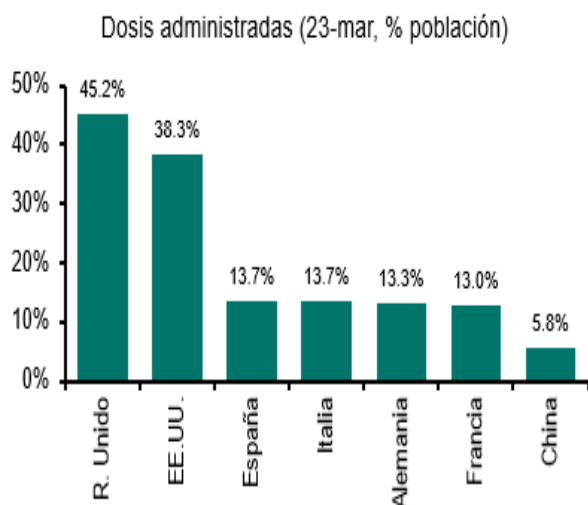
Fuente: elaboración propia

Rentabilidad Deuda Pública Europea

Pais	2 Y	3 Y	5 Y	7 Y	10 Y	15 Y	30 Y	40 Y	50 Y
Alemania	-0,70	-0,72	-0,63	-0,53	-0,29	0,00	0,00	0,10	0,26
Francia	-0,67	-0,61	-0,57	-0,37	-0,05	0,31	0,50	0,61	0,81
Italia	-0,39	-0,27	0,01	0,24	0,67	1,06	1,31	1,48	1,65
España	-0,49	-0,42	-0,28	-0,03	0,34	0,67	0,97	1,06	1,26
UK	0,10	0,20	0,39	0,63	0,84	1,22	1,36	1,41	1,39
EEUU	0,16	0,35	0,94	1,42	1,74	N.A.	2,31		2,41

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.