

Junio de 2021

Actualización mensual del mercado y los indicadores

Equipo de Global Multi Asset

Resumen ejecutivo

Resumen del mercado: En general, la renta variable mundial cobró fuerza a lo largo del mes, especialmente en la zona del euro, donde las esperanzas de una recuperación económica se vieron reforzadas por el descenso de los niveles de contagio de la COVID-19. Los rendimientos del Tesoro estadounidense experimentaron un ligero descenso, mientras que los de la zona del euro aumentaron.

Análisis del ciclo de mercado: En general, las puntuaciones siguen siendo favorables respecto a los activos cíclicos, en concreto, la renta variable y las materias primas; mientras que las clases de activos tradicionalmente defensivas reciben puntuaciones inferiores. Las puntuaciones de los bonos soberanos de la zona del euro han disminuido durante el mes.

Análisis fundamental: La continuidad de los datos económicos positivos se ve contrarrestada por los datos de inflación, que alimentan el temor de los inversores a la retirada gradual de los estímulos por parte de los bancos centrales. Se espera que la recuperación económica favorezca a la renta variable de la zona del euro, aunque existe el riesgo de que suban los tipos, especialmente en Estados Unidos.

Temática de inversión complementaria: Hemos añadido la temática de las materias primas, excepto los sectores agrícola y ganadero, a nuestras temáticas de inversión. En el índice de referencia se incluyen la energía y los metales preciosos e industriales. La temática de inversión se beneficia de la reactivación de las principales economías mundiales tras la distribución de las vacunas.

Rentabilidad del mercado y puntuaciones del ciclo de mercado al final del mes

Interpretación de las puntuaciones del ciclo de mercado: Las puntuaciones a la izquierda indican resultados desfavorables, mientras que las puntuaciones a la derecha indican resultados favorables. Las puntuaciones reflejan el análisis del ciclo de mercado elaborado por el equipo, que evalúa las tendencias de los precios a medio plazo (incluidos los resultados de carácter excesivo). Las flechas indican los cambios con respecto al mes anterior.

Clase de activos	Rentabilidad a 3 meses (%)	Rentabilidad a 6 meses (%)	Puntuación del ciclo de mercado					Cambio respecto a la anterior	Comentarios
			1	2	3	4	5		
	Renta variable estado unidense	0.7	17.0					●	<ul style="list-style-type: none"> La renta variable mundial fue superior en mayo. Las acciones europeas se contaron entre las más rentables, ya que el descenso de las cifras de contagio por COVID-19 en todo el continente aumentó las esperanzas de un fuerte repunte económico a medida que se suavizaban las restricciones. Las empresas de los sectores de la energía y los materiales obtuvieron rentabilidades superiores frente al aumento de los precios de las materias primas, mientras que los sectores del consumo discrecional, la tecnología y los servicios públicos se debilitaron.
	Renta variable de la zona del euro	2.5	16.3					●	
	Renta variable japonesa	1.4	10.8					●	
	Mercados emergentes	2.3	15.1					●	
	Renta variable mundial	1.1	15.2					●	
	Renta fija estado unidense	0.3	-3.8	●					<ul style="list-style-type: none"> Los rendimientos de la deuda pública de EE. UU., Reino Unido y Australia descendieron ligeramente, mientras que el rendimiento de los bonos federales alemanes (Bund) a 10 años se aproximó a cero, con lo que anota su máximo en dos años: el -0,07% durante el mes. En general, los bonos corporativos con calificación de grado de inversión superaron ligeramente la rentabilidad de la deuda soberana.
	Bonos del Tesoro británicos	0.5	-5.0	●					
	Renta fija de la zona del euro	0.0	-3.3	●				▼	
	Bonos de alto rendimiento estado unidenses	0.3	4.2					●	
	Renta fija de mercados emergentes	1.5	-2.1			●			
	Petróleo	4.3	45.9					●	<ul style="list-style-type: none"> Los precios del petróleo volvieron a acercarse momentáneamente a los 70 USD por barril, ante las expectativas de un aumento de la demanda a medida que las economías se recuperaban. El oro también se revalorizó al beneficiarse de su condición de cobertura frente a la inflación.
	Materias primas de Bloomberg	2.7	24.9					●	
	Oro	7.8	7.3				●	▲▲	
	EUR/USD	1.7	2.5					● ▲	<ul style="list-style-type: none"> El euro se recuperó respecto al yen japonés y al dólar estadounidense, impulsado por el optimismo ante la aceleración de la distribución de las vacunas y las esperanzas de una recuperación económica gracias a la reactivación de la zona del euro.
	GBP/USD	2.8	6.7					●	
	JPY/USD	-0.2	-4.8	●					

La rentabilidad histórica no es un indicador fiable de los resultados futuros. La renta variable estadounidense está representada por el S&P 500, la renta variable de la zona del euro por el MSCI EMU, la renta variable japonesa por el TOPIX, los mercados emergentes por el MSCI Emerging Markets, la renta variable mundial por el MSCI ACWI, la renta fija estadounidense por el JPM US Government Bonds, los bonos del Tesoro británicos por el JPM UK Government Bonds, la renta fija de la zona del euro por el JPM EUR Government Bonds IG, los bonos de alto rendimiento estadounidenses por el Barclays US Corporate HY TR Index Value Unhedged, la renta fija de los mercados emergentes por el JPM EMBI+ Composite Index, el petróleo por el S&P GSCI Crude Oil TR, las materias primas de Bloomberg por el Bloomberg Commodity Index y el oro por el Gold Spot \$/OZ. En el caso de los divisos, el euro (EUR), el yen japonés (JPY) y la libra esterlina (GBP) están representados por cada divisa correspondiente frente al dólar estadounidense (USD).

© 2021 Allianz Global Investors Distributors LLC, 1633 Broadway, Nueva York, NY 10019-7585.

Análisis fundamental

Temáticas clave y factores que impulsan nuestras puntuaciones fundamentales

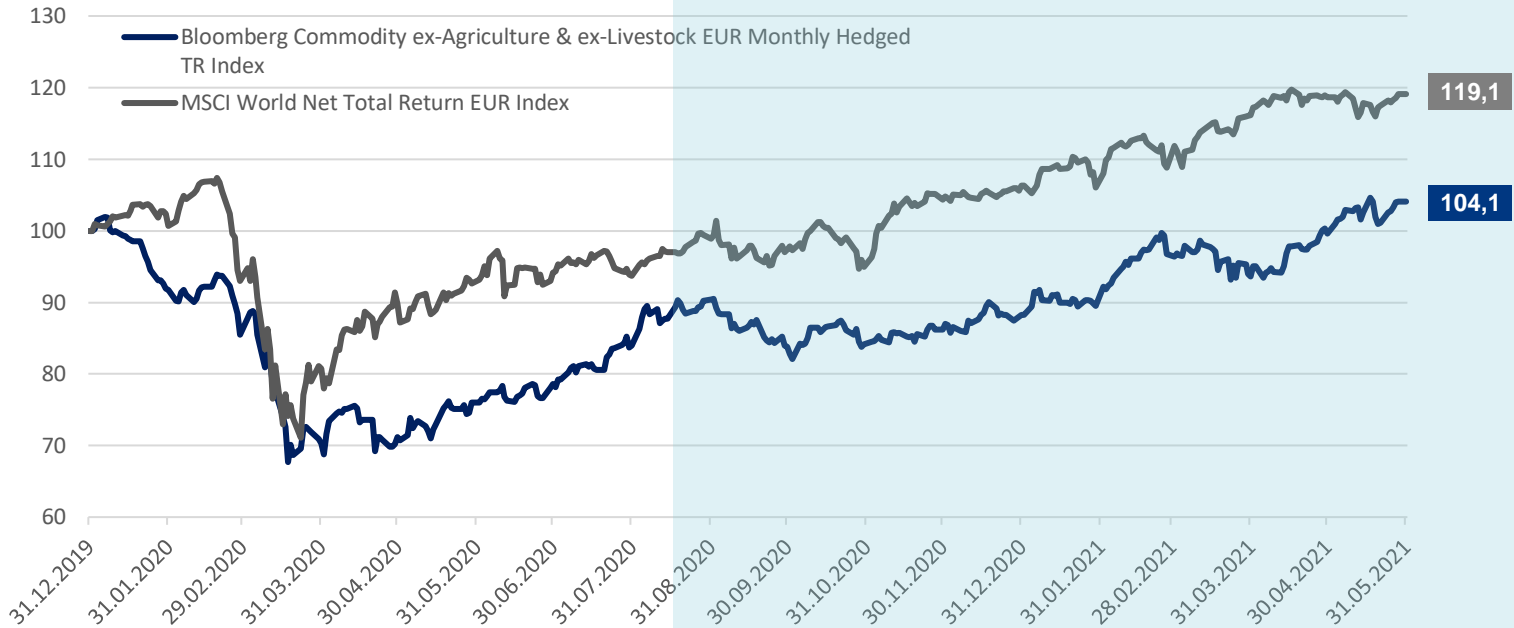
<p>Los datos macroeconómicos no cumplen las expectativas</p>	<p>En EE. UU., los datos económicos indicaron que el reciente aumento de la actividad en el país se podría estar moderando. La economía estadounidense creó 266.000 puestos de trabajo en abril, una cifra muy por debajo del millón que se esperaba. Las encuestas sobre la actividad del sector manufacturero y de los servicios en abril tampoco cumplieron las previsiones. Asimismo, el comercio minorista se estancó en mayo y la confianza de los consumidores también cayó de forma inesperada. Al margen de EE. UU., la estimación preliminar del índice compuesto de gestores de compras de la zona del euro incrementó hasta 56,9 en mayo. Esta cifra fue superior a la esperada y constituye el resultado más elevado desde febrero de 2018. La actividad del sector de los servicios aumentó a un máximo de tres años, ya que las restricciones que se habían impuesto a la hostelería comenzaron a reducirse. La actividad del sector manufacturero se mantuvo cerca del máximo histórico de 62,9 registrado en abril. En el primer trimestre de 2021, el PIB de Japón se contrajo un 1,3 %, más de lo esperado, ya que la economía se vio perjudicada por la situación de emergencia y la demora en la distribución de las vacunas.</p>
<p>La inflación reaparece</p>	<p>La preocupación por la inflación acaparó toda la atención durante el mes de mayo, después de que los precios de consumo en Estados Unidos aumentaran un 4,2 % interanual en abril, lo que supuso la mayor tasa de inflación desde 2008. En general, los precios de los consumos intermedios están subiendo en todo el mundo debido a las limitaciones de la oferta, y las empresas pueden transferir actualmente costes más altos a los consumidores. Aunque los bancos centrales y el consenso general han manifestado que estos repuntes de la inflación serán temporales, cada vez se especula más con la posibilidad de que las medidas de apoyo se empiecen a reducir a finales del verano.</p>
<p>Debate sobre la reducción de los estímulos</p>	<p>La secretaria del Tesoro, Yellen, dijo que los tipos de interés podrían tener que subir para evitar el recalentamiento de la economía estadounidense. Aunque posteriormente matizó sus afirmaciones diciendo que no preveía ningún problema inflacionario, sus comentarios motivaron una brusca oleada de ventas de valores tecnológicos estadounidenses. Desde la propia Fed, el discurso oficial fue que el aumento de la inflación sería temporal. Sin embargo, las actas de la última reunión sobre la fijación de tipos mostraron algunas opiniones sobre la conveniencia de que la Fed comience a debatir un plan de reducción de las compras de bonos «en algún momento». En Europa, a pesar de los signos de que el repunte de la actividad estaba generando limitaciones de capacidad y alterando las cadenas de suministro, la presidenta del BCE, Christine Lagarde, descartó que el aumento de las presiones inflacionistas fuera solo de carácter temporal. Además, la especulación de que el BCE empezaría a reducir su programa de compra de bonos en junio quedó desvirtuada cuando los responsables políticos señalaron que era demasiado pronto para reducir su estímulo de emergencia.</p>

Puntuaciones fundamentales

	Clase de activos	▲ Mes actual / △ anterior	Repercusiones sobre las clases de activos
Renta variable mundial	Renta variable estadounidense		Los datos económicos siguen siendo favorables, pero se ven contrarrestados por los riesgos suscitados por el debate sobre la reducción gradual de estímulos.
	Renta variable de la zona del euro		La aceleración del proceso de vacunación favorece la reactivación del comercio en un contexto de recuperación para Europa.
	Renta variable japonesa		Tendencia lateral al prolongarse la situación de emergencia, pero la composición del sector sigue siendo atractiva.
	Mercados emergentes		Los beneficios industriales de China siguen recuperándose a medida que las condiciones crediticias se comienzan a endurecer.
Renta fija mundial	Renta fija estadounidense		Se espera que el aumento de las tasas de crecimiento y la normalización de la economía generen un mayor rendimiento.
	Bonos del Tesoro británicos		La reapertura y la recuperación de la actividad económica suponen un riesgo de subida de los tipos.
	Renta fija de la zona del euro		La reciente subida de los tipos a medio plazo reduce los riesgos a corto plazo de las presiones estructurales sobre el crecimiento.
	Bonos de alto rendimiento estadounidenses		El enfoque de carry es atractivo frente a otras clases de activos, aunque los diferenciales se encuentran cerca de mínimos históricos.
	Renta fija de mercados emergentes		Los flujos se han reducido y el aumento de los productos del Tesoro probablemente compensará las ganancias derivadas del ajuste de los diferenciales.
Materias primas	Petróleo		La producción de Irán podría volver al mercado, pero la OPEP+ gestiona bien la oferta.
	Materias primas de Bloomberg		Continúa la recuperación cíclica apoyada por la política fiscal y monetaria.
	Oro		El oro se recuperó impulsado por la debilidad del USD y el temor a una mayor inflación.
Divisas	EUR/USD		Las revisiones del crecimiento a favor de EE. UU. junto con el optimismo impulsado por el éxito de las vacunas respaldan al USD.
	GBP/USD		Los diferenciales de rendimiento son favorables mientras persisten los riesgos económicos y del brexit a más largo plazo.
	JPY/USD		La demora en la distribución de las vacunas, la reactivación y la inflación (incluso antes de la pandemia) suponen un reto para el JPY

Temática de inversión complementaria seleccionada: Materias primas, excepto los sectores agrícola y ganadero

Rentabilidad del Bloomberg Commodity ex-Agriculture & ex-Livestock Index frente al MSCI World Total Return Index (ambos en euros)



Fuente: Bloomberg, reajustado a 100 del 31 de diciembre de 2019 al 31 de mayo de 2021. El gráfico anterior es de carácter meramente ilustrativo y no se debe interpretar como una recomendación para la compra o venta de un valor, estrategia o producto de inversión específico. No es posible invertir directamente en un índice. La rentabilidad histórica no es un indicador fiable de los resultados futuros.

Temática de inversión complementaria:

El 18 de mayo de 2021 añadimos la temática de las materias primas, excepto los sectores agrícola y ganadero, a nuestras temáticas de inversión complementarias. En el índice de referencia se incluyen la energía y los metales preciosos e industriales. Concretamente, los motivos de la selección fueron los resultados especialmente favorables obtenidos en los sectores del petróleo crudo y de los metales industriales en cuanto al impulso de los precios, la confianza y nuestro modelo de ciclo económico.

Las decisiones se toman utilizando un enfoque sistemático que se basa en evaluaciones cuantitativas y cualitativas, diseñadas para identificar inversiones con un perfil de riesgo-rentabilidad atractivo en relación con los activos básicos en un horizonte temporal a medio plazo. Los factores que generalmente influyen en la selección de las temáticas de inversión complementarias son el ciclo económico, el análisis técnico, la valoración y la confianza.

Justificación de la selección y avances recientes:

Los componentes del índice Commodities ex-Agriculture and ex-Livestock incluyen la energía (petróleo crudo WTI, petróleo crudo Brent, gasóleo, gasolina y combustible para calefacción), metales preciosos (oro y plata) y metales industriales (cobre, aluminio, zinc y níquel). La energía representa alrededor del 50 % del índice, mientras que los metales preciosos y los industriales representan alrededor del 25 %, respectivamente.

La temática de inversión se beneficia de la reactivación de las principales economías mundiales tras la distribución de las vacunas. Durante la pandemia de 2020, muchas industrias han agotado sus existencias de materias primas, lo que ha provocado un aumento adicional de la demanda. La oferta en algunas áreas puede ser poco flexible y tanto la política fiscal como la monetaria siguen siendo favorables en Europa y Estados Unidos, lo que debería favorecer los precios de las materias primas en un futuro cercano.

Declaraciones

El S&P 500® Index incluye 500 empresas líderes y cubre aproximadamente el 80 % de la capitalización de mercado disponible. El MSCI EMU Index (Unión Económica y Monetaria de la Unión Europea) es un índice de renta variable ponderado por capital flotante. El TOPIX, también conocido como Tokyo Stock Price Index, es un índice ponderado por capitalización de todas las empresas que cotizan en la primera sección de la Bolsa de Tokio. El MSCI EM (Emerging Markets) Index es un índice de renta variable ponderado por capital flotante que recoge la representación de las empresas de gran y mediana capitalización de los países de los mercados emergentes (ME). Los índices de los mercados desarrollados y emergentes de J.P. Morgan reproducen las emisiones de renta fija de países de todo el mundo. El Bloomberg Barclays US Corporate High Yield Bond Index es indicador del mercado de bonos corporativos de alto rendimiento y de tipo fijo denominados en USD. El S&P GSCI Crude Oil Total Return Index se pondera en función de la producción mundial y utiliza los precios al contado para calcular el precio. El Bloomberg Commodity Index (BCOM) se calcula sobre la base de una rentabilidad excedente y refleja los movimientos de los precios de los futuros de las materias primas. El Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond Index representa valores registrados en la SEC (Comisión de Bolsa y Valores de EE. UU.), sujetos a impuestos y denominados en dólares. El índice se compone de valores del Bloomberg Barclays Capital Government/Credit Bond Index, del Mortgage-Backed Securities Index y del Asset-Backed Securities Index. Por lo general, se considera que es representativo del mercado nacional de bonos con calificación de grado de inversión, a tipo fijo y sujetos a impuestos. Salvo que se indique lo contrario, la rentabilidad del índice refleja la reinversión de los dividendos de los ingresos y las ganancias de capital, si las hubiera, pero no refleja los honorarios, las comisiones de corretaje ni otros gastos de inversión. No es posible invertir directamente en un índice.

La inversión implica riesgos. El valor de una inversión y los ingresos derivados fluctuarán, y es posible que los inversores no recuperen el capital invertido. La rentabilidad histórica no es indicativa de los resultados futuros. Lo presente es una comunicación de *marketing* con fines meramente informativos. El presente documento no constituye asesoramiento de inversiones ni una recomendación para comprar, vender ni mantener ningún valor y no se considerará una oferta de venta ni una solicitud de una oferta de compra de ningún valor.

Los puntos de vista y las opiniones expresadas en este documento, que pueden cambiar sin previo aviso, son los del emisor o sus empresas vinculadas en el momento de la publicación. Algunos de los datos utilizados proceden de diversas fuentes que se consideran fiables, pero no se garantiza la exactitud ni la exhaustividad de los datos y no se asume responsabilidad alguna por las pérdidas directas o indirectas derivadas de su uso. No se permite la duplicación, publicación, extracción o transmisión del contenido, independientemente del formato.

Este material no ha sido revisado por ningún organismo regulador. En China continental solo se utiliza como material de apoyo a los productos de inversión *offshore* ofrecidos por los bancos comerciales en el marco del régimen de inversores institucionales nacionales cualificados, de conformidad con la normativa aplicable. Este documento no constituye una oferta pública en virtud de la Ley n.º 26831 de la República Argentina y la Resolución general n.º 622/2013 de la CNV. Esta comunicación tiene fines meramente informativos y en ningún caso constituye promoción ni publicidad de productos o servicios de Allianz Global Investors en Colombia o para residentes colombianos conforme a la parte 4 del Decreto 2555 de 2010. Esta comunicación no pretende en ningún caso motivar directa o indirectamente la compra de un producto o la prestación de un servicio ofrecido por Allianz Global Investors. Mediante la recepción de este documento, cada residente en Colombia reconoce y acepta haber contactado con Allianz Global Investors por iniciativa propia y que la comunicación en ningún caso se deriva de ninguna actividad promocional o de *marketing* realizada por Allianz Global Investors. Los residentes de Colombia aceptan que acceden a cualquier tipo de página de Allianz Global Investors en redes sociales bajo su propia responsabilidad e iniciativa, y saben que pueden acceder a información específica sobre los productos y servicios de Allianz Global Investors. Esta comunicación es estrictamente privada y confidencial y no se puede reproducir. Esta comunicación no constituye una oferta pública de valores en Colombia conforme a la regulación de la oferta pública establecida en el Decreto 2555 de 2010. Esta comunicación y la información aquí proporcionada no deben considerarse una solicitud ni una oferta por parte de Allianz Global Investors ni sus empresas vinculadas para proporcionar ningún producto financiero en Brasil, Panamá, Perú y Uruguay. En Australia, Allianz Global Investors Asia Pacific Limited («AllianzGI AP») es responsable de la presentación de este material, que está destinado al uso por parte de consultores de inversión y otros inversores institucionales/profesionales, y no está dirigido al público ni a los inversores particulares. AllianzGI AP no está autorizada para proporcionar servicios financieros a clientes minoristas en Australia. AllianzGI AP (registrada en Australia con el número 160 464 200) está exenta de la obligación de poseer una licencia de servicios financieros extranjeros de Australia en virtud de la *Corporations Act 2001* de la Commonwealth, de conformidad con la orden de clase (CO 03/1103) de la ASIC con respecto a la prestación de servicios financieros únicamente a clientes mayoristas. AllianzGI AP está autorizada y regulada por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong, en virtud de la legislación de Hong Kong, que difiere de la legislación de Australia.

A continuación se enumeran las sociedades de Allianz Global Investors que distribuyen este documento: Allianz Global Investors U.S. LLC, un asesor de inversiones registrado ante la Comisión de Bolsa y Valores de EE. UU.; Allianz Global Investors LLC, distribuidor registrado en FINRA, vinculado con Allianz Global Investors U.S. LLC; Allianz Global Investors GmbH, una sociedad de inversiones en Alemania, autorizada por la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), el organismo regulador alemán; Allianz Global Investors (Schweiz) AG; Allianz Global Investors Asia Pacific Ltd., autorizada por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong; Allianz Global Investors Singapore Ltd., regulada por el organismo regulador de Singapur, la Monetary Authority of Singapore, (inscrita en el Registro Mercantil con el n.º 199907169Z); Allianz Global Investors Japan Co., Ltd., registrada en Japón como operador comercial de instrumentos financieros, con n.º 424 del Director of Kanto Local Finance Bureau, miembro de Japan Investment Advisers Association e Investment Trust Association, Japón; y Allianz Global Investors Taiwan Ltd., autorizado por la Comisión de Supervisión Financiera de Taiwán.