

Julio de 2021

Actualización trimestral del mercado y los indicadores

Equipo de Global Multi Asset

Resumen ejecutivo





Resumen del mercado: La renta variable mundial siguió cobrando fuerza durante el segundo trimestre, ya que la recuperación económica reforzó la confianza. Los precios de las materias primas se dispararon por la demanda esperada, mientras que la Reserva Federal estadounidense adelantó sus previsiones sobre las subidas de tipos, lo que reforzó al dólar estadounidense.

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 recibieron puntuaciones inferiores.

Análisis fundamental: El contexto económico positivo se ve atenuado por las elevadas medidas relativas a los beneficios empresariales y las valoraciones. Las puntuaciones de la renta variable, en general, se situaron en niveles neutrales, mientras que el aumento del crecimiento y los riesgos de inflación contribuyeron a la adopción de una postura cautelosa sobre la duración.

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

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 trimestre anterior.

Clase de activos	Rentabilidad a 3 meses (%)	Rentabilidad a 6 meses (%)	Puntuación del ciclo de mercado	Comentarios
			1 2 3 4 5	
 Renta variable estadounidense	8,5	15,3	●●●●●	<ul style="list-style-type: none"> La renta variable mundial siguió cobrando fuerza en el segundo trimestre, ya que la consolidación de la recuperación económica favoreció la confianza de los inversores. La renta variable estadounidense se benefició de la reducción de las cifras de contagio por COVID-19, mientras que la renta variable japonesa, por su parte, se quedó rezagada por el incremento de las tasas de infección y el endurecimiento de las restricciones. En EE. UU., el repunte del sector tecnológico al final del trimestre contribuyó al rendimiento superior del estilo de crecimiento.
Renta variable de la zona del euro	5,8	15,3	●●●●●	
Renta variable japonesa	-0,3	8,9	●●●●●	
Mercados emergentes	5,0	7,4	●●●●●	
Renta variable mundial	7,1	13,4	●●●●●	
 Renta fija estadounidense	1,9	-2,8	●●●●●	<ul style="list-style-type: none"> Los bonos mundiales mostraron comportamientos dispares. En EE. UU., los rendimientos cayeron y el bono del Tesoro estadounidense a 10 años volvió a situarse por debajo del 1,5 %, nivel que se observó por última vez a principios del año. En el Reino Unido y Australia, los rendimientos también mostraron una tendencia a la baja. Por el contrario, los rendimientos en Europa aumentaron ligeramente, con una aproximación a cero de los bonos alemanes federales a 10 años. Los bonos corporativos superaron la rentabilidad de la deuda soberana, lo que indica que no se esperaba que el reciente aumento de la inflación desestabilizara la recuperación económica.
Bonos del Tesoro británicos	1,7	-5,8	●●●●●	
Renta fija de la zona del euro	-0,7	-3,1	●●●●●	
Bonos de alto rendimiento estadounidenses	2,7	3,6	●●●●●	
Renta fija de mercados emergentes	4,4	-3,1	●●●●●	
 Petróleo	24,5	52,1	●●●●●	<ul style="list-style-type: none"> Los precios de las materias primas se dispararon, con un repunte de los precios del petróleo hasta niveles que se vieron por última vez a principios de 2019. Dicho repunte se debe al creciente optimismo sobre un aumento de la demanda a medida que las economías se recuperan. Los metales industriales también se dispararon, ya que el cambio a la energía renovable aumentó la demanda de metales como el cobre.
Materias primas de Bloomberg	13,3	21,1	●●●●●	
Oro	3,7	-6,8	●●●●●	
 EUR/USD	1,1	-2,9	●●●●●	<ul style="list-style-type: none"> El USD (ponderado en función del comercio) terminó descendiendo ligeramente, después de que los descensos iniciales se compensaran casi por completo en junio, cuando los responsables políticos adelantaron su previsión sobre el momento en el que podrían producirse subidas de tipos.
GBP/USD	0,3	1,2	●●●●●	
JPY/USD	-0,4	-7,0	●●●●●	

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 las divisas, 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

A 30 de junio de 2021

Temáticas clave y factores que impulsan nuestras puntuaciones fundamentales

<p>Se mantiene la recuperación económica</p> <p>«Hablando sobre hablar de la reducción gradual de las compras de activos»</p> <p>Las elevadas valoraciones atenúan la asunción de riesgos</p>	<p>Todas las regiones se encuentran en fases históricamente favorables al riesgo relacionadas con la «mitad del ciclo» o con las condiciones de una «recuperación rápida». Las noticias económicas confirmaron que la economía mundial seguía recuperándose de la crisis derivada de la pandemia. En muchas economías, las encuestas sobre la actividad del sector manufacturero se situaron en de máximos históricos o en niveles muy cercanos. Asimismo, la actividad del sector de los servicios repuntó en países con tasas de vacunación elevadas o aceleradas.</p> <p>La Reserva Federal estadounidense (Fed) adelantó su previsión de subida de tipos (gráfico de puntos) en su publicación del 16 de junio, con la predicción de dos aumentos para finales de 2023. Jerome Powell, presidente de la Fed, se comprometió a continuar con las compras de activos a 120.000 millones de USD al mes, pero señaló que el banco está «hablando sobre hablar de» la reducción gradual de estas compras. Por su parte, el Banco Central Europeo ha mantenido una posición conciliadora y estable, mientras que, en los mercados emergentes, también se esperan algunas subidas de tipos.</p> <p>Las valoraciones y las revisiones de beneficios históricamente elevadas, especialmente en EE. UU., atenúan un contexto que, por lo demás, es favorable. Las revisiones de beneficios en EE. UU. se están acercando a niveles que solo se han observado durante la burbuja tecnológica. La zona del euro y el Reino Unido también se encuentran en alza, mientras que Japón y los mercados emergentes se debilitan.</p>
--	--

Puntuaciones fundamentales

	Clase de activos	Trimestre actual/anterior	Repercusiones sobre las clases de activos
Renta variable mundial	Renta variable estadounidense		Se produce un fuerte estímulo monetario y fiscal, mientras que las valoraciones y los tipos de interés suavizan las expectativas.
	Renta variable de la zona del euro		Se prevé una mayor recuperación gracias a la distribución de las vacunas, que respalda la reapertura económica.
	Renta variable japonesa		Los datos económicos siguen siendo sólidos, pero la distribución de las vacunas lleva retraso.
	Mercados emergentes		Datos desiguales en general, con expectativas de crecimiento por debajo de la tendencia en China debido a la restricción fiscal y crediticia.
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		Existe la posibilidad de que el aumento de los rendimientos de EE. UU. o las sorpresas de inflación del Reino Unido impulsen aún más los rendimientos.
	Renta fija de la zona del euro		El BCE respalda firmemente los bonos en EUR, pero prefiere los bonos de crédito frente a los soberanos.
	Bonos de alto rendimiento estadounidenses		Los diferenciales se acercan a mínimos históricos y las recientes caídas de los rendimientos del Tesoro desafían las perspectivas a corto plazo.
	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		Los precios del petróleo son elevados en un contexto histórico, pero la OPEP+ gestiona bien la oferta.
	Materias primas de Bloomberg		Continúa la recuperación cíclica apoyada por la política fiscal y monetaria.
	Oro		Preferimos una posición neutral debido a la mayor incertidumbre en cuanto a la evolución de los rendimientos reales y del USD.
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		Muestra una estrategia neutral (tras la reciente debilidad) frente a un contexto estructural, en general, más desfavorable

▲ Puntuación actual

△ Trimestre anterior

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. La 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, autorizado 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.