

Comentario mensual del mercado



Marzo 2021



Resumen: Nuevo aumento de los rendimientos; crecimiento sincronizado

La renta variable mundial subió en marzo, terminando el mes con una subida del +2,7% (en dólares), mientras que la deuda pública cayó un -0,2% (en dólares). Los principales acontecimientos fueron los siguientes:

- Las acciones no se han visto afectadas por la continua subida de los rendimientos de los bonos;
- Aprobado el plan de ayuda de Estados Unidos; Siguiendo: El plan de infraestructuras de 2 billones de dólares de Biden;
- Los bancos centrales muestran moderación; los datos prospectivos siguen siendo decididamente positivos.

La fuerte recuperación económica siguió impulsando los mercados en marzo, a pesar del aumento de las tasas de infección. La curva de rendimientos de EE.UU. se empujó aún más al aumentar los rendimientos de los bonos a largo plazo; el bono de referencia a 10 años alcanzó máximos del 1,7%, impulsado por el aumento de las expectativas de inflación y de los rendimientos reales. Hasta ahora, los mercados de valores han reaccionado positivamente, a pesar de la quiebra de Archegos y la posterior liquidación de sus posiciones, y la renta variable mundial ha alcanzado nuevos máximos. El oro y el petróleo cayeron (oro -1,5% y Brent -3,9%).

ESTADOS UNIDOS: Datos sólidos, grandes estímulos y una Fed pesimista

A pesar de la ola de frío de febrero, la economía estadounidense mantuvo su impulso. Los datos de las nóminas mostraron un aumento de la creación de empleo y un descenso del paro en febrero, mientras que la encuesta manufacturera ISM -un indicador de la salud económica- se fortaleció aún más en marzo. El despliegue acelerado de las vacunas continuó, con el 90% de los adultos a los que se les ofrecerá una vacuna a finales de abril. Mientras tanto, la Fed revisó la previsión de crecimiento de Estados Unidos para 2021 hasta el 6,5% (desde el 4,2% de diciembre). El FOMC sigue siendo firmemente ~~de~~ dócil: los tipos de interés se mantienen sin cambios y Powell reafirmó que un aumento temporal de la inflación no llevaría a un cambio de política. En el ámbito fiscal, el paquete de ayuda de Biden, de 1,9 billones de dólares (alrededor del 10% del PIB), fue aprobado por el Senado como parte de un plan más amplio de reconciliación fiscal. Se espera que Biden presente un programa de infraestructuras de 2.000 millones de dólares. En cuanto a la geopolítica, Biden ha señalado su intención de salvar el acuerdo nuclear con Irán de 2015.

Europa: Datos sorpresa, el BCE vigila los rendimientos, los brotes verdes

Una llamativa encuesta IFO -la más alta desde junio de 2019- sigue a las encuestas empresariales optimistas, con la zona euro registrando un posible aumento de la actividad industrial. El despliegue de las vacunas en Europa sigue siendo lento, hasta el momento; surgieron signos de nacionalismo vacunal cuando la UE amenazó con restringir las exportaciones. El BCE señaló su compromiso con el control flexible de la curva de rendimiento: tiene previsto aumentar las compras de bonos en el marco del programa PEPP en el trimestre para limitar los rendimientos. En el Reino Unido, el PIB cayó menos de lo previsto en el cuarto trimestre del año pasado, a pesar de los datos comerciales más débiles. A diferencia de sus vecinos europeos, el Reino Unido ha establecido una hoja de ruta para la reapertura tras el éxito de su campaña de vacunación. El apoyo fiscal se ha ampliado, pero el canciller británico planea volver a un presupuesto equilibrado: los impuestos a las empresas aumentarán, al igual que los impuestos encubiertos a los individuos.

Panorama del mercado (rendimiento total en moneda local)

Bonos	Volver	1 m %	1 an %
US 10 años	1.74%	-2.4%	-5.9%
UK 10 años	0.85%	-0.1%	-3.4%
Suiza 10 años	-0.28%	0.5%	-0.2%
Alemania 10 años	-0.29%	0.40%	-1.2%
IG mundo (cubierto \$)	1.74%	-1.0%	9.2%
HY mundo (cubierto \$)	4.64%	-0.3%	23.4%

Índices bursátiles	Nivel	1 m %	1 an %
MSCI World (\$)	343	2.7%	54.6%
S&P 500	3,973	4.4%	56.3%
MSCI UK	11,347	4.1%	20.0%
SMI	11,047	6.4%	22.6%
Eurostoxx 50	3,919	7.9%	44.4%
DAX	15,008	8.9%	51.1%
CAC	6,067	6.5%	41.0%
Hang Seng	28,378	-1.8%	24.3%
MSCI EM (\$)	638	-1.5%	58.4%

Monedas (tipo nominal ponderado por el comercio)			
Dólar americano		1.1%	-6.6%
Euro		-1.7%	-1.0%
Yen		-3.0%	-10.6%
Libra esterlina		1.1%	4.2%
Franco suizo		-1.7%	-5.0%
Yuan chino		0.9%	4.1%
Otros	Nivel		
Oro (\$/onza)	1,708	-1.5%	8.3%
Brent (\$/bbl)	64	-3.9%	179.4%
Cobre (\$/lbs)	8,788	-3.8%	77.9%



ROW: Distorsiones estacionales; Japón se muestra dócil; problemas de gobernanza en Turquía y Brasil

Aunque son alentadores, las distorsiones de las vacaciones y los efectos de base del año pasado pueden exagerar la solidez de los datos duros de China: las ventas al por menor y la producción industrial aumentaron más del 30% (interanual) y superaron las expectativas. Los datos comerciales mixtos de Asia se hicieron eco de la habitual ralentización estacional de China, cuyos vecinos -Corea, Taiwán y Japón- registraron un débil volumen de exportaciones en febrero. Mientras tanto, la primera discusión de alto nivel entre la administración Biden y los diplomáticos chinos terminó en términos poco amistosos, con la puerta de las negociaciones entreabierta. El Banco de Japón, que ha adoptado una actitud ~~de~~ dócil, amplió la banda de control de la curva de rendimiento. En Turquía, Erdogan destituyó a su tercer gobernador del banco central en dos años: la lira se depreció un 15% frente al dólar. El presidente de Brasil, Jair Bolsonaro, despidió a varios miembros de su gabinete.

Mapa de calor del PMI: Manufactura y Servicios

	2020												2021		
	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3			
MANUFACTURING															
US	36	40	50	51	53	53	53	57	57	59	59	59			
UK	33	41	50	53	55	54	54	56	58	54	55	58			
Eurozone	33	39	47	52	52	54	55	54	55	55	58	62			
Japan	42	38	40	45	47	48	49	49	50	50	51	52			
SERVICES															
US	27	38	48	50	55	55	57	58	55	58	60	60			
UK	13	29	47	57	59	56	51	48	49	40	50	57			
Eurozone	12	31	48	55	51	48	47	42	46	45	46	49			
Japan	22	27	45	45	45	47	48	48	48	46	46	47			

Source: Bloomberg, Rothschild & Co, valores al 31 de marzo de 2021

Wealth Insights

Para obtener más información sobre nuestras últimas opiniones, como nuestro reciente [Mosaique Views](#), y nuestro Investment Views: [Israeli diaries](#) -en el que analizamos cómo las empresas pueden desbloquear sus ahorros y qué lecciones podemos aprender de Israel a medida que sus empresas reabren y los consumidores empiezan a gastar-, visite nuestra [página](#) Wealth Insights.



Información importante

Este documento ha sido elaborado por Rothschild & Co Bank AG, Zollikerstrasse 181, 8034 Zurich (el "Banco") con fines meramente informativos y de marketing y para uso exclusivo del destinatario. Salvo en el caso del Banco lo autorice expresamente por escrito, queda prohibida la copia, reproducción, distribución o transmisión de este documento, ya sea de forma parcial o en su totalidad, a cualquier otra persona. Este documento no constituye una recomendación personal o una oferta o invitación a comprar o vender títulos o cualquier otro producto bancario o de inversión. Nada de lo que figura en este documento constituye asesoramiento jurídico, contable o fiscal. Aunque la información y los datos que aquí figuran se han obtenido de fuentes consideradas fiables, no se ofrecen garantías, ya sea de forma expresa o implícita, ni ahora ni en el futuro, sobre su fiabilidad y, salvo en caso de fraude, el Banco no acepta responsabilidad u obligación alguna con respecto a la imparcialidad, precisión o integridad de este documento o a la información en la que se basa o a la fiabilidad que se le otorgue. En particular, no se ofrecen garantías respecto al alcance o la razonabilidad de cualesquiera proyecciones futuras, objetivos, estimaciones o pronósticos que figuren en este documento. Asimismo, todas las opiniones y datos utilizados en este documento están sujetos a cambios sin previo aviso. Rothschild & Co Bank AG distribuye este documento en Suiza. La legislación u otras regulaciones podrían restringir la distribución de este documento en ciertas jurisdicciones. En consecuencia, los destinatarios del mismo deben informarse acerca de todos los requisitos legales y regulatorios, y cumplirlos. Con el fin de descartar cualquier posible duda, quedan prohibidos la copia, el envío y la introducción de este documento en Estados Unidos, así como su distribución en dicho país o a una persona estadounidense. Rothschild & Co Bank AG tiene su sede social en Zollikerstrasse 181, 8034 Zürich, Suiza y está autorizada y regulada por la Autoridad Federal de Supervisión de los Mercados Financieros (FINMA).