

# VISIÓN DE MERCADO

ENERO 2021

# ENERO 2021 VISIÓN DE MERCADO

## Y AHORA. ¿QUÉ ESPERAMOS DE 2021?

Solo porque ha llovido durante 10 martes seguidos no podemos sacar la conclusión de que los martes llueve. Una anécdota no hace ley.

A pesar de la necesidad humana de continuidad, de encontrar patrones que nos hagan encarar la incertidumbre con algo a lo que agarrarnos, nada es para siempre y toda repetición de la que podamos extraer un patrón es pura coincidencia. Una burla de la naturaleza.

Bertrand Russell, el gran filósofo inglés, ejemplificó perfectamente esto en la historia del pollo que recibe la comida de la mano de su amo diariamente no piensa que un día ese comportamiento acabará y el amo le cortará el cuello.

En este error tan común se han basado muchas leyes médicas, científicas y económicas, no dejemos que este error conforme nuestra visión sobre los mercados en 2021.

Queremos saber discernir qué cosas van a cambiar y cuáles no para poder configurar nuestra cartera de inversión en 2021. Escuchemos lo que dicen las diversas casas de análisis y no nos dejemos llevar por cantos de sirena. Pero antes veamos cómo acabaron las bolsas mundiales. Un año más EEUU se comportó mejor que Europa y Asia destacó también contra todo pronóstico.

### Link directo al vídeo de Estrategia de Inversión Semanal

1.- BOLSAS		Var. Sem.	Último	2020	3.- DIVISAS		Var. Sem.	Último	2020
Ibex-35	España	-0,5%	8.074	-15,5%	Nasdaq 100USA	+1,4%	12.888	+47,6%	
PSI-20	Portugal	+0,9%	4.898	-6,1%	Bovespa Brasil	+1,0%	119.017	+2,9%	
EuroStoxx-50 UEM		+0,3%	3.553	-5,1%	MEX IPC México	+1,6%	44.067	+1,2%	
FTSE100	UK	-0,6%	6.461	-14,3%	CSI300 China	+4,6%	5.276	+27,2%	
CAC40	Francia	+0,5%	5.551	-7,1%	Hang Seng HK	+3,9%	27.420	-3,4%	
MIB 30	Italia	+0,5%	22.233	-5,4%	Kospi Corea	+4,9%	2.944	+30,8%	
DAX	Alemania	+1,0%	13.719	+3,5%	Sensex India	+2,0%	47.896	+15,8%	
S&P 500	USA	+1,4%	3.756	+16,3%	MOEX Rusia	+1,3%	3.289	+8,0%	
Nikkei 225	Japón	+2,3%	27.258	+16,0%	XU030 Turquía	+3,8%	1.636	+17,8%	
2.- BONOS 10A (TIR)		25-dic.	1-ene.	31-12-19	3.- DIVISAS		25-dic.	1-ene.	31-12-19
Bund		-0,54%	-0,55%	-0,19%	USD Dólar	1,220	1,214	1,121	
Bono español 10A		-0,08%	0,04%	0,46%	JPY Yen	126,2	126,2	121,8	
Bono italiano 10A		0,56%	0,56%	1,40%	GBP Libra	0,899	0,894	0,845	
Bono portugués 10A		0,06%	0,03%	0,43%	CHF Fr. Suizo	1,085	1,081	1,085	
T-Note		0,93%	0,96%	1,92%	CNH vs USD Yuan Offshore	6,52	6,50	6,96	
Bono japonés 10A		0,02%	0,00%	-0,02%	CNY vs USD Yuan Onshore	6,54	6,53	6,96	
4.- MAT. PRIMAS		Var. Sem.	31-dic.	31-12-19	3.- DIVISAS		Var. Sem.	31-dic.	31-12-19
Fut. Brent	Petróleo UE	+1,8%	51,8	66,0	Oro	+1,1%	1.896	1.517	
Fut. WTI	Petróleo USA	+1,9%	48,5	61,1	-	-	-	-	
5.- VOLATILIDAD		24-dic.	31-dic.	31-12-19	3.- DIVISAS		24-dic.	31-dic.	31-12-19
VIX	Sobre S&P500	21,5	22,8	13,8	V2X	Sobre ES-50	23,2	23,4	14,0

Fuente: Reuters y Elaboración Bankinter

## ENERO 2021 VISIÓN DE MERCADO

Entremos a analizar lo que algunas casa ven para el año próximo. Para BNY Mellon Investment Management la proyección para 2021 estará dominada por la presencia de los bancos centrales, estímulos fiscales por parte de los gobiernos y progresivamente una recuperación cíclica. *"La combinación de vacunas, recuperación cíclica con los estímulos monetarios y fiscales hace que nuestro escenario base sea una recuperación sólida en 2021"*. Sin embargo, los temas estructurales al largo plazo como la evolución demográfica, los avances tecnológicos y el exceso de deuda siguen ejerciendo una influencia deflacionista.

Para Franklin Templeton Investments es muy importante diversificar, invirtiendo en Europa, pero también en EEUU. "Lo que encontramos es muy prometedor de cara al futuro", explicó Villegas.

Según la gestora, la tecnología será un motor de crecimiento, aunque también habrá una fuerte inversión en infraestructuras. Todo ello se debe, por una parte, al fondo de recuperación europeo, que tendrá un fuerte componente centrado en infraestructuras. Por otra, también destaca el programa de Joe Biden y la importancia de las infraestructuras para potenciar un mundo cada vez más sostenible.

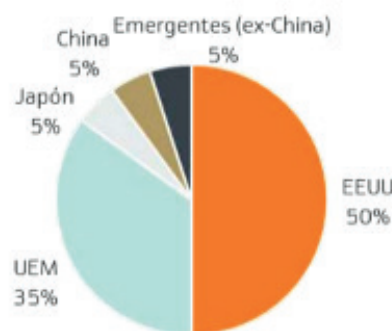
Los países emergentes van a seguir ganando protagonismo y a día de hoy la capitalización de sus mercados es de un 22% y a nivel institucional solo se invierte un 3% de la cartera en mercados emergentes. *"Pensamos que hay un gran recorrido y estamos en muy buena situación para aprovecharnos de estas tendencias y beneficiarnos de la tecnología, el protagonismo de los emergentes o la sostenibilidad"*. Estas son las principales ideas que Franklin Templeton tiene para 2021

Para Bankinter las valoraciones actualizadas de las principales bolsas ofrecen potenciales suficientes, aunque no generosos:

- S&P500 4.186 puntos (potencial +13%);
- Nikkei-225 28.544 (+7%);
- EuroStoxx-50 3.960 (+11%);
- Ibex-35 8.348 (+2%).

Sin embargo, su atractivo es más que suficiente en los casos del S&P500 y EuroStox. Su estrategia sigue favoreciendo la bolsa americana (50% de peso recomendado para un perfil de riesgo moderado, como referencia básica), pero amplian las alternativas al incorporar no solo la Eurozona (35%), sino también Japón, China y el resto de economías emergentes (estas 3 áreas con un peso igual del 5%).

GRÁFICO 3.5: Exposición geográfica recomendada (Perfil Moderado)



Fuente: Análisis Bankinter

## ENERO 2021 VISIÓN DE MERCADO

La NRF espera que las ventas online aumenten un +20%/+30% representando el 26,8%/28,5% del total dejando constancia del cambio de hábitos acelerado por la pandemia hacia un comportamiento online.

En otro orden de cosas, el Beige Book de la Fed describe como modesto/moderado el ritmo de crecimiento económico en la mayoría de distritos. En algunas zonas la situación es más débil y la actividad económica se ha caracterizado por estar muy menguada. La parte positiva llega por el lado de las manufacturas, la distribución y logística, construcción y ventas de vivienda. Todas ellas se dinamizan.

En materia laboral, sigue generándose empleo, pero a menor ritmo, en línea con lo que reflejan los últimos indicadores publicados (Creación de Empleo ADP o Desempleo Semanal). Finalmente, los precios siguen sin mostrar tensiones y en la mayoría de los distritos avanzan a ritmos muy bajos o moderados.

Todos estos datos avalan nuestra tesis de una recuperación mucho más rápida de EEUU de esta crisis y una sobreponderación de empresas americanas y asiáticas en las carteras.

Por el lado asiático, el PMI Manufacturero chino de noviembre supera las expectativas hasta 52,1 vs 51,5 esperado y 51,4 en octubre. Un dato mejor de lo esperado y que mantiene la mejora casi constante desde febrero y alcanzando el nivel más alto desde octubre 2017. El PMI Servicios también supera las estimaciones de mercado hasta 56,4 vs 56,0 esperado y 56,2 en octubre, un dato incluso más positivo que el PMI Manufacturero porque además de superar expectativas alcanza el nivel más alto de los últimos 8 años (julio 2012). Es importante recordar que tanto en el caso del PMI Manufacturero como Servicios, China sólo perdió el nivel de expansión (>50) en febrero (35,7 manufacturero y 29,6 Servicios).

Además de ello, el PBC (Banco Central) ha inyectado 30.400M\$ por sorpresa en el sistema bancario en su tipo de financiación a 1 año (MLF = Medium Term Lending Facility) repitiendo al 2,95% y ha declarado que realizará otra operación similar el 15 de diciembre para asegurar la refinanciación que vence, independientemente de la evolución del mercado hasta entonces.

Con este movimiento, el PBC quiere asegurarse que el sistema bancario chino no se ve afectado por la probable inestabilidad que aportan tanto los recientes impagos de bonos corporativos como el hecho de haber prohibido que 7 bancos continúen proporcionando a sus clientes tomas de posiciones en oro (mediante derivados) en el actual contexto pro-riesgos (es decir, más favorable a la depreciación del oro) y que, en todo caso, puedan cubrir las posiciones de hipotéticas pérdidas de los clientes con refinanciación, al menos de momento.

No es este el enfoque oficial sobre esta inyección de liquidez realizada por sorpresa, pero creemos que ambos acontecimientos están directamente relacionados.

# ENERO 2021 VISIÓN DE MERCADO

A partir de ahí apliquemos las lecciones aprendidas en 2020:

- Todo puede cambiar por factores inesperados.
- No importa lo que suceda, siempre se puede ganar en bolsa adaptándose y con carteras bien construidas.
- Debemos aprender a vivir con la incertidumbre, pues la incertidumbre, eso de lo que huimos despavoridos, no está tan mal.

Si aprendemos a vivir en la incertidumbre, si disfrutamos de ella, habremos encontrado la forma más adecuada de afrontar no solo el mercado, sino la vida en general, pues como decía Kant, el gran filósofo alemán, uno es más inteligente cuanto más incertidumbre es capaz de soportar.