BBVA Private Banking

Perspectivas de mercado

Mayo 2020

HITOS PRINCIPALES DEL MES

01 La evolución de las curvas de contagios y la mejora de actividad en China como indicador adelantado constituyen señales positivas.

02 Aumenta la probabilidad de que estemos en el escenario central en el que la recuperación y el crecimiento económico vuelven en el 3T.

03 La potencia y rapidez de las medidas económicas anunciadas (monetarias y fiscales) podrían alejar el escenario más duro para los mercados.

04 Se trata de una recesión cíclica, con caída fuerte de la oferta y de la demanda, pero más corta y de naturaleza distinta a la crisis del 2008/09.

05 Las inflaciones generales podrían caer en los próximos meses por el descenso del petróleo, para recuperarse progresivamente en el 2021.

Resumen por activo

- Renta fija: los bonos corporativos grado de inversión EE.UU. ofrecen una atractiva rentabilidad frente a los bonos del Tesoro EE.UU..
- Renta variable: En este contexto de alta volatilidad, a corto plazo parece adecuado un posicionamiento conservador, porque la volatilidad sigue alta y pueden producirse rebrotes de la pandemia, pero con un horizonte de largo plazo, las bolsas presentan rentabilidades esperadas atractivas.
- Materias primas: El precio del petróleo se encuentra fuertemente en contagio, es decir, los precios de los futuros en el largo son mucho mas altos que en el corto plazo.
- Divisa: La fortaleza del USD, es como consecuencia de la incertidumbre de los mercados financieros aunque sus fundamentales indiquen que esta sobrevalorado.

BBVA Private Banking

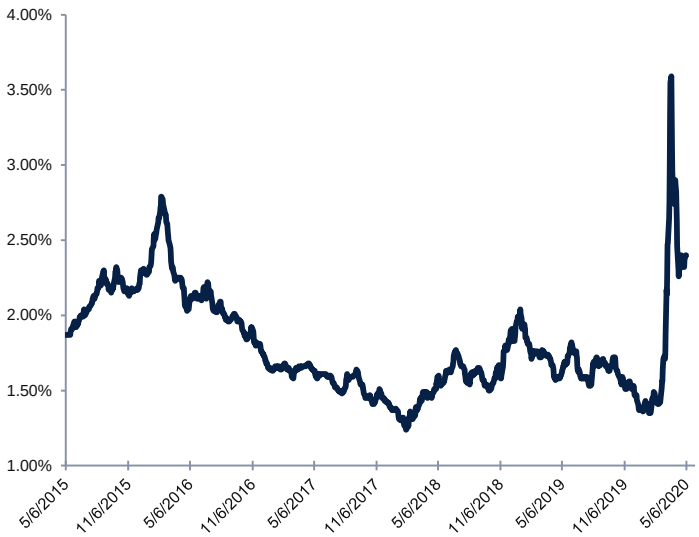
RENTA FIJA

- Vemos poco valor en bonos de gobiernos desarrollados pues ofrecen rentabilidades (TIR) negativas o cercanas al 0%.
- Los diferenciales de crédito ofrecido por los bonos corporativos grado de inversión, podrían seguir estrechando como consecuencia de la liquidez inyectada por los principales bancos centrales.
- Las tasa de impago en bonos high yield EE.UU. será elevada en los próximos meses, pero vemos atractivo mantener una exposición moderada con un horizonte de inversión a 3-5 anos vista.

Recomendamos mantener elevada exposición a bonos corporativos grado de inversión EE.UU., de manera muy diversificada (emisor).

Diferenciales de crédito (OAS) bonos corporativos grado de inversión EE.UU.

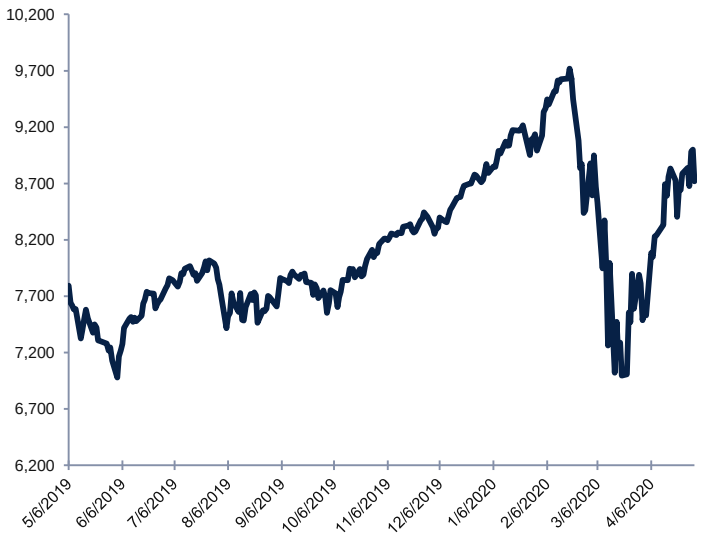
Fuente: Bloomberg



RENTA VARIABLE

índice S&P500

Fuente: Bloomberg



- Después de la severa corrección de la renta variable en marzo, en las últimas cuatro semanas las subidas son relevantes, por encima del 10% en varios índices.
- Los siguientes factores explican este comportamiento positivo: 1) en nuestro escenario central el crecimiento económico vuelve en el 3T, 2) la contención de los contagios, 3) China como indicador adelantado de la apertura del resto de economías, y 4) la previsión de que los BPAs de 2021 sean claramente superiores a los del 2020.

Con las subidas recientes las bolsas se han vuelto a encarecer. Además, todavía quedan revisiones negativas de beneficios por incorporarse a las cifras de consenso. Por tanto, es mejor fijarse en el PER con beneficios de 2021.

BBVA Private Banking

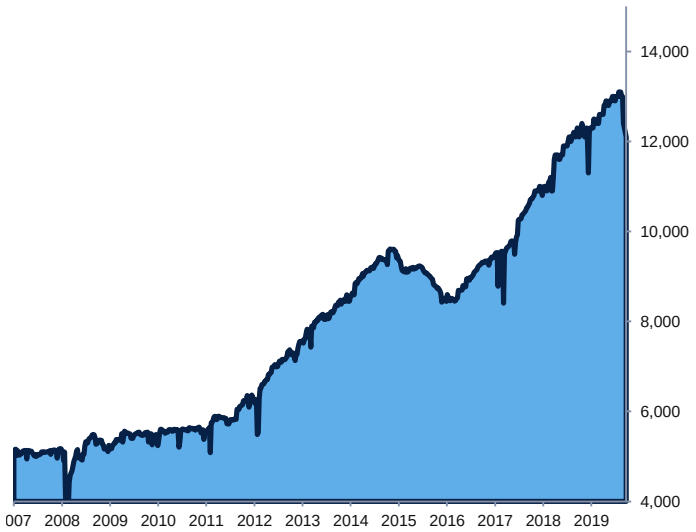
MATERIAS PRIMAS

- A partir del 1 de mayo comenzó un nuevo acuerdo destinado a restringir la oferta en prácticamente todos los países productores, incluido EE.UU.
- Pero la caída de la demanda es tan fuerte por la pandemia del coronavirus (de 100Mbd a 65/70Mbd) que llevará tiempo reequilibrar el mercado, y además la capacidad de almacenamiento está al límite y presiona los precios a corto plazo hasta niveles deprimidos e inferiores a los costes de producción.

El precio del petróleo se encuentra fuertemente en contagio, es decir, los precios de los futuros en el largo son mucho más altos que en el corto plazo.

Producción de petróleo en EE.UU

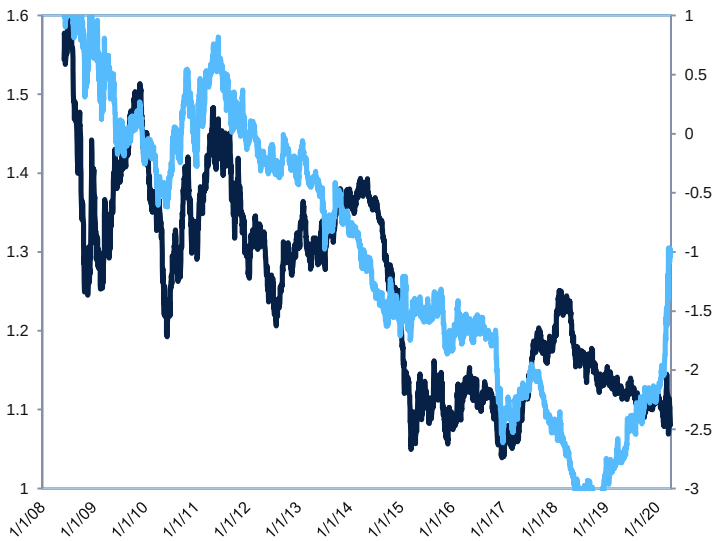
Fuente: Bloomberg



DIVISAS

Cotización EUR/USD vs Diferencial de tipos

Fuente: Bloomberg



- La fortaleza reciente del USD responde principalmente a factores de “safe heaven” en el contexto de incertidumbre actual
- Por el momento esta situación va a continuar, pero si baja el nivel de incertidumbre el dólar podría debilitarse algo, lo que sería bueno para las bolsas en general y para los activos de países emergentes

La fortaleza del USD, es como consecuencia de la incertidumbre de los mercados financieros aunque sus fundamentales indiquen que esta sobrevalorado.

Private Banking

Avisos y advertencias

BBVA (Suiza) SA
Selnaustrasse 32/36, 4ª planta
PO Box CH8021 Zúrich
informationBBVA@bbva.ch
www.bbva.ch

La presente documentación se suministra sólo con fines informativos y no constituye ni puede interpretarse como una oferta, invitación o incitación para la venta, compra o suscripción de valores, productos o servicios financieros, ni su contenido constituirá base de ningún contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. La presente documentación no está considerada como publicidad de cotización ni prospecto de emisión según los art. 652a y art. 1156 del Código de Obligaciones. Por motivos legales en algunos estados, estas informaciones no se pueden divulgar a personas con nacionalidad de o residencia en un estado donde está limitada la admisión de los productos aquí descritos. Este documento no se puede divulgar en EE.UU. ni a personas estadounidenses o en jurisdicciones donde la divulgación está prohibida. No constituye una oferta pública de Valores controlada, regulada o supervisada por Bancos Centrales, Autoridades o Reguladores de algunos países extranjeros, entre otros, Reino Unido, Perú, Turquía, El Salvador, Uruguay, Paraguay y Costa Rica. La presente documentación no contempla los objetivos, la situación financiera o las necesidades de un determinado inversor. Además no está considerado como asesoramiento financiero ni base para decisiones de inversión. Antes de tomar una decisión de inversión debería estudiar los folletos actuales de venta, sus reglamentos y el informe anual o semestral, buscar asesoramiento profesional en cuanto a consecuencias legales, regulatorias y fiscales, así como verificar la compatibilidad de la inversión con su situación personal. Información adicional sobre productos financieros está recopilada en el folleto “Riesgos especiales en la contratación de valores”. Los precios de los productos aquí descritos pueden subir o bajar. Las alusiones a rentabilidades pasadas no presuponen, predisponen o condicionan rentabilidades futuras. La publicación o distribución entera o parcial de la presente documentación está prohibida sin autorización previa de BBVA (Suiza) SA. La presente documentación no es el resultado de un análisis financiero, por lo cual no se aplica la Directiva para garantizar la independencia del análisis financiera de la Asociación de Bancos Suizos. Este documento recoge puntos de vista, opiniones e información que gozaban de actualidad en la fecha en que se redactó y que pueden cambiar sin aviso. La información contenida en este documento proviene de fuentes fidedignas en nuestra opinión. No obstante, BBVA (Suiza) SA no ha confirmado la precisión de dicha información y no garantiza ni su cabalidad ni su actualidad. En ningún caso BBVA (Suiza) SA se hace responsable de cualquier pérdida basándose en esta publicación y su distribución o en los riesgos inmanentes de los mercados financieros.