



ANÁLISIS

de mercado

DICIEMBRE 2021





Análisis de mercado 2021

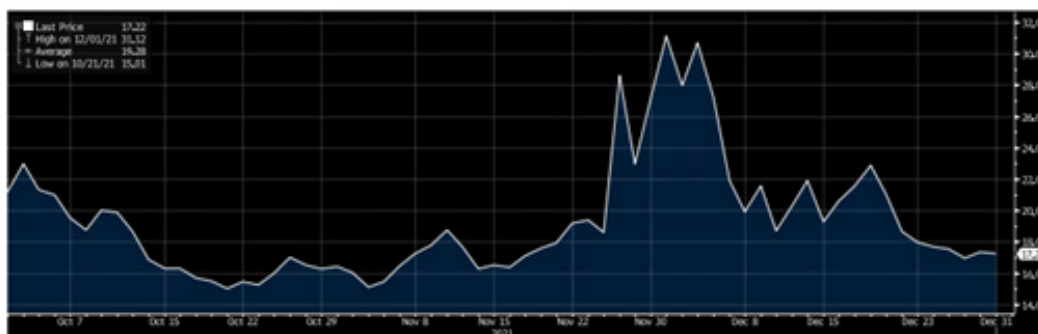
RESUMEN GENERAL

Cerramos el mes de diciembre y con ello el último trimestre del año. El año 2021 se consolida como un año de recuperación en los mercados. Las elevadas tasas de vacunación y las medidas de apoyo monetario y fiscal llevadas a cabo por los bancos centrales y los gobiernos han permitido que la actividad económica mundial mejore las perspectivas de crecimiento en los próximos años. En la Eurozona, la recuperación se intensificó en la segunda mitad del año, cuando la mayor parte de los países superaron el 50% en las tasas de vacunación, permitiendo una relajación en las restricciones y mayores niveles de confianza por parte de los consumidores. Entre las principales incertidumbres que surgen tras la crisis económica y sanitaria, se encuentran el fuerte aumento de la deuda pública y de la inflación (tanto en las economías desarrolladas como en las emergentes), generando dudas acerca de su persistencia, duración y posibles efectos en las políticas de los bancos centrales y en el crecimiento económico mundial. En el mes de diciembre, la inflación volvió a marcar máximos en tres décadas con niveles cercanos al 7%. Este aumento generalizado de los precios está fuertemente sostenido por los altos precios de los combustibles, electricidad y transporte, los cuales generan un encarecimiento de los bienes básicos y discrecionales.

La aparición de la nueva variante de la Covid-19: "Ómicron" ha generado episodios de fuerte volatilidad en el tramo final del año. No obstante, esta incertidumbre acerca de la misma ha ido desvaneciendo a medida que numerosos estudios indicaban que pese a ser más contagiosa que las cepas anteriores, presenta un cuadro clínico notablemente menos grave. Adicionalmente, un nuevo estudio en Sudáfrica informaba que las personas infectadas por la variante Ómicron generan anticuerpos que son efectivos contra otras variantes de la Covid-19 más agresivas, por lo que podría acelerar la inmunización generalizada de la población, especialmente en aquellos países con tasas de vacunación más bajas. Estas noticias han sido recibidas con optimismo por los mercados financieros en las últimas sesiones de diciembre, lo que ha permitido que los principales índices bursátiles recuperen las caídas del mes de noviembre, cerrando el año con rentabilidades cercanas al 25%, acompañadas de una cesión en los niveles de volatilidad implícita, que se sitúan en niveles de 17.22 a día 31/12/2021. Observar gráfico.

VIX Index (Chicago Board Options Exchange Volatility Index)
VIX Index (Chicago Board Options Exchange Volatility Index)

Bloomberg



Fuente: Bloomberg. Grupo PSN

RENTA FIJA

En materia de renta fija, el protagonismo ha permanecido en los bancos centrales y en los mensajes que han trasladado tras los fuertes repuntes de la inflación. La FED (Federal Reserve System), ha anunciado un tapering de 30.000MM USD al mes, anticipando tres subidas de tipos en el año 2022, además de otras tres en el 2023 y dos adicionales en el año 2024. Por otro lado, el BCE (Banco Central Europeo), anunció que finalizará con su programa de compras de emergencia (PEPP) en marzo de 2022 y actualizó sus previsiones acerca de la inflación, las cuales sitúa en un 3,2% para el año 2022.

En materia de renta fija pública, hemos podido observar un repunte menos pronunciado de los tipos de interés en Alemania que el observado en el resto de los países de la Unión Monetaria Europea (UEM), por lo que las primas de riesgo aumentan, cerrando el año 2021 en máximos anuales. En cuanto a la renta fija privada, el aumento de los diferenciales observado en noviembre se ha compensado, saldando así el año prácticamente sin cambios netos.

RENTA VARIABLE

La revalorización de la renta variable a lo largo del mes de diciembre ha permitido que el 2021 se consolide como un año de crecimiento sólido en la mayoría de los mercados bursátiles.

En materia de **renta variable estadounidense**, el S&P 500 registró un crecimiento del 4.36% en el mes de diciembre, situando así su rentabilidad trimestral y anual en un 10.65% y 26.89% respectivamente. Por otro lado, el Nasdaq, que hace referencia a los cien principales valores de la industria tecnológica del país, termina el mes de diciembre con un ligero crecimiento del 0.69%, situando su "performance" anual en un 21.39%.

En cuanto a la **renta variable europea**, el Eurostoxx 50 cerró el mes con una rentabilidad del 5.79% y 20.99% en el año. Por otro lado, el Ibex 35, ha crecido notablemente por debajo del mercado europeo con una rentabilidad del 4.92% en el mes de diciembre y del 7.93% en el año. Este peor comportamiento respecto al resto de índices bursátiles europeos ha estado acompañado del mal rendimiento de algunos de los valores que más ponderan en el índice como es el caso de Iberdrola (-11,03% YTD) y por el "underperforming" de los bancos del Ibex-35 respecto al resto de bancos europeos, como es el ejemplo de Banco Santander y Caixabank, que se revalorizan un 15.9% y 14.9% respectivamente en el año 2021 frente al 34.28% del índice de referencia: Stoxx Europe 600 Banks.

Los **mercados emergentes** (MSCI Emerging Markets) cierran el mes de diciembre con una rentabilidad del 1.62%, situando en un -4.59% su rendimiento anual. Los mercados emergentes han registrado rentabilidades notablemente inferiores a los mercados desarrollados en el año 2021, fuertemente penalizados por caídas en las bolsas de Hang Seng (-14.08%), Brazil Ibovespa (-11.93%) y CSI 300 (-5.20%). En el mes de diciembre, hemos podido observar un enfriamiento del mercado inmobiliario chino al conocer la noticia de que Evergrande, principal promotor inmobiliario chino, presentaba concurso de acreedores ante la incapacidad de hacer frente a su deuda de alrededor de 300 mil millones de dólares, generando incertidumbre acerca de su posible impacto en el resto de la economía china.

A continuación, podemos observar el comportamiento de los principales índices bursátiles mundiales a lo largo del último mes, tres meses y en el presente año 2021 (YTD):



Análisis de mercado 2021

Índices	Divisa	Rentabilidad desde:		
		1M	3M	YTD
MSCI				
MSCI ACWI	USD	3.90%	6.39%	16.80%
MSCI World	USD	4.19%	7.49%	20.14%
MSCI Emerging Markets	USD	1.62%	-1.68%	-4.59%
MSCI Frontier Markets	USD	1.49%	0.71%	19.73%
AMERICA				
DOW JONES	USD	5.38%	7.37%	18.73%
S&P 500	USD	4.36%	10.65%	26.89%
NASDAQ	USD	0.69%	8.28%	21.39%
BRAZIL IBOVESPA	BRL	2.85%	-5.55%	-11.93%
S&P/TSX	CAD	2.72%	5.74%	21.74%
S&P/BMV	MXN	7.19%	3.67%	20.89%
EUROPA				
Euro Stoxx 50	EUR	5.79%	6.18%	20.99%
FTSE 100	GBP	4.61%	4.21%	14.30%
CAC 40	EUR	6.43%	9.71%	28.85%
DAX	EUR	5.20%	4.09%	15.79%
IBEX 35	EUR	4.92%	-0.94%	7.93%
FTSE MIB	EUR	5.94%	6.47%	23.00%
OMX Stockholm 30	SEK	7.94%	7.11%	29.07%
Swiss Market	CHF	5.89%	10.59%	20.29%
ASIA				
NIKKEI 225	JPY	3.49%	-2.24%	4.91%
Hang Seng	HKD	-0.33%	-4.79%	-14.08%
CSI 300	CNY	2.24%	1.52%	-5.20%
S&P/ASX 200	AUD	2.60%	1.53%	13.02%

Fuente: Bloomberg, Grupo PSN

ANÁLISIS SECTORIAL

En cuanto a la evolución de los diferentes sectores y temáticas de inversión medida a través de los índices representativos de la taxonomía industrial GICS (Global Industry Classification Standard), los sectores de **"Bienes de primera necesidad"** (MSCI World Consumer Staples Index), **"Utilities"** (MSCI World Utilities Sector Index) y **"Real Estate"** (MSCI World Real Estate Index) lideran las subidas del mes de diciembre con rentabilidades del 8.24%, 8.05% y 7.53% respectivamente. El peor comportamiento relativo lo presentan los sectores de **consumo discrecional** (MSCI World Consumer Discretion Index), **servicios de comunicación** (MSCI World Communication Services Index) e **información tecnológica** (MSCI World Information Technology Index) con rentabilidades del 0.46%, 1.89% y 2.56%.

En referencia al comportamiento anual de las distintas temáticas y sectores GICS, el sector

energético (MSCI World Energy Sector Index) lidera las subidas junto al sector de **información tecnológica** (MSCI World Information Technology Index) con rentabilidades del 35.09% y del 29.08% respectivamente. El sector que presenta un peor comportamiento relativo en el año es el de **"Utilities"** (MSCI World Utilities Sector Index) con una rentabilidad anual del 7.09%, pese a su buen comportamiento en los últimos meses del año.

A continuación, podemos observar el comportamiento de los principales índices representativos de la taxonomía GICS de MSCI a un mes vista, tres meses vista y desde inicio del año 2021 (YTD):

Índices	Rentabilidad desde:		
	1M	3M	YTD
MSCI World Index	4.19%	7.49%	20.14%
MSCI World Energy Sector Index	3.68%	3.64%	35.09%
MSCI World Materials Sector Index	7.10%	9.83%	12.94%
MSCI World Industrials Index	5.37%	5.65%	15.14%
MSCI World Consumer Discretion Index	0.46%	8.28%	17.12%
MSCI World Consumer Staples Index	8.24%	9.07%	10.81%
MSCI World Health Care Index	7.29%	7.69%	18.30%
MSCI World Financials Index	4.17%	3.28%	25.10%
MSCI World Real Estate Index	7.53%	10.22%	25.90%
MSCI World Information Technology Index	2.56%	13.10%	29.08%
MSCI World Communication Services Index	1.89%	-1.89%	13.44%
MSCI World Utilities Sector Index	8.05%	10.72%	7.09%

Fuente: Bloomberg, Grupo PSN

Nuevo encarecimiento de las **materias primas** en el mes de diciembre, destacando las subidas en los precios del petróleo y sus derivados. El petróleo Brent y petróleo West Texas, suben un 9.4% y 10.7% respectivamente en el periodo. Ambos registran revalorizaciones superiores al 50% en el año (YTD). Por otro lado, los principales **metales preciosos** cierran un mes positivo con alzas en las cotizaciones de los precios del oro, plata, platino y paladio, que se revalorizan un 1.9%, 1.1%, 2% y 7.7% respectivamente. Por otro lado, los derechos de emisión de CO2 se encarecen un 7% en el mes de diciembre, acumulando una revalorización del 146% en el año.

NUESTRA VISIÓN PARA LOS PRÓXIMOS MESES

A pesar del escenario de incrementada volatilidad, el año 2022 presenta un gran abanico de oportunidades de inversión. Las previsiones de consenso en el mercado de cara al próximo año se pueden resumir en las siguientes:

- Consolidación en el crecimiento del PIB, con una tasa por encima de la tendencia, pero a un ritmo más moderado que en el año 2021.
- Reducción en los niveles de inflación a partir del segundo semestre de 2022. Pese a ello, los niveles serán notablemente superiores al promedio de los años anteriores. Se espera



Análisis de mercado 2021

que los bancos centrales cambien el rumbo hacia políticas menos expansivas con retiradas graduales de estímulos.

- El escenario de tipos de interés bajos e inflación continuará favoreciendo a los activos de riesgo, que se establecen como el instrumento de referencia para lograr rendimientos reales positivos. Esto implicará un ejercicio continuo para focalizar las inversiones en empresas con poder de fijación de precios, capaces de trasladar al consumidor final los incrementos en costes, manteniendo así los márgenes previstos.
- Las “megatendencias”: Tecnología, salud y energías renovables continuarán teniendo un gran desarrollo tanto en el corto como en el largo plazo.
- En el mercado de materias primas, se espera un buen comportamiento del cobre y el cobalto dada su importancia en la transición hacia energías limpias.
- Aumento del gasto a lo largo del año 2022. A medida que el efecto sobre el consumo derivado por la pandemia vaya disminuyendo, los consumidores estarán dispuestos a gastar más, especialmente a través de los excedentes de ahorro acumulados.
- Fuertes inversiones en digitalización en los mercados emergentes. En este entorno de transición-transformación digital, aparecerán interesantes oportunidades de inversión, destacando la banca digital.

Esperamos que el 2022 presente un crecimiento económico más lento (pero aún sólido), presiones inflacionarias continuas, subidas en tipos de interés y un apoyo cada vez menor a la política fiscal y monetaria. Pese a esto, gran parte del rendimiento potencial del próximo año depende de un gran número de factores difíciles de predecir por el momento, por eso será fundamental hacer un seguimiento continuo de los mercados y gestionar activamente con el fin de tratar de obtener rentabilidades competitivas sin asumir excesivos riesgos.

PSN ANÁLISIS

Antonio Barahona Moreno: abarahona@grupopopsn.es

Ángel García Díez: angelgarcia@grupopopsn.es

Alejandro Montero Alférez: alejandro.montero@grupopopsn.es

Ángel Vela Tulupov: avela@grupopopsn.es

Aviso legal

La información contenida en este documento se facilita con fines exclusivamente informativos. Ninguno de los datos que en él se publican debe considerarse como expectativas futuras o recomendación para efectuar transacciones o para concluir algún tipo de acto legal. Este documento no tiene el propósito de ofrecer inversiones ni asistencia legal o fiscal.

Cualquier decisión de compra o venta por parte del destinatario de este informe debe fundamentarse en información pública disponible y tomar en consideración el contenido de los prospectos disponibles en la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores), en la Sociedad Rectora de la Bolsa y en la propia compañía que emite el valor. Los resultados reflejados en el presente documento no garantizan resultados o rendimientos futuros.

La información contenida en el documento ha sido generada a partir de fuentes presumiblemente fiables, extremando el cuidado para asegurar que la información contenida en el mismo no es incierta o engañosa en el momento de su publicación. Sin embargo, PSN no puede asegurar que la información sea exacta y/o completa.

El presente documento no podrá ser reproducido, distribuido o publicado por el receptor del mismo, cualquiera que sea la finalidad que se persiga.

