



ANÁLISIS

de mercado

NOVIEMBRE 2021





Análisis de mercado 2021

RESUMEN GENERAL

Cerramos el mes de noviembre, mes principalmente marcado por nuevas subidas en los niveles de inflación y la aparición de la nueva variante de la Covid-19: "Omicron". Los incrementos en los niveles de inflación se atribuyen principalmente a las subidas en los precios de la energía, alimentos y a los problemas en las cadenas de suministro. Por otro lado, los altos niveles de ahorro de los consumidores durante la pandemia han desencadenado en niveles de consumo por encima de las tendencias de los años anteriores. Esta situación ha provocado un entorno de sobredemanda, dando lugar a cuellos de botella, que hacen que la inflación siga sorprendiendo al alza. Además, las subidas en los precios de la energía se están trasladando a los alimentos y los márgenes de renta disponible de los consumidores se están reduciendo en términos reales desde el mes de septiembre. No obstante, los principales indicadores de transporte de mercancías, como el "Baltic Dry Index" (índice de los fletes marítimos de carga a granel seca de 20 rutas marítimas clave) o el "HarpeX" (índice que refleja la evolución de los precios a nivel mundial en el mercado de fletamento de buques portacontenedores), se sitúan en niveles notablemente inferiores a los presentados en los meses anteriores, lo cual puede reflejarse en una mejora en los cuellos de botella y en las dificultades en el transporte internacional, lo cual permitiría relajar los niveles de inflación actuales.

Los IPC preliminares de noviembre en Europa muestran subidas hasta el 4.9% para la inflación general y del 2.6% para la inflación subyacente. Con los niveles de inflación en máximos de 10 años, los bancos centrales han comenzado los programas de reducción progresiva de estímulos. El presidente de la FED, Jerome Powell, indicó que hay razones suficientes para acelerar la reducción de las compras de deuda. Por otro lado, el banco central europeo (BCE), espera que las presiones inflacionistas se reduzcan a lo largo del próximo año 2022 y permanece a la espera de conocer los efectos de la variante "Omicron" sobre la recuperación de cara a la toma de decisiones.

Los últimos días del mes de noviembre, conocíamos la aparición de la nueva variante de Covid-19: "Omicron". Pese a que las primeras informaciones indican que la sintomatología es menos grave que en otras variantes, su mayor ritmo de propagación y el miedo a que las vacunas no sean suficientemente efectivas deja a los inversores expectantes acerca de la evolución de la misma a la vez que continúan aumentando los contagios. Estados Unidos ha aumentado las restricciones para acceder al país y gran número de países europeos están imponiendo restricciones para proteger a la población no vacunada. Debemos permanecer expectantes en las próximas semanas ante la evolución de la variante de cara a conocer la efectividad real de las vacunas y su posible alcance. Mientras tanto, la incertidumbre persistirá en los mercados financieros.

Estos acontecimientos han dado lugar a un repunte de la volatilidad implícita, medida a través del VIX ("Market Volatility Index") que repunta hasta niveles del 29%, superando así los niveles registrados en el mes de septiembre. Observar gráfico.



Fuente: Bloomberg. Grupo PSN

RENTA FIJA

En materia de deuda pública, hemos podido observar una menor cesión de los tipos de interés en la periferia UME que el observado en Alemania, por lo que se ha registrado un aumento en las primas de riesgo en el periodo. En EE. UU. se ha registrado un fuerte “flattening” (aplanamiento) de las curvas con el diferencial entre la TIR del 2 y el 10 años y el del 5 y 30 años situándose en mínimos anuales, descontando así subidas en los tipos de cara a los próximos meses. En el lado de la renta fija privada, hemos podido observar un incremento en los diferenciales, alejándose por tanto de los mínimos registrados antes de la pandemia. El “Investment Grade” (IG) ha aumentado 7 puntos básicos y el “High Yield” (HY) repunta con mayor intensidad, aumentando 27 puntos básicos, situándose así en una distancia a los niveles anteriores a la pandemia de 77 puntos básicos. Sin embargo, las emisiones en el mercado primario de “High Yield” alcanzan máximos históricos en el periodo, con una cifra superior a los 500.000 millones de dólares. Por otro lado, los mercados emergentes aceleran las subidas de tipos dada la fortaleza del dólar y las perspectivas por parte de los inversores de una retirada más agresiva de los estímulos por parte de la Fed. Pese a estas subidas, no se consiguió evitar el debilitamiento de las principales divisas emergentes.

RENTA VARIABLE

El mes de noviembre cierra con ligeras caídas en los principales índices bursátiles mundiales, dadas las correcciones de las últimas sesiones tras conocer la aparición de la nueva variante de la “Covid-19”: “Omicron”. Los mercados desarrollados han resistido mejor estos episodios de volatilidad, registrando así caídas de magnitud más moderada. (-0.6% vs -4.14%).

En cuanto a la **renta variable estadounidense**, el S&P 500 registra una caída del -0.83%. Por otro lado, el Nasdaq, que hace referencia a los cien principales valores de la industria tecnológica del país, cierra el mes en positivo, con una ligera revalorización del 0.25%, situando así su performance anual en un 20.56%.

En materia de **renta variable europea**, el Eurostoxx 50 registra una caída del -4.41% en el mes de noviembre. Por otro lado, el Ibex 35 registra una caída de mayor magnitud, (-8.31%) fuertemente impactado por caídas en valores como IAG (-22.51%), BBVA (-22.43%) o Grifols (-20.03%) que arrastran al índice pese a las revalorizaciones de valores como Naturgy (+6.91%) o Telefónica (+6.16%). Tras el mes de noviembre, el comportamiento del Ibex 35 a lo largo del año se sitúa en un 2.87% en moneda local.

Los **mercados emergentes** (MSCI Emerging Markets) cierran el mes con una caída del -4.14%, contrarrestando las subidas del mes de octubre, situando así la rentabilidad a lo largo del año 2021 (YTD) en un -6.11%.

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	Rentabilidad desde:		
	1M	3M	YTD
MSCI			
MSCI ACWI	-2,51%	-1,92%	12,42%
MSCI World	-2,30%	-1,42%	15,31%
MSCI Emerging Markets	-4,14%	-5,68%	-6,11%
MSCI Frontier Markets	-4,61%	-0,07%	17,97%
AMERICA			
DOW JONES	-3,73%	-2,59%	12,67%
S&P 500	-0,83%	0,84%	21,59%
NASDAQ	0,25%	1,78%	20,56%
BRAZIL IBOVESPA	-1,53%	-14,89%	-14,37%
S&P/TSX	-1,79%	0,32%	18,51%
S&P/BMV	-3,14%	-5,52%	12,78%
EUROPA			
Euro Stoxx 50	-4,41%	-3,23%	14,37%
FTSE 100	-2,46%	-1,24%	9,27%
CAC 40	-1,60%	0,51%	21,07%
DAX	-3,75%	-4,95%	10,07%
IBEX 35	-8,31%	-6,35%	2,87%
FTSE MIB	-3,95%	-0,81%	16,11%
OMX Stockholm 30	-2,15%	-5,53%	19,57%
Swiss Market	0,43%	-2,23%	13,60%
ASIA			
NIKKEI 225	-3,71%	0,12%	1,38%
Hang Seng	-7,49%	-8,08%	-13,79%
CSI 300	-1,56%	0,39%	-7,28%
S&P/ASX 200	-0,93%	-3,31%	10,15%

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), el sector de información tecnológica lidera las subidas y se sitúa como el único que logra cerrar el mes en positivo. Entre los sectores más perjudicados a lo largo del periodo se sitúan el **sector energético** (-7.40%), **sector financiero** (-6.59%) y el **sector de servicios de comunicación** (-4.84%).

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 MSCI	Rentabilidad desde:		
	1M	3M	YTD
MSCI World Index	-2,30%	-1,42%	15,31%
MSCI World Energy Sector Index	-7,40%	8,02%	30,29%
MSCI World Materials Sector Index	-2,14%	-6,11%	5,46%
MSCI World Industrials Index	-4,11%	-4,77%	9,27%
MSCI World Consumer Discretion Index	-0,30%	5,45%	16,58%
MSCI World Consumer Staples Index	-2,44%	-3,37%	2,37%
MSCI World Health Care Index	-3,65%	-5,04%	10,27%
MSCI World Financials Index	-6,59%	-2,59%	20,10%
MSCI World Real Estate Index	-2,96%	-3,31%	17,08%
MSCI World Information Technology Index	2,56%	3,32%	25,86%
MSCI World Communication Services Index	-4,84%	-9,21%	11,34%
MSCI World Utilities Sector Index	-2,58%	-4,90%	-0,89%

Fuente: Bloomberg, Grupo PSN

Fuerte corrección en las **materias primas** en el mes, destacando las caídas en los precios del petróleo y sus derivados. El petróleo Brent y petróleo West Texas, registran caídas del -15.1% y -18.7% respectivamente en el periodo. Pese a estas correcciones, ambos registran revalorizaciones cercanas al 40% en el año (YTD). Por otro lado, y pese al aumento de la incertidumbre en los mercados, los principales **metales preciosos** (a excepción del oro) registran un mes negativo con caídas de la plata, platino y paladio del -3.5%, -7.2% y -10.3% respectivamente. El precio del oro registra una ligera subida del 0.6%.

Entre los movimientos más destacados en el **mercado de divisas** se encuentra la nueva depreciación de las divisas emergentes frente al dólar, acumulando una depreciación cercana al 10.5% en el año 2021. La depreciación más fuerte la registra la lira turca, tras anunciar la relajación de los tipos de interés por parte del banco central turco, acumulando así una depreciación frente al euro cercana al 40% a lo largo del año.

NUESTRA VISIÓN PARA LOS PRÓXIMOS MESES

Los elevados niveles de inflación y la aparición de la nueva variante de la Covid-19: "Omicron", han marcado la volatilidad e incertidumbre en los mercados a lo largo del mes de noviembre. Pese a que es pronto para conocer el alcance de esta nueva variante, la situación de la que partimos para combatirla es notablemente mejor que al inicio de la pandemia dados los altos niveles de vacunación y la mejora en el conocimiento del virus y preparación médica. En cuanto a los incrementados niveles de inflación, los bancos centrales continúan manteniendo los tipos de interés en niveles mínimos e incluso negativos, aunque en las últimas semanas, estamos observando discursos por parte de los bancos centrales dudando acerca de la transitoriedad de la inflación y una posible anticipación de las retiradas de estímulos y subidas en los tipos de



Análisis de mercado 2021

interés. Dados los repuntes en los niveles de volatilidad e incertidumbre causados por estos acontecimientos, es fundamental realizar una gestión activa de las carteras de cara a poder anticipar posibles movimientos en el tono de los mercados a lo largo de los próximos meses.

PSN ANÁLISIS

Antonio Barahona Moreno: abarahona@grupopsn.es

Ángel García Díez: angelgarcia@grupopsn.es

Alejandro Montero Alférez: alejandro.montero@grupopsn.es

Ángel Vela Tulupov: avela@grupopsn.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.

