



ANÁLISIS

de mercado

OCTUBRE 2021





Análisis de mercado 2021

RESUMEN GENERAL

Cerramos el mes de octubre, mes marcado por la falta de oferta de gran variedad de productos, subidas en los precios de las materias primas y de la energía, escasez de microchips y problemas en las cadenas de suministro. Pese a estos eventos, a priori negativos, los mercados bursátiles han registrado un mes positivo, compensando así las pérdidas del mes de septiembre con crecimientos de mayor magnitud en octubre, marcando nuevos máximos históricos. Los principales acontecimientos ocurridos a lo largo del mes han sido los siguientes:

- Los **índices de gestores de compras** (PMIs), que pretenden reflejar la situación de los países a través de encuestas mensuales presentadas a los gestores de compras y ejecutivos de las empresas más representativas de cada país en el sector manufacturero y servicios, han mejorado en el periodo, por lo que las expectativas de crecimiento y recuperación cada vez parecen ser más consistentes.
- La tasa de inflación en **la eurozona** se sitúa en un 4.1% frente a la estimación previa del 3.7%, acompañada de una desaceleración de la actividad industrial y manufacturera. Alemania reduce sus estimaciones de crecimiento para finales del año 2021 dados los problemas en las cadenas de suministro, que afectan principalmente al potente sector automovilístico presente en el país. Sin embargo, aumentan las perspectivas de crecimiento para el año 2022 (siempre que los problemas en las cadenas de suministro puedan resolverse en el plazo previsto).
- **Sólida recuperación económica en Estados Unidos**, con mejoras en las cifras de desempleo que se sitúan en niveles mínimos desde inicio de la pandemia mientras prosigue el aumento de la presión inflacionaria. Se espera que la Reserva Federal anuncie el comienzo de la reducción de compra de bonos en noviembre, terminando así con el proceso a mediados del año 2022. El índice de precios al consumo (IPC) estadounidense se sitúa en un 5.4% interanual dadas las presiones sobre los precios en varias áreas económicas.
- La incertidumbre vivida en los mercados en los últimos meses dada la situación del **sector inmobiliario chino** se relajó tras conocer que “Evergrande” (principal promotor inmobiliario de la región), realizó el pago de sus intereses atrasados. El pago se efectuó el último día del periodo de gracia extendido a la compañía y deja a los inversores expectantes acerca de cómo el gobierno chino regulará el sector inmobiliario para tratar de mitigar los riesgos de propagación al resto de sectores.
- El número de **infecciones de Covid-19 en Japón** se ha reducido a lo largo del mes y el ritmo de vacunación crece a un ritmo superior a lo previsto, por lo que se espera una reducción progresiva de las medidas restrictivas implantadas de en los últimos meses y un crecimiento económico apoyado principalmente por un fuerte incremento del consumo de servicios.
- La situación de fuerte demanda acompañada de problemas de suministro ha llevado a los **precios de la energía** a alcanzar máximos históricos a lo largo del mes de octubre. El precio del gas natural en Europa experimentó subidas de hasta el 60% que se moderaron posteriormente tras las declaraciones del presidente ruso, Vladimir Putin, en las que manifestaba su intención de incrementar el suministro de gas a Europa. Por otro lado, la escasez del carbón ha llevado a varios gobiernos asiáticos a tomar medidas para tratar de incrementar la producción.

RENTA FIJA

Los bonos han registrado un comportamiento negativo en el periodo dado que están descontando una alta inflación continuada junto a una situación de aplanamiento de la curva, lo cual está

generando mayores rentabilidades en los bonos a corto plazo que en los de largo plazo. El BCE ha insistido en que actualmente no se dan las condiciones para una subida de tipos dada su consideración acerca de la inflación (situación transitoria, pero con una prolongación superior a lo previsto). El debate sobre si nos dirigimos hacia un escenario de estanflación (crecimiento bajo e inflación alta) o hacia un escenario de reflación (crecimiento alto con inflación) está generando incertidumbre en los mercados de bonos, alternándose los repuntes de TIR en los tramos medios ("Bear Flattening") con subidas en los tipos a largo plazo ("Bear Steepening"). Hemos podido observar durante el periodo un aumento de las primas de riesgo, dado el mayor repunte de los tipos de interés en los países de la periferia europea que el observado en Alemania. En el caso de España, la prima de riesgo se sitúa en 65 puntos básicos (PB) a cierre de octubre, situándose así en máximos anuales. El Bund 10 años repuntó a cierre de octubre 11 puntos básicos situándose en un -0.08%, tras haber registrado niveles del -0.50% a principios de agosto. A lo largo del mes de noviembre, ya se están corrigiendo estas alzas, situándose el Bund en niveles entorno al -0.20/-0.25%.

RENTA VARIABLE

Los **mercados bursátiles mundiales** han registrado un periodo alcista a lo largo del mes de octubre, marcando así nuevos máximos históricos en las bolsas. La liquidez sigue siendo el principal catalizador de las subidas, acompañado de los buenos resultados empresariales correspondientes al tercer trimestre, que han sido mejores de lo previsto en la mayoría de las compañías a nivel europeo y estadounidense. En las semanas previas a la temporada de presentación de resultados se vivieron fuertes episodios de volatilidad e incertidumbre en los mercados ante cómo iba a afectar la inflación de materias primas, materiales y bienes intermedios a los márgenes de las empresas. Por el momento, la mayor parte de estas han sido capaces de trasladar las alzas de costes a sus clientes, manteniendo así márgenes competitivos y permitiendo una temporada de resultados favorable. Por otro lado, la volatilidad implícita, medida a través del VIX ("Market Volatility Index") se reduce, situándose así por debajo de la media histórica.

Mes positivo para la **bolsa estadounidense**. El Standard & Poor's 500 (S&P500), índice más representativo de la bolsa norteamericana, sube un 6.91% en moneda local. Por otro lado, el Nasdaq Composite, que recoge los 100 valores de las compañías más importantes del sector tecnológico, crece un 7.27% en el mes, situando su comportamiento en el año (YTD) en un 20.25%.

En cuanto a los **mercados europeos**, el EuroStoxx 50 acaba el mes en los 4.250 puntos con un crecimiento del 5% en el periodo. El Ibex 35 presenta un peor comportamiento relativo y crece a un ritmo menor (+2.97%). Pese a la fuerte revalorización de algunos valores como Iberdrola (+17.6%), el índice ha quedado penalizado por otros como Repsol, Telefónica o CaixaBank, que han registrado comportamientos notablemente inferiores a sus respectivos competidores e industrias.

Los **mercados emergentes** (MSCI Emerging Markets) registran un crecimiento por debajo del resto de bolsas mundiales. Destaca el mercado chino, que logra cerrar el mes con un alza del +3.26% tras conocer la noticia de que el gran promotor inmobiliario chino "Evergrande" conseguía evitar el "default". El peor comportamiento lo registra Brasil al efectuar la mayor subida de tipos de su historia para tratar de contener la inflación, que se sitúa en un 11,1% interanual a fecha de octubre.

A continuación, podemos observar las rentabilidades a un mes, tres meses y desde inicio de año de los principales índices bursátiles mundiales:



Análisis de mercado 2021

Índices	Divisa	Rentabilidad desde:		
		1M	3M	YTD
MSCI				
MSCI ACWI	USD	5,03%	2,90%	15,31%
MSCI World	USD	5,59%	3,44%	18,02%
MSCI Emerging Markets	USD	0,93%	-1,02%	-2,05%
MSCI Frontier Markets	USD	4,02%	7,87%	23,67%
AMERICA				
DOW JONES	USD	5,84%	2,53%	17,03%
S&P 500	USD	6,91%	4,78%	22,61%
NASDAQ	USD	7,27%	5,63%	20,25%
BRAZIL IBOVESPA	BRL	-6,74%	-15,02%	-13,04%
S&P/TSX	CAD	4,82%	3,69%	20,67%
S&P/BMV	MXN	-0,15%	0,87%	16,44%
EUROPA				
Euro Stoxx 50	EUR	5,00%	3,94%	19,65%
FTSE 100	GBP	2,13%	2,92%	12,03%
CAC 40	EUR	4,76%	3,29%	23,04%
DAX	EUR	2,81%	0,93%	14,36%
IBEX 35	EUR	2,97%	4,40%	12,19%
FTSE MIB	EUR	4,64%	5,97%	20,88%
OMX Stockholm 30	SEK	1,40%	-3,34%	22,20%
Swiss Market	CHF	4,00%	-0,07%	13,12%
ASIA				
NIKKEI 225	JPY	-1,90%	5,90%	5,28%
Hang Seng	HKD	3,26%	-2,25%	-6,81%
CSI 300	CNY	0,87%	2,03%	-5,81%
S&P/ASX 200	AUD	-0,11%	-0,93%	11,18%

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 consumo discrecional (MSCI Consumer Discretion Index) lidera las subidas junto al sector energético (MSCI Energy Sector Index). El sector que presenta un peor comportamiento en el periodo, aunque pese a esto positivo, es el de servicios de comunicación, que incluye los subsectores de "Telecommunication Services" & "Media & Entertainment", registrando un crecimiento del 1.19% en el mes. (MSCI Communication Services Index).

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	5,59%	3,44%	18,02%
MSCI World Energy Sector Index	7,94%	15,60%	40,70%
MSCI World Materials Sector Index	4,79%	-4,59%	7,76%
MSCI World Industrials Index	4,56%	1,07%	13,95%
MSCI World Consumer Discretion Index	8,11%	6,20%	16,93%
MSCI World Consumer Staples Index	3,28%	-0,29%	4,93%
MSCI World Health Care Index	4,18%	1,25%	14,45%
MSCI World Financials Index	6,14%	8,11%	28,57%
MSCI World Real Estate Index	5,62%	0,91%	20,65%
MSCI World Information Technology Index	7,51%	5,17%	22,71%
MSCI World Communication Services Index	1,19%	-1,01%	17,00%
MSCI World Utilities Sector Index	5,18%	0,53%	1,74%

Fuente: Bloomberg, Grupo PSN

Por otro lado, hemos podido observar un nuevo encarecimiento de las **materias primas**, destacando el alza en los precios del petróleo y derivados. El petróleo Brent, extraído principalmente de los mares del norte, registra una subida del 7.7% en el periodo, con un alza de alrededor del 65% en el año (YTD). Las principales caídas las registran el gas natural y el carbón, con caídas del -4.8% y -63% respectivamente en el periodo. Por el lado de los **metales preciosos**, destacan las revalorizaciones del oro (1.1%), plata (7.9%), platino (4.7%) y paladio (3.4%).

En cuanto al **mercado de divisas**, seguimos observando un fortalecimiento del dólar consistente con las mayores subidas de tipos de interés en EEUU que en la zona Euro. A corto plazo, los mercados no descuentan movimientos fuertes en la divisa, pero este es un factor que debemos tener en cuenta a lo largo de las próximas semanas.

NUESTRA VISIÓN PARA LOS PRÓXIMOS MESES

Durante el mes de octubre, el principal foco de atención ha permanecido en las dificultades en las cadenas de suministro, las presiones inflacionarias y la presentación de resultados correspondiente al tercer trimestre, alejándose así de la incertidumbre generada por la pandemia del Covid-19. Sin embargo, pese al aumento en los porcentajes de vacunación, debemos tener en cuenta que un posible aumento de los casos y hospitalizaciones tras la llegada del frío es posible, por lo que es un riesgo que debemos seguir teniendo en cuenta. Nuestra visión de futuro respecto a los mercados bursátiles es positiva, pero consideramos oportuno mantener la neutralidad entre renta variable y renta fija, dada la gran variedad de riesgos que persisten en el corto plazo.



Análisis de mercado 2021

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.

