

Comentario mensual del mercado

Septiembre 2021



Resumen: La debilidad de los mercados de renta variable y de renta fija

En un septiembre volátil, la renta variable mundial cayó un 4% (en dólares). Los bonos globales con grado de inversión cayeron un 0,9% (en dólares). Los principales acontecimientos fueron:

- La preocupación por el "Tapering", que provoca un aumento de los rendimientos de la deuda pública;
- Aumento de los precios del petróleo y del gas natural debido a las interrupciones del suministro y a la caída de los inventarios;
- Posible impago del promotor de viviendas chino Evergrande.

Después de que los principales índices bursátiles registraran nuevos máximos a principios de mes, las advertencias sobre los beneficios de las empresas, la inflación, la preocupación por el tapering en EE.UU. y los signos de debilitamiento del crecimiento mundial pusieron a los mercados bajo presión. La retórica de los bancos centrales se tornó menos suave. La subida de los futuros del crudo Brent por encima de los 78 dólares por barril apoyó a los valores energéticos, y el índice STOXX Europe 600 Oil and Gas alcanzó su máximo desde febrero de 2020. Las acciones asiáticas bajaron principalmente, ya que los inversores siguieron preocupados por el endurecimiento normativo de China y la crisis de deuda de Evergrande Group. Los metales preciosos se vieron afectados por las expectativas de reducción y la fortaleza del dólar, y el oro bajó un 3%, mientras que la plata cayó un 8% (en términos de USD).

Estados Unidos: Datos macroeconómicos contradictorios, la Fed podría reducir su gasto en breve

Las acciones estadounidenses cayeron, con los sectores de valoraciones caras como la tecnología y servicios de comunicación comportándose especialmente peor, mientras que el rendimiento del Tesoro de EE.UU. a 10 años subió a un máximo de 3 meses en el 1,5%. Si la recuperación económica continúa, se espera que la Reserva Federal comience a reducir sus compras de activos antes de finales de año. Los datos de las nóminas no agrícolas indicaron que se añadieron 235.000 puestos de trabajo a la economía en agosto, muy por debajo de las previsiones de 728.000, ya que la contratación se ralentizó debido al huracán Ida y al aumento de los casos de delta Covid-19. El índice de confianza del consumidor del Conference Board cayó bruscamente a 109 (desde 115). Los datos del IPC de agosto mostraron un enfriamiento de la inflación, por debajo del máximo de 13 años registrado en julio, con un IPC general del 5,3% y un subyacente del 4%. Los demócratas de la Cámara de Representantes propusieron una subida del impuesto de sociedades del 21% al 26,5%, un recargo del 3% para las personas que ganen más de 5 millones de dólares y un aumento de los impuestos sobre las plusvalías, con el fin de financiar un plan de inversión nacional de 3,5 billones de dólares.

Europa: El BCE ralentizará la compra de bonos, el aumento de la inflación y las elecciones alemanas

Tras registrar máximos históricos a principios de mes, la renta variable terminó el mes a la baja mientras los inversores digerían la decisión del Banco Central Europeo de recortar su PEEP en el cuarto trimestre de 2021 de 80.000 millones de euros al mes a 60.000-70.000 millones de euros al mes. La presidenta del BCE, Christine Lagarde, dijo que la inflación en la zona del euro podría superar su proyección ya elevada. Los precios de la energía alcanzaron máximos de varios años por diversos factores, y el Reino Unido se vio especialmente afectado por la gran dependencia del país del gas y las energías renovables. La tasa de inflación de la zona euro en agosto es la más alta desde noviembre de 2011, con un 3,0% interanual (0,4% intermensual) y una tasa de inflación

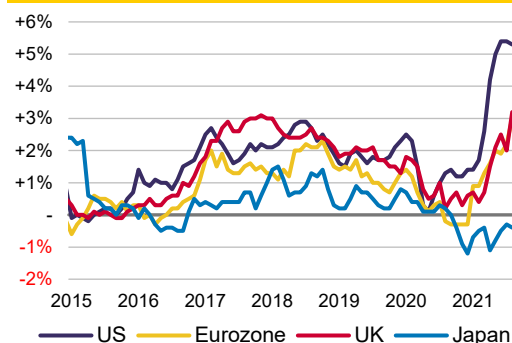
Panorama del mercado (a 30/09/2021 en moneda local)

Bonos	Rend.	1 m %	1 año %
US 10 años	1.49%	-1.6%	-3.4%
UK 10 años	1.02%	-2.3%	-5.3%
Suiza 10 años	-0.16%	-1.4%	-2.5%
Alemania 10 años	-0.20%	-1.5%	-2.5%
IG mundo (cubierto \$)	1.65%	-0.9%	-0.8%
HY mundo (cubierto \$)	4.66%	-0.7%	2.9%

Índices bursátiles	Nivel	1 m %	1 año %
MSCI World (\$)	365	-4.1%	11.1%
S&P 500	4,308	-4.7%	15.9%
MSCI UK	12,267	0.0%	13.7%
SMI	11,642	-6.1%	11.9%
Eurostoxx 50	4,048	-3.4%	16.5%
DAX	15,261	-3.6%	11.2%
CAC	6,520	-2.2%	20.0%
Hang Seng	24,576	-4.7%	-7.5%
MSCI EM (\$)	616	-4.0%	-1.2%

Monedas (tipo nominal ponderado por el comercio)			
Dólar americano		1.5%	5.1%
Euro		-0.5%	-3.0%
Yen		-1.1%	-7.8%
Libra esterlina		-0.9%	3.0%
Franco suizo		-0.9%	-3.6%
Yuan chino		1.6%	3.2%
Otros	Nivel	1 m %	1 año %
Oro (\$/onza)	1,757	-3.1%	-7.4%
Brent (\$/bbl)	78.52	7.6%	51.6%
Cobre (\$/t)	8,945	-6.1%	15.4%

Tasas de inflación (en %, interanual)



Fuente: Bloomberg, Rothschild & Co, 01/2015 - 09/2021



subyacente del 1,6%, en línea con las expectativas. El SPD ganó las elecciones alemanas, pero aún no se ha formado una coalición de gobierno.

Resto del mundo: Subida en Japón, retroceso en China

Los mercados de renta variable de Japón se vieron favorecidos por las expectativas de una política fiscal más expansiva bajo una nueva administración, ya que el primer ministro Suga anunció que dejaría el cargo. El Banco de Japón dejó sin cambios su tipo de interés a corto plazo en el -0,1% y mantuvo el objetivo de la rentabilidad de la deuda pública a 10 años en el 0%. El Nikkei alcanzó un máximo de 31 años, a medida que la aplicación de la vacuna se acercaba a los niveles en los que la economía podría reabrirse por completo. Las acciones asiáticas en general fueron mixtas, ya que persiste la preocupación por Evergrande, así como por las medidas enérgicas del gobierno contra los sectores tecnológico y de pagos, y su impacto en los mercados globales. El Banco Popular de China apoyó a los mercados con inyecciones de liquidez.

Información importante

Este documento ha sido elaborado por Rothschild & Co Bank AG, Zollikerstrasse 181, 8034 Zurich (el "Banco") con fines meramente informativos y de marketing y para uso exclusivo del destinatario. Salvo en el caso del Banco lo autorice expresamente por escrito, queda prohibida la copia, reproducción, distribución o transmisión de este documento, ya sea de forma parcial o en su totalidad, a cualquier otra persona. Este documento no constituye una recomendación personal o una oferta o invitación a comprar o vender títulos o cualquier otro producto bancario o de inversión. Nada de lo que figura en este documento constituye asesoramiento jurídico, contable o fiscal. Aunque la información y los datos que aquí figuran se han obtenido de fuentes consideradas fiables, no se ofrecen garantías, ya sea de forma expresa o implícita, ni ahora ni en el futuro, sobre su fiabilidad y, salvo en caso de fraude, el Banco no acepta responsabilidad u obligación alguna con respecto a la imparcialidad, precisión o integridad de este documento o a la información en la que se basa o a la fiabilidad que se le otorgue. En particular, no se ofrecen garantías respecto al alcance o la razonabilidad de cualesquiera proyecciones futuras, objetivos, estimaciones o pronósticos que figuren en este documento. Asimismo, todas las opiniones y datos utilizados en este documento están sujetos a cambios sin previo aviso. Rothschild & Co Bank AG distribuye este documento en Suiza. La legislación u otras regulaciones podrían restringir la distribución de este documento en ciertas jurisdicciones. En consecuencia, los destinatarios del mismo deben informarse acerca de todos los requisitos legales y regulatorios, y cumplirlos. Con el fin de descartar cualquier posible duda, quedan prohibidos la copia, el envío y la introducción de este documento en Estados Unidos, así como su distribución en dicho país o a una persona estadounidense. Rothschild & Co Bank AG tiene su sede social en Zollikerstrasse 181, 8034 Zürich, Suiza y está autorizada y regulada por la Autoridad Federal de Supervisión de los Mercados Financieros (FINMA).