

Comentario mensual del mercado

Octubre 2021



Resumen: El sentimiento se recupera y las acciones recortan sus pérdidas

Las acciones revirtieron las pérdidas de septiembre y terminaron el mes cerca de sus máximos históricos (+5,1 % en términos de USD), mientras que la deuda pública mundial bajó un -0,3 % (en USD, sin cobertura). Los principales acontecimientos fueron los siguientes:

- Las acciones estadounidenses tocan nuevos máximos, mientras que los rendimientos de los bonos siguen registrando más riesgo de inflación
- Ralentización del crecimiento, pero los indicadores de demanda y actividad siguen siendo sólidos
- Persisten las presiones inflacionistas al ampliarse las limitaciones de la oferta

Las tasas de infección mundiales siguen siendo moderadas -a pesar del Reino Unido- y las restricciones se suavizan aún más. La renta variable estadounidense tocó nuevos máximos en el mes, con un liderazgo sectorial que se apoyó en la subida de los rendimientos de los bonos: los sectores cíclicos, como el energético y el financiero, obtuvieron mejores resultados. El buen comienzo de la temporada de resultados del tercer trimestre hizo que los beneficios crecieran muy por encima del consenso tanto en EE. UU. como en Europa. En cuanto a las materias primas, el petróleo (Brent \$84/bbl) subió a su nivel más alto desde 2014, mientras que los precios del gas natural en Europa y Estados Unidos (-34 % y -8 %, respectivamente) mostraron signos de enfriamiento. Por otra parte, el lanzamiento del primer ETF de Bitcoin llevó a la criptomoneda a alcanzar brevemente máximos históricos (67.000 dólares). Mientras tanto, el dólar retrocedió y la libra esterlina tuvo un mejor comportamiento.

Estados-Unidos: El crecimiento se ralentiza; el riesgo de inflación es elevado; el techo de la deuda se retrasa

El crecimiento de EE.UU. se ralentizó en el tercer trimestre (+0,5% trimestral), aunque la producción sigue siendo un 1,4% mayor que antes de la pandemia. El mercado de trabajo se ha vuelto a contraer, ya que el desempleo ha caído al 4,8% y las encuestas empresariales más oportunas revelan que el impulso de la actividad continuó en octubre. La inflación aumentó (IPC general: 5,4% interanual), con una mayor presión sobre los precios. Por otra parte, las fricciones internas aumentaron a medida que crecía la militancia de los sindicatos que reclamaban mayores salarios. En el Congreso, los legisladores aprobaron un aumento temporal del techo de la deuda hasta diciembre. La agenda económica de Biden siguió dividiendo la opinión: el plan de gasto social sigue reduciéndose (ahora entre 1,75 y 2 billones de dólares) mientras los demócratas intentan satisfacer a los moderados clave de ambos lados del pasillo.

Europa: El crecimiento de la eurozona se recupera; el BCE se mantiene a la espera; la subida de tipos del Banco de Inglaterra es inminente

El crecimiento de la eurozona superó al de EE. UU. y China en el tercer trimestre, con una expansión del 2,2%. En cuanto a la política monetaria, el BCE mantuvo su tipo de depósito sin cambios en el -0,5% y confirmó que continuaría con las compras de bonos del programa PEPP de 1,85 billones de dólares a un "ritmo moderadamente menor". Por otra parte, han comenzado las negociaciones políticas para la nueva coalición de semáforos de Alemania, en la que participan el SPD, los Verdes y los liberales del FDP. En el Reino Unido, los índices de infección han vuelto a subir, aunque por el momento parece improbable que se produzca otro

Panorama del mercado (a 29/10/2021 en moneda local)

Bonos	Rend.	1 m %	1 año %
US 10 años	1.56%	-0.4%	-3.8%
UK 10 años	1.03%	-0.3%	-5.6%
Suiza 10 años	-0.03%	-1.2%	-3.7%
Alemania 10 años	-0.11%	-1.0%	-3.5%
IG mundo (cubierto \$)	1.79%	-0.1%	-0.9%
HY mundo (cubierto \$)	4.86%	-0.5%	2.3%

Índices bursátiles	Nivel	1 m %	1 año %
MSCI World (\$)	383	5.1%	16.8%
S&P 500	4,605	7.0%	24.0%
MSCI UK	12,550	2.3%	16.4%
SMI	12,108	4.0%	16.4%
Eurostoxx 50	4,251	5.2%	22.6%
DAX	15,689	2.8%	14.4%
CAC	6,830	4.8%	25.8%
Hang Seng	25,377	3.3%	-4.5%
MSCI EM (\$)	622	1.0%	-0.3%

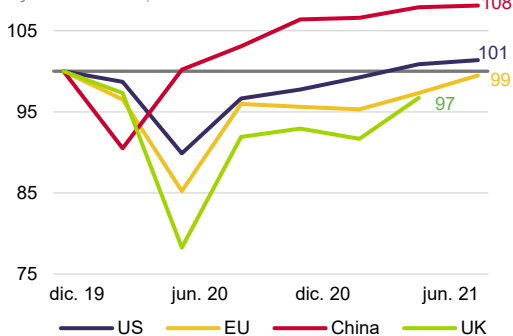
Monedas (tipo nominal ponderado por el comercio)			
Dólar americano		-0.6%	2.2%
Euro		-0.0%	-2.8%
Yen		-2.3%	-8.0%
Libra esterlina		2.4%	5.4%
Franco suizo		2.2%	0.1%
Yuan chino		1.0%	6.7%

Otros	Nivel	1 m %	1 año %
Oro (\$/onza)	1,783	1.5%	-6.1%
Brent (\$/bbl)	84.38	7.5%	62.9%
Cobre (\$/t)	9,809	9.7%	26.6%

Fuente: Bloomberg, Rothschild & Co

Recuperación del PIB (en términos reales)

Ajuste estacional, dic. 19 = 100



Fuente: Bloomberg, Rothschild & Co



confinamiento. La inflación se mantuvo elevada en septiembre (+3,1% interanual), lo que motivó los comentarios del gobernador de la Reserva Federal sobre el aumento de la inflación en el futuro, a la vez que insinuó con firmeza una primera subida del tipo de interés básico el próximo mes. En materia fiscal, el Canciller del Reino Unido reafirmó su posición de normalización de las políticas en su presupuesto para 2021.

Resto del mundo: El crecimiento chino se ralentiza; elecciones en Japón; endurecimiento de la política de los mercados emergentes

La economía china creció un escaso 0,2% en el tercer trimestre, ya que los brotes anteriores del virus provocaron nuevas restricciones en la actividad, especialmente en la producción industrial. El riesgo de impago en el endeudado sector inmobiliario siguió en el punto de mira, ya que los precios de la vivienda en China cayeron por primera vez desde 2015. Por su parte, las exportaciones surcoreanas subieron por duodécimo mes consecutivo en octubre (+27 % interanual). En las elecciones generales de Japón, el LPD mantuvo su escaño en la cámara baja. En Turquía, la lira cayó a nuevos mínimos después de que el primer ministro Erdogan siguiera socavando la credibilidad monetaria y recortara los tipos de interés oficiales a pesar del aumento de la inflación. En otros países, el endurecimiento de la política monetaria se acelera: Nueva Zelanda se ha sumado a varias economías en desarrollo, como Brasil y Rusia, que han subido los tipos de interés este año.

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).