

HECHOS MÁS DESTACADOS: La recuperación económica pierde fuerza en el 3T de 2021**Qué factores fueron relevantes en la economía y los mercados en Octubre:**

- ✓ Cerramos un mes de octubre muy positivo en la mayoría de los mercados bursátiles, marcando máximos varios índices americanos. El S&P 500 avanza un +6,91%, el Euro Stoxx 50 un +5,00% y el Ibex 35 un +2,97%.
- ✓ El FMI dio a conocer su informe trimestral de perspectivas de la economía mundial, el cual podría resumirse como **"La recuperación mundial continúa, pero ha perdido ímpetu y la incertidumbre ha aumentado"** Proyectan un crecimiento mundial de un +5,9% (una décima menos que en Julio) en 2021 y mantienen el +4,9% para 2022. Entre sus mensajes, destacar que alertó del impacto pueden tener tanto los precios energéticos como la inflación en el crecimiento global. Espera que, en general, el crecimiento en las economías avanzadas vuelva a la tendencia pre pandemia en 2022. Ha rebajado las perspectivas de crecimiento de 2021 tanto para EE. UU como para Alemania, España, Japón, Reino Unido, China y Canadá.
- ✓ **El IPC de la Zona Euro se situó en tasa interanual en octubre en el +4,1%**, en línea con lo esperado por el consenso, **siendo su mayor tasa desde antes de la crisis financiera de 2008**. Los precios de la energía fueron los responsables de casi la mitad de la lectura global interanual de esta tasa. Los datos que se van conociendo de precios industriales, en las diversas economías, no alientan a una contención de precios. Sirva de ejemplo el alza del +23,6% de los precios industriales para septiembre en España (record desde diciembre de 1977).
- ✓ Las actas del FOMC de septiembre no depararon sorpresas. Los miembros dijeron que el proceso de retirada de estímulos (tapering) comenzará entre mediados de noviembre o diciembre. En lo que se refiere a tipos de interés, varios participantes dijeron que las condiciones económicas justificaban el mantener los tipos de interés de referencia en o cerca de sus mínimos durante los próximos dos años. Asimismo, los miembros del FOMC **elevaron sus previsiones de inflación y aún contemplan la misma como transitoria**.
- ✓ **El IPC de EEUU** subió un +0,4% en el mes de septiembre con relación a agosto, y **en tasa interanual lo hizo en un +5,4%** (+5,3% en agosto), situándose de esta forma la inflación a **su nivel más elevado desde enero de 1991**. Los analistas esperaban que el IPC estadounidense repuntara el +0,3% en el mes y el +5,3% en tasa interanual. El IPC subyacente subió en el mes un +0,2% con relación a agosto, y en tasa interanual lo hizo el +4,0% (+4,0% en agosto). En este caso los analistas esperaban un aumento mensual del +0,25% y uno interanual del +4,1%.
- ✓ A lo largo de este mes varios organismos están **posponiendo parte del crecimiento de 2021 a 2022**. Por ejemplo el ministro de economía alemán ha señalado que se espera un crecimiento para 2021 de su economía de un +2,6% vs el +3,5% estimado en primavera. También el gobernador del Banco de España dijo que los analistas de la institución revisarán "significativamente a la baja" sus previsiones de crecimiento económico de España para este año.
- ✓ La primera estimación del **PIB del tercer trimestre de EEUU** arroja con crecimiento **en tasa interanual, de un +4,6% (+12,2% en el 2T2021) frente al +5,3% esperado por los analistas**.
- ✓ **El PIB de China del 3T de 2021 creció un +4,9% interanual, por debajo del +5,2% esperado** y tras un aumento del +7,9% en el trimestre anterior.
- ✓ En la **Eurozona** la estimación de crecimiento del PIB señala un **crecimiento en tasa interanual del +3,7%**, dos décimas por encima de lo esperado por el consenso. En el segundo trimestre creció un +4,2% en tasa interanual.
- ✓ Con más de un 50% de empresas del S&P que han publicado, más de un 66% ha publicado mejor de lo esperado a nivel de ventas y más de un 82% a nivel de beneficios, con crecimientos superiores al +17,4% y cercanos al +40%, respectivamente. En el Stoxx 600, con más del 50% de empresas que han publicado, un 62% ha publicado mejor de lo esperado en ventas y un 61% en beneficios, con crecimientos superiores al +14% y +41%, respectivamente.

A qué estaremos atentos en Noviembre:

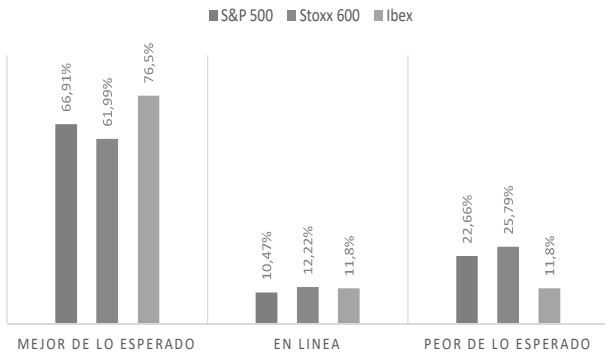
- ✓ Seguiremos muy pendientes de la **evolución del coronavirus** y de las nuevas cepas, así como de la evolución de la inmunidad de las vacunas.
- ✓ Vigilaremos varios de los principales factores de riesgo, como son **los cuellos de botella** en cadenas de producción que presionan los precios de insumos y por su efecto sobre el crecimiento, el IPC y los márgenes empresariales, así como el **precio de la energía**.
- ✓ Como siempre importantes serán las reuniones de los Bancos Centrales, en especial la FED, por si anuncia la reducción de compras de activos.
- ✓ Interesantes serán los **mensajes que vengan del lado empresarial**, en cuanto sus perspectivas de cara el próximo trimestre y año.
- ✓ Pendientes estaremos de los **indicadores de crecimiento**, que confirmen el trasvase del mismo a 2022.

Visión a medio plazo:

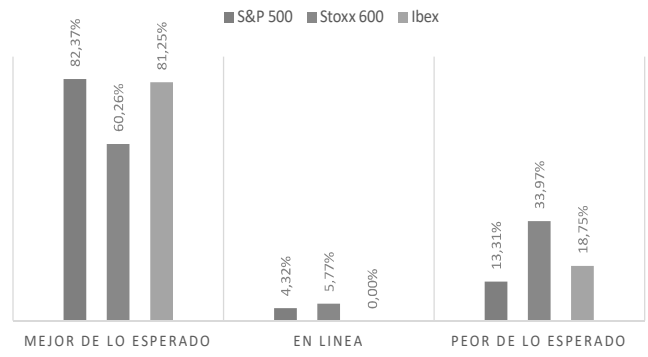
Nuestra visión de mercado sigue siendo favorable al riesgo, esto es, a la renta variable, no obstante, entramos en una fase, con mayores valoraciones de las empresas y mayores riesgos macroeconómicos, con lo cual, las correcciones bursátiles serán, probablemente, inevitables. Las bolsas tocan nuevos máximos (en muchos casos históricos) impulsadas por los **excelentes resultados empresariales**. Junto a este hecho, nos encontramos con **una economía que crece fuertemente, pero pierde momentum**, y la existencia de riesgos crecientes, como aquellos derivados del incremento del precio de la energía o de los cuellos de botella que se están produciendo en no pocos productos, y que han provocado, junto con el conocido "efecto base", tasas de inflación no vistas desde hace años. En este entorno, **los Bancos Centrales tendrán que ser cuidadosos de no cambiar rápidamente sus políticas monetarias, ya que podrían poner en peligro la recuperación en incluso la financiación barata de los gobiernos.**

Resultados empresariales

VENTAS DEL TERCER TRIMESTRE

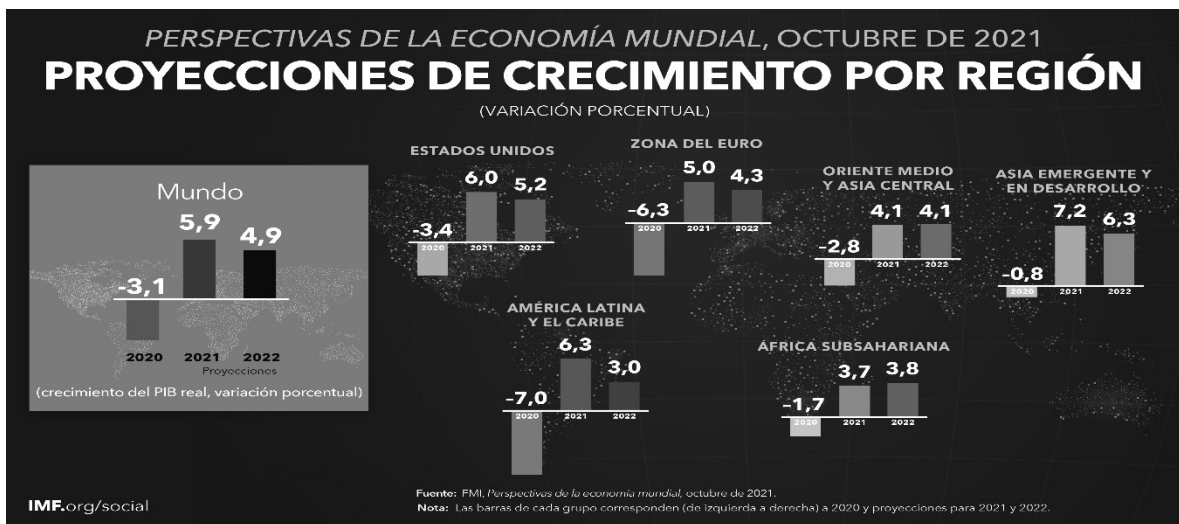


BENEFICIOS DEL TERCER TRIMESTRE



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Bloomberg

Previsiones Fondo Monetario Internacional

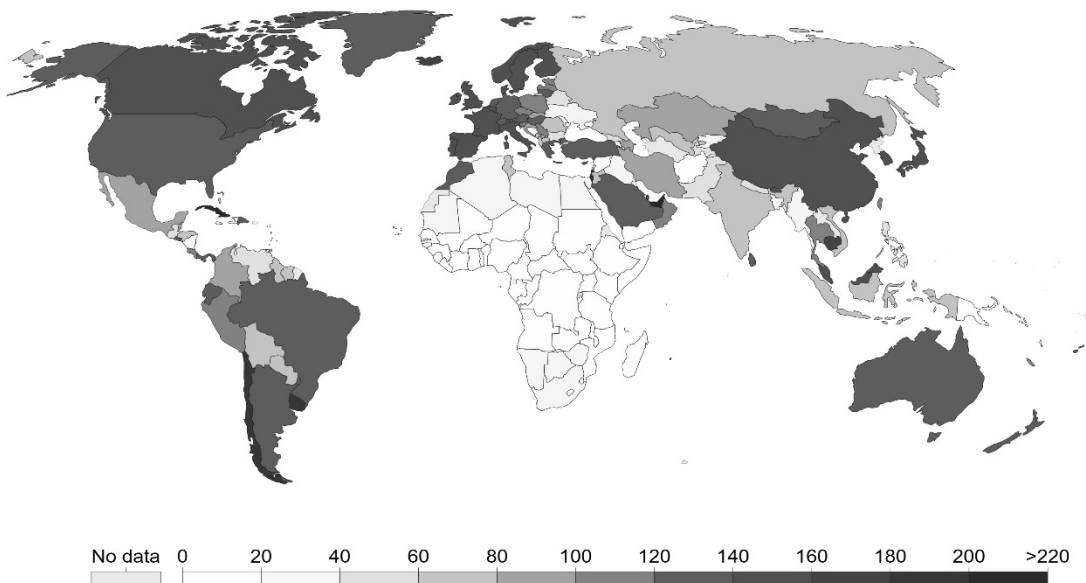


Fuente: FMI

Avance de la vacunación (vacunas administradas por 100 personas)

COVID-19 vaccine doses administered per 100 people

All doses, including boosters, are counted individually. As the same person may receive more than one dose, the number of doses per 100 people can be higher than 100.



Source: Official data collated by Our World in Data – Last updated 29 October 2021, 11:30 (London time)
OurWorldInData.org/coronavirus • CC BY

AVISO: Este documento no constituye una oferta o recomendación de inversión, ni puede servir de base para ningún contrato o decisión de inversión sobre instrumentos financieros. Ninguna información contenida en el presente documento debe interpretarse como asesoramiento o recomendación y debe considerarse como opiniones de la Unidad de Gestión de Activos que son susceptibles de cambio. Las decisiones de inversión deberán ser tomadas por los inversores de conformidad con los documentos legales en vigor en cada momento. Las inversiones de los fondos de inversión están sujetas a las fluctuaciones de mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en instrumentos financieros, por lo que el valor de adquisición de los fondos y los rendimientos obtenidos pueden experimentar variaciones tanto al alza como a la baja y cabe que un inversor no recupere el importe invertido inicialmente. Las alusiones a rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. El DFI/folleto informativo de los fondos de inversión está a disposición del público en la página web del distribuidor y en la CNMV. La Unidad de Gestión de Activos no será responsable de las pérdidas, daños o perjuicios de cualquier tipo que puedan surgir del uso inadecuado de esta documentación.