

HECHOS MÁS DESTACADOS: "Preocupación con China por Evergrande y el sector inmobiliario"**Qué factores fueron relevantes en la economía y los mercados en Septiembre:**

- ✓ Cerramos un **mes de septiembre negativo en la mayoría de los mercados bursátiles**. Cabe destacar este mes el comportamiento del índice japonés Nikkei 225, que cierra con avances superiores al +3,5%, mientras el Euro Stoxx 50 se deja más de un -3,5% y el S&P 500 más de un -4,7%. El Ibex 35, este mes se comporta "mejor" y pierde algo más de un -0,5%. **No han faltado motivos** para este comportamiento: nerviosismo ante un posible default de la china Evergrande, incremento del temor acerca de que la alta inflación sea más duradera de lo inicialmente estimado, crisis energética que ya afecta a Europa y China. A todo ello hay que sumar las discrepancias políticas entre demócratas y republicanos en temas como el techo de la deuda, así como el continuo afán regulatorio de China (en esta ocasión han sido las criptomonedas las protagonistas) y la posible ralentización en el crecimiento por la última ola de la pandemia.
- ✓ **El BCE** no sorprendió al mercado al anunciar que **reducirá de forma moderada el ritmo de compras mensuales de activos (PEPP)**. También dio a conocer la revisión de sus previsiones macroeconómicas, **revisando al alza el crecimiento del PIB para 2021** hasta un +5,0% frente al +4,6% que esperaban en junio, reduciendo una décima la previsión para 2022 hasta el +4,6%, la estimación de crecimiento para 2023 la mantuvieron en el +2,1%. En referencia a **la inflación, la revisaron al alza** situándola de media en 2021 en el +2,2% frente al +1,9% precedente, en niveles del +1,7% en 2022 frente a la anterior estimación del +1,5%; y en el +1,5% en 2023 frente al +1,4% de la estimación anterior.
- ✓ **EE. UU. permitirá la entrada a viajeros vacunados** procedentes de la UE y otros países desde noviembre
- ✓ A nivel nacional se ha aprobado un conjunto de medidas con el fin de abaratar la factura de la luz. Por otro lado, se ha conocido, que en algunas regiones de **China se ha tenido que detener la actividad de algunas fábricas y los hogares se han quedado sin electricidad** en un esfuerzo por cumplir con los objetivos oficiales de uso de energía
- ✓ En relación **al IPC americano** subió un 0,3% en el mes de agosto con relación a julio, y en tasa interanual se anotó un +5,3% vs el +5,4% de julio. Los analistas esperaban un repunte de esta variable del 0,4% en el mes y del +5,3% en términos interanuales. El IPC subyacente avanzó en agosto un +0,1% con relación a julio, y en tasa interanual lo hizo el +4,0% (+4,3% en julio). En este caso el comportamiento fue mejor de lo esperado por el mercado, que esperaba un repunte en el mes del +0,3% y en términos interanuales del +4,2%.
- ✓ **Los datos que se van conociendo de China sobre la actividad económica** de agosto **están, en líneas generales, por debajo de lo esperado**. Por ejemplo, la producción industrial aumentó un 5,3% interanual en agosto (+6,3% en julio), frente el 5,8% esperado. Destacar las ventas minoristas en agosto, que aumentaron un +2,5% interanual, frente al incremento del +7,0% interanual esperado y que supone una significativa desaceleración desde el crecimiento del +8,5% interanual del mes anterior. La inversión en activos fijos se incrementó un +8,9% en tasa interanual en agosto, frente a la lectura esperada del +9,0% y el incremento del mes anterior del +10,3%.
- ✓ **La Reserva Federal** anunció que **iniciará en breve el proceso de retirada de estímulos**, reduciendo el importe mensual de sus compras. En relación a **subidas de tipos de interés, si bien en la reunión de julio sólo 7 de los 18 miembros contemplaban un incremento de tipos en 2022, en esta ocasión dos miembros más se unieron** a esta idea. Respecto a sus previsiones, **reduce el crecimiento para este año** hasta el 5,9%, frente a su previsión del 7% de junio. En cambio, **revisa al alza el crecimiento de 2022** hasta el +3,8%, frente al +3,3% de junio, y sube una décima el de 2023 hasta el +2,5%. En relación a la inflación, las proyecciones también revelan que **la FED ve una inflación más fuerte que en junio**. Revisan el IPC subyacente siete décimas para situarlo este año en el +3,7%, para 2022 dos décimas al alza, para dejarla en el +2,3%. Respecto al IPC general, la revisión para este año es de ocho décimas al alza hasta el +4,2%, para 2022 y 2023 la mantienen sin cambios respecto a junio en niveles del +2,2%.

A qué estaremos atentos en Octubre:

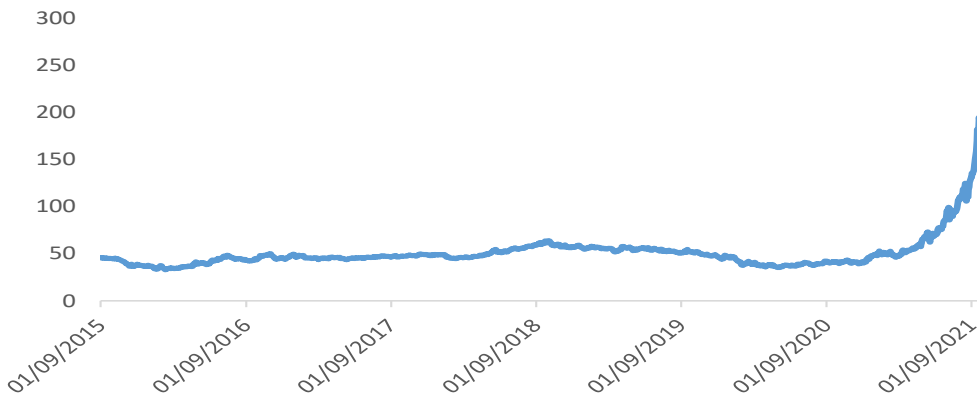
- ✓ Seguiremos muy pendientes de la **evolución de las nuevas cepas, en especial de la variante Mu**, así como de la inmunidad de las vacunas frente a ellas.
- ✓ Las **negociaciones entre republicanos y demócratas** en relación al techo de deuda que esta manteniendo a los mercados en vilo.
- ✓ Datos que nos den pistas de la **evolución de los precios**, como la energía, cadenas de suministro...
- ✓ **Publicación de resultados**. La revisión de los beneficios de las compañías del S&P 500 se ha comenzado a moderar. Según FactSet, la estimación de beneficio por acción para el 3T2021 del S&P 500 se ha incrementado un +3,7% a lo largo del trimestre. Ello compara con la media a cinco años, cifrada en una caída del +2,9%. En tasa interanual se espera un incremento del +28%.
- ✓ Los mensajes de los Bancos centrales y sus discursos relativos a la inflación.

Visión a medio plazo:

Continuamos con una visión de mercado que es positiva hacia riesgo. Creemos que los recortes de la bolsa del mes de septiembre, tras siete meses consecutivos de alzas, son lógicos. **En la medida que las valoraciones son más exigentes las malas o regulares noticias tienen mayor riesgo de provocar tomas de beneficios.** No obstante, y a pesar de ser positivos en riesgo, y fundamentalmente en renta variable, **somos plenamente conscientes de que el mercado en los próximos meses seguramente no será unidireccional**, sino que tendrá recortes. En este sentido preferimos primar los activos y regiones de calidad. De aquí a final de año el mercado se enfrenta a algunos retos como los altos costes de la energía, el inicio del tapering (reducción de estímulos monetarios) y a un crecimiento económico, que aunque es alto, se está moderando. Por el contrario, **los beneficios empresariales crecen sólidamente y los tipos reales (descontando la inflación) son tremendamente negativos.** Estos últimos factores, pensamos, serán decisivos en que los mercados bursátiles a medio plazo tengan rentabilidades aceptables.

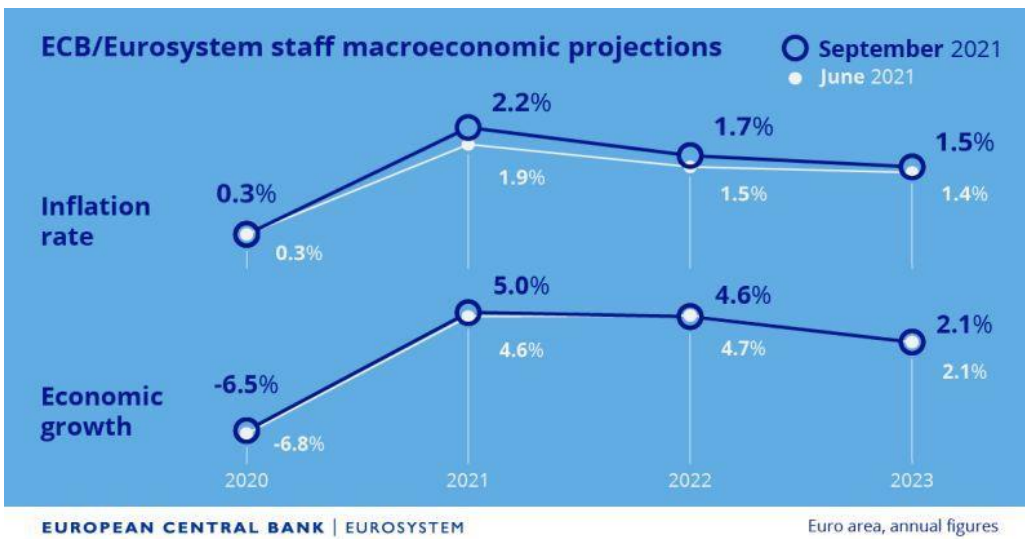
Precio del gas

Precio del gas natural (NBP)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Bloomberg

Previsiones Banco Central Europeo (inflación y crecimiento PIB)

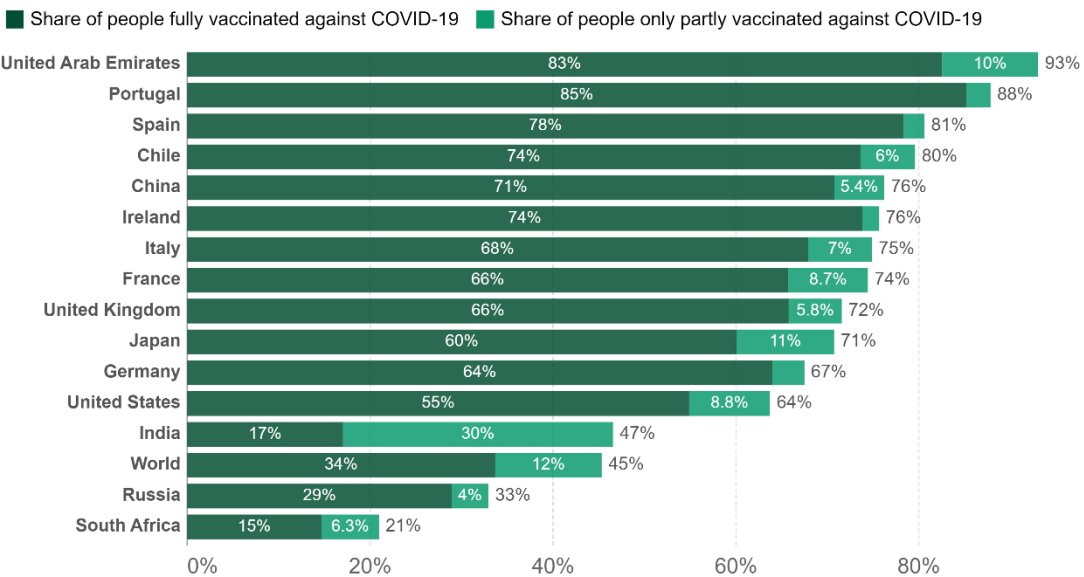


Fuente: BCE

Avance de la vacunación

Share of people vaccinated against COVID-19, Sep 30, 2021

Alternative definitions of a full vaccination, e.g. having been infected with SARS-CoV-2 and having 1 dose of a 2-dose protocol, are ignored to maximize comparability between countries.



Source: Official data collated by Our World in Data. This data is only available for countries which report the breakdown of doses administered by first and second doses in absolute numbers. 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.