

Informe de Mercado 4º Trimestre 2021



Índice

- 1** Performance de Mercados
- 2** Covid 19
- 3** Riesgos Inflacionistas
- 4** Clases de Activos
- 5** Criptomonedas
- 6** Datos Macroeconómicos
- 7** Estrategia de Inversión
- 8** Destacados segundo trimestre

Performance de Mercados

El **MSCI World** acabó 2021 subiendo un 22,5% (un 29,3% medido en euros) muy cerca de sus máximos históricos. Diciembre fue un buen mes para los índices que permitió recuperar las caídas del mes anterior. El **Euro Stoxx 50** subía un 5,79% y el **Ibex 35**, un 4,92% ayudado por el sector bancario. Los índices americanos se quedaron más rezagados debido al mal comportamiento de la tecnología. El **Nasdaq** terminó plano el mes, con un 1,14% y el **S&P 500** subió un 4,36%, ambos en euros. En general el 2021 fue un año muy positivo para los índices y las carteras, sin embargo el arranque de 2022 esta siendo muy diferente

	Ene-21	Feb-21	Mar-21	Abr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Ago-21	Sept-21	Oct-21	Nov-21	Dic-21	2021	2020	2019
Europa															
 EUROSTOXX 50	-2,00%	4,45%	7,78%	1,42%	1,63%	1,36%	0,62%	2,62%	-3,53%	5,00%	-4,41%	5,79%	22,53%	-5,14%	24,78%
 IBEX 35	-3,92%	6,03%	4,32%	2,74%	3,79%	-1,14%	-1,65%	1,97%	-0,57%	2,97%	-8,31%	4,92%	8,60%	-10,54%	-5,46%
 DAX 30	-2,08%	2,63%	8,86%	0,85%	1,88%	0,67%	0,09%	1,87%	-3,63%	2,81%	-3,75%	5,20%	17,67%	3,55%	25,48%
 CAC 40	-2,74%	5,63%	6,38%	3,33%	2,83%	2,14%	1,61%	1,02%	-2,40%	4,76%	-1,60%	6,43%	30,93%	-7,14%	26,37%
 FTSE MIB	-2,97%	5,92%	7,88%	-2,06%	4,26%	0,24%	1,04%	2,55%	-1,25%	4,64%	-3,95%	5,94%	25,27%	-5,42%	28,28%
 PSI 20	-2,12%	-1,93%	4,84%	2,46%	2,56%	-1,69%	-0,16%	7,76%	0,81%	4,97%	-5,22%	2,51%	13,57%	-6,06%	10,20%
 FTSE 100	-0,82%	1,19%	3,55%	3,82%	0,76%	0,76%	0,21%	-0,07%	-0,47%	2,13%	-2,46%	4,61%	14,20%	-14,34%	12,10%
America															
 S&P500	-1,10%	2,61%	4,24%	5,24%	0,55%	0,49%	2,27%	2,90%	-4,76%	6,91%	-0,83%	4,36%	29,53%	16,26%	28,88%
 DOW JONES	-2,04%	3,17%	6,62%	2,71%	1,93%	-0,08%	1,25%	1,22%	-4,29%	5,84%	-3,73%	5,38%	21,76%	7,25%	22,34%
 Nasdaq	0,29%	-0,12%	1,41%	5,88%	-1,26%	6,34%	2,78%	4,16%	-5,73%	7,90%	1,80%	1,14%	28,24%	43,64%	35,23%
 BOVESPA	-3,32%	-4,37%	6,00%	1,94%	6,16%	2,42%	-3,94%	-2,48%	-6,57%	-6,74%	-1,53%	2,85%	-12,91%	2,92%	31,58%
 BMV	-2,45%	3,74%	5,95%	1,62%	5,99%	-1,12%	1,15%	4,79%	-3,60%	-0,15%	-3,14%	7,19%	18,60%	1,20%	4,56%
Asia															
 Nikkei 225	0,80%	4,71%	0,73%	-1,25%	0,16%	0,08%	-5,24%	2,95%	4,85%	-1,90%	-3,71%	3,49%	7,49%	16,01%	18,20%
 Hang Seng	3,87%	2,46%	-2,08%	1,22%	1,49%	-3,08%	-9,94%	-0,32%	-5,04%	3,26%	-7,49%	-0,33%	-15,23%	-3,40%	9,07%
 Kospi	3,58%	1,23%	1,61%	2,82%	1,78%	1,15%	-2,86%	-0,10%	-4,08%	-3,20%	-4,43%	4,88%	0,38%	30,75%	7,67%
Otros Activos															
 Petroleo Brent	7,88%	18,34%	-3,92%	5,84%	3,08%	8,38%	1,60%	-4,38%	7,58%	7,46%	-16,37%	10,22%	56,94%	-21,52%	22,68%
 Oro	-2,60%	-6,57%	-0,87%	3,61%	7,79%	-6,62%	2,31%	0,30%	-3,36%	1,56%	-0,53%	2,93%	-6,01%	21,81%	15,77%
 Bitcoin	14,37%	36,41%	30,11%	-1,78%	-35,38%	-6,09%	18,63%	13,42%	-7,02%	39,90%	-7,22%	-18,75%	44,66%	302,30%	940,00%

Performance de Mercados



Principales indices mundiales (USD)

Indices	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
MSCI World	22,4%	16,5%	28,4%	-8,2%	23,1%	8,2%	-0,3%
S&P 500	28,7%	18,4%	31,5%	-4,4%	21,8%	12,0%	1,4%
Stoxx Europe 600	17,2%	7,3%	25,4%	-14,4%	27,0%	-0,4%	-1,1%
MSCI AC Asia ex-Japan	-4,7%	25,5%	18,5%	-14,2%	42,1%	5,9%	-8,9%
TOPIX	1,1%	13,3%	19,8%	-14,3%	26,6%	3,7%	11,0%
CSI 300	-0,9%	38,6%	37,5%	-27,8%	32,5%	-15,2%	2,6%
Hang Seng	-12,3%	0,2%	13,6%	-10,8%	40,2%	4,2%	-3,9%
U.S. Corporate High Yield	5,3%	7,1%	14,3%	-2,1%	7,5%	17,1%	-4,5%
U.S. Corporate investment grade	-1,0%	9,9%	14,5%	-2,5%	6,4%	6,1%	-0,7%
U.S. Treasury	-3,2%	6,7%	3,8%	-1,9%	0,3	-0,4%	0,5%
Gold	-4,1%	24,8%	17,9%	-1,9%	12,8%	8,0%	10,7%

Fuente: MSCI, S&P, Bloomberg Finance L.P. Datos a 31 de Diciembre en USD

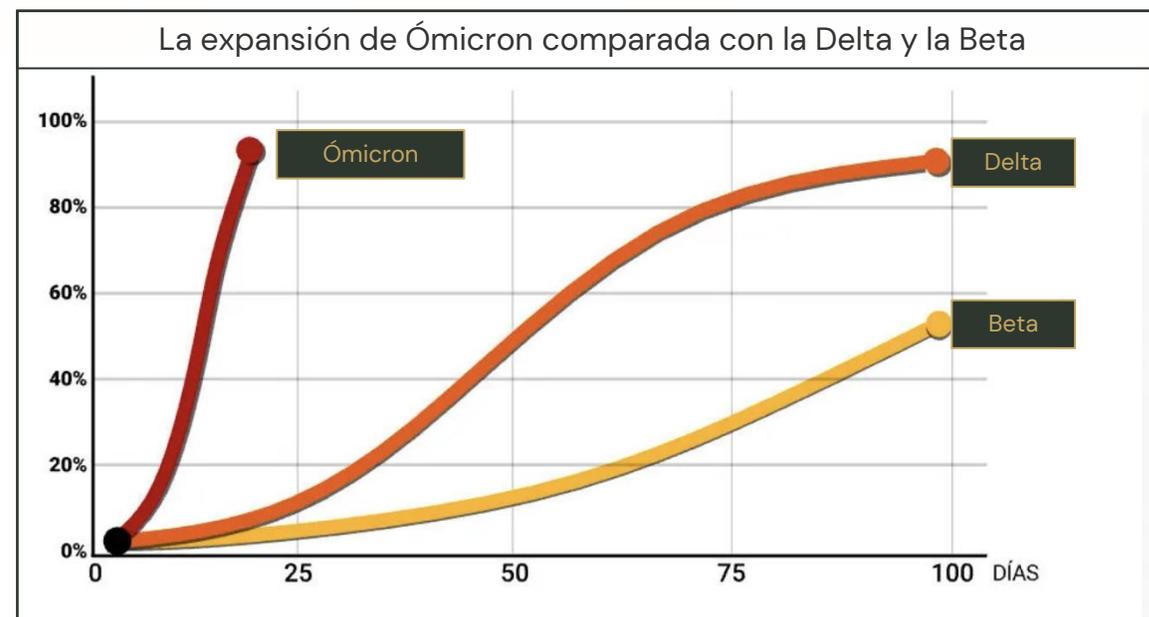
Reapertura mundial

El final del 2021 viene marcado de nuevo por la expansión de una nueva variante de Covid 19. La variante Ómicron se extiende por el continente europeo y ya ha puesto, por tercera vez este año, en jaque al sector servicios y, en particular, ha frenado en seco la recuperación del turismo y las empresas de ocio y entretenimiento como la hostelería, según refleja el índice PMI.

La ralentización de los servicios ha venido determinada por la intensa caída de la actividad en los subsectores de turismo y ocio, de una magnitud similar a los declives observados a principios de año, en medio de crecientes casos de covid-19 y las restricciones asociadas en toda Europa.

Por otro lado, frente a esta evolución desfavorable del sector servicios, la industria manufacturera mejoró en el mes de diciembre respecto a noviembre, en parte por el alivio que se está produciendo en el desabastecimiento de suministros.

Las previsiones para 2022 no están exentas de riesgos. Por lo que respecta al futuro, la variante Ómicron plantea nuevos riesgos a la baja para las perspectivas de crecimiento al adentrarnos a 2022, y si se produjesen nuevos problemas por la pandemia en las cadenas de suministro, las presiones en los precios podrían volver a aumentar intensamente.



COVID 19 – Evolución de la pandemia

Situación actual

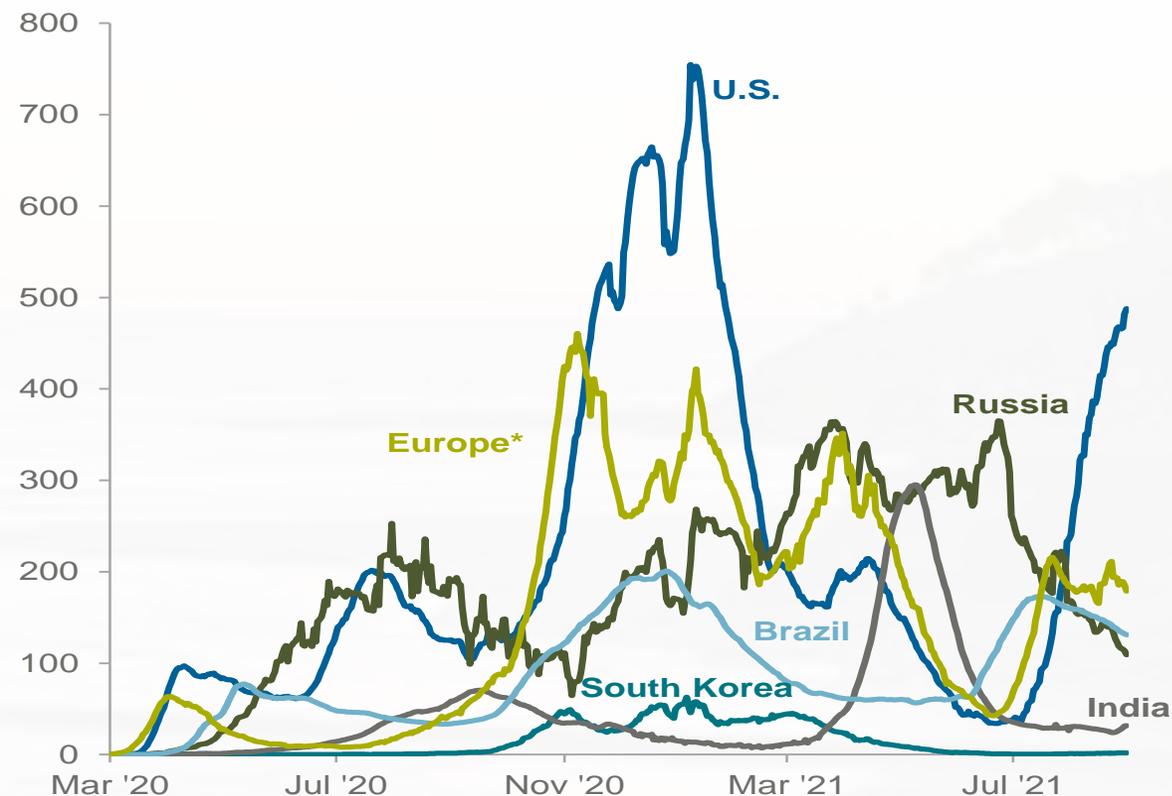
Analizando los datos, se prevé que el número de casos positivos seguirá aumentando durante los siguientes meses de inicio de año.

De la misma manera, los datos de casos diarios por millón de habitantes y el número de personas hospitalizadas nos dejan afirmar que la variante es menos severa y mortal debido a la vacunación generalizada por parte de la población y el ritmo de inmunización alcanzado tras varias oleadas y variantes de Covid 19.

Aunque existe una incertidumbre generalizada respecto a la fiabilidad de las vacunas para combatir el contagio del virus,

Además, la incertidumbre que hay respecto a la fiabilidad de las vacunas para combatir esta nueva variante está provocando caídas en numerosos sectores. Por ello, muchas industrias están a la espera de declaraciones de ciertas compañías farmacéuticas que puedan tranquilizar a la población para poder recuperar un ritmo normalizado.

Casos diarios por millón de habitantes

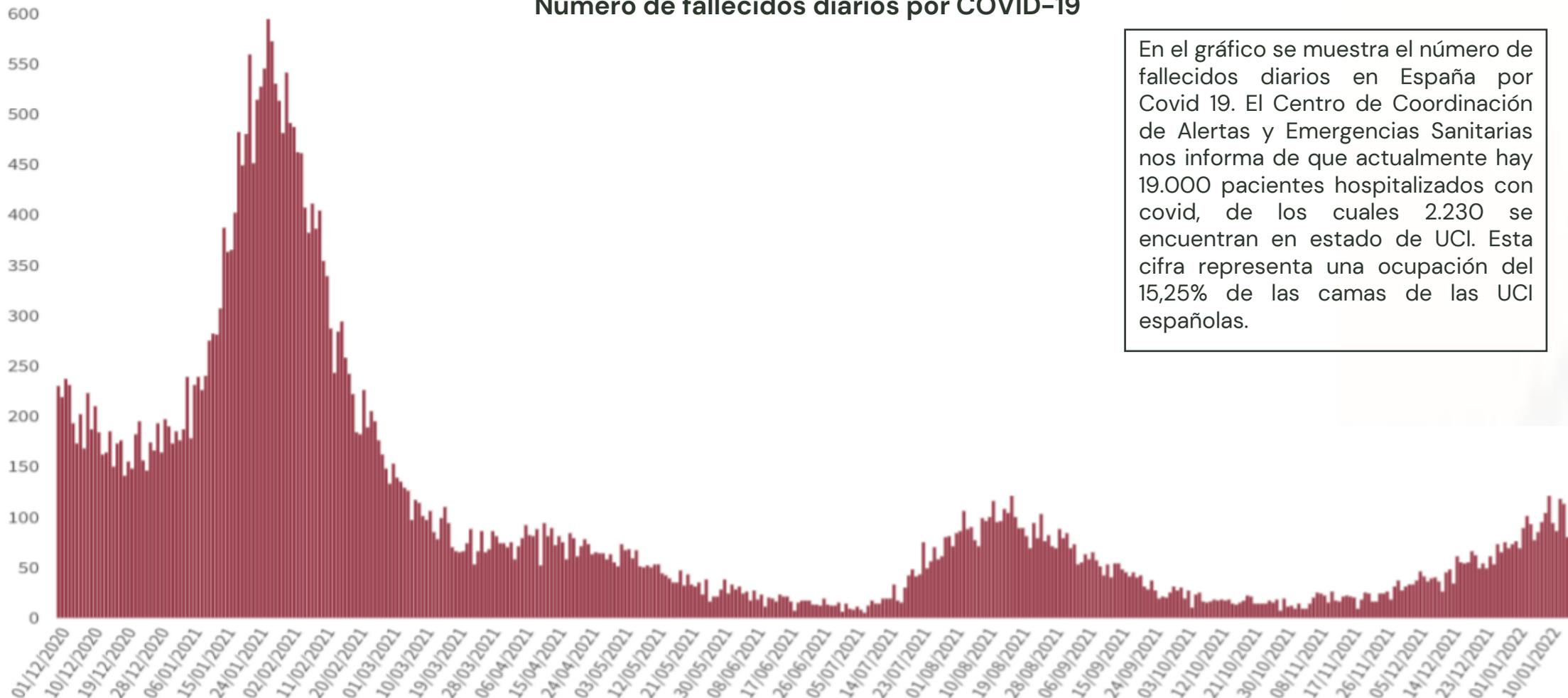


Fuente: JP Morgan Chase – Worldindata

COVID 19 – Evolución de la pandemia

Situación actual - España

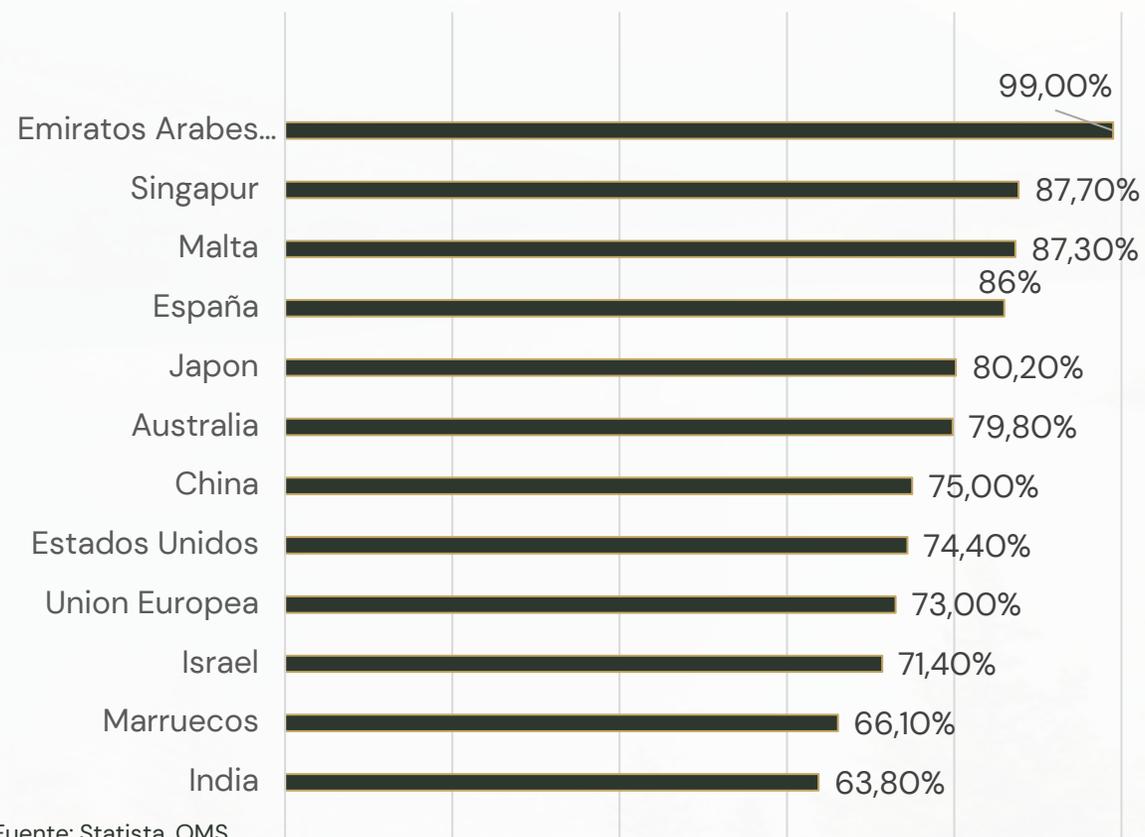
Número de fallecidos diarios por COVID-19



En el gráfico se muestra el número de fallecidos diarios en España por Covid 19. El Centro de Coordinación de Alertas y Emergencias Sanitarias nos informa de que actualmente hay 19.000 pacientes hospitalizados con covid, de los cuales 2.230 se encuentran en estado de UCI. Esta cifra representa una ocupación del 15,25% de las camas de las UCI españolas.

Ritmo de vacunación mundial

Porcentaje de población con al menos una dosis



Fuente: Statista, OMS

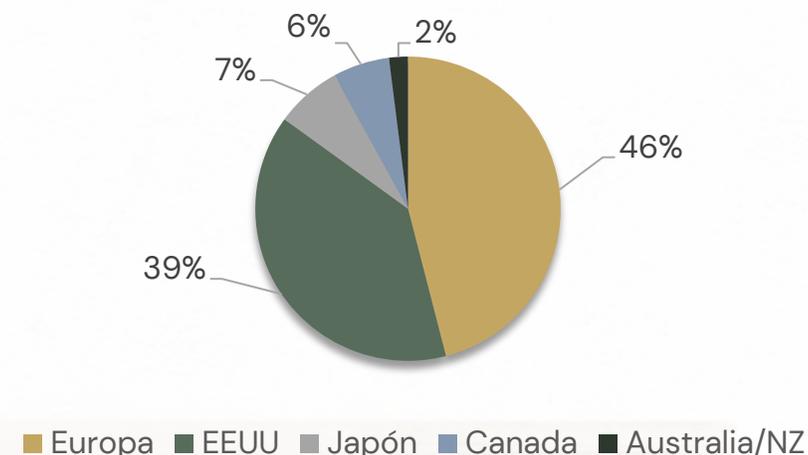
- I. El cómputo mundial de dosis administradas supera los 9.400 millones de inyecciones y la media de dosis diarias administradas gira en torno a los 30 millones diarios, aupada por las dosis de refuerzo en los países desarrollados.
- II. La vacunación avanzó con gran rapidez en la Unión Europea durante el 2021, donde el 73 % de la población ya cuenta con al menos una dosis, aunque ha sido superada por Latinoamérica, donde han alcanzado el 77 % de la población con una dosis. Mientras, en el resto de Europa, la población inmunizada se acerca al 66 %.
- I. América del Norte está en el 69 %, al igual que Asia, que elevó su proporción de vacunados tras una actualización de China a mediados de junio de 2021, en la que sumó 622 millones de ciudadanos a su cómputo-. En Oceanía, también el 62 % de la población cuenta ya con al menos una dosis, pero en África apenas se ha podido vacunar al 15 % de la población
- II. España arranca el año 2022 con más del 80% de población vacunada con pauta completa contra el coronavirus y con más de un 34% de personas que han recibido la dosis de refuerzo. Además, roza el 90% de vacunados con al menos una dosis situándolo entre los países con más porcentaje en el mundo.

“El 75% de los inversores opinan que sus inversiones deberían contribuir a un futuro mejor para el planeta.”

- I. Una forma de hacerlo es a través de los fondos conocidos como **ESG** (Environmental, Social and Governance, por sus siglas en inglés), que ponen el foco en alcanzar sus objetivos de inversión a través de carteras que integran criterios medioambientales, sociales y de buen gobierno corporativo.
- II. La evolución es positiva: si en 2018 el **volumen en inversiones** sostenibles se situaba en 30.700 millones de euros, dicha cifra superaba los 40.000 millones en 2020, con un incremento nada despreciable del 32%. El **26% de los activos a nivel mundial** se gestiona con criterios sostenibles.
- III. En lo que respecta a la **renta fija**, España ha vivido este año un acontecimiento crucial: la emisión del primer bono verde del Tesoro por 5.000 millones en el mes de septiembre.
- IV. La industria de inversión española es una de las que más tarde se está adaptando a la tendencia de marea verde que se está propagando en el mundo. Las instituciones **de inversión colectivas españolas** tan solo representan el 1% de los algo más de dos billones de euros en activos bajo gestión que ya acaparan los productos que promueven características sostenibles. Como se puede observar en el gráfico, Europa tiene una posición dominante en relación con la gestión de activos de inversión sostenible, seguido de EEUU. y Japón.

Los mejores fondos sostenibles de renta variable en 2021

Nombre del Fondo	Gestora	Rating de Morningstar	Rentabilidad		
			Patrimonio (Mill)	2021	Anualizada 5 años
SWC (LU) Responsible Global Energy AT	Swisscanto	★ ★ ★	11,2	49,9%	-3,79%
Robecco Indian Equities D €	Robeco	★ ★ ★ ★ ★	64,7	42,7%	14,83%
NN (L) Energy X Cap EUR	NN IP	★ ★ ★	108	42,4%	-6,60%
AB US Sm and Md - Cp C Acc	AllianceBernstein	-	123	41,2%	32,54%
Magallanes Microcaps Europe C FI	Magallanes	★ ★	110	41,2%	-
Bankinter Eficient Energ Y Medioamb R FI	Bankinter	★ ★ ★	65	40,5%	15,07%
Independance et expansion Europe Small AC	Indep. Et Expansion	★ ★	44	39,2%	-
Amundi IS S&P 500 ESG AE-A	Amundi	★ ★ ★ ★	2352	38,8%	15,64%
GS India Equity Acc Eur	Goldman Sachs	★ ★ ★ ★	2104	38,0%	13,00%
Amundi IS Amundi MSCI USA SRI AE C	Amundi	-	5185	36,9%	-

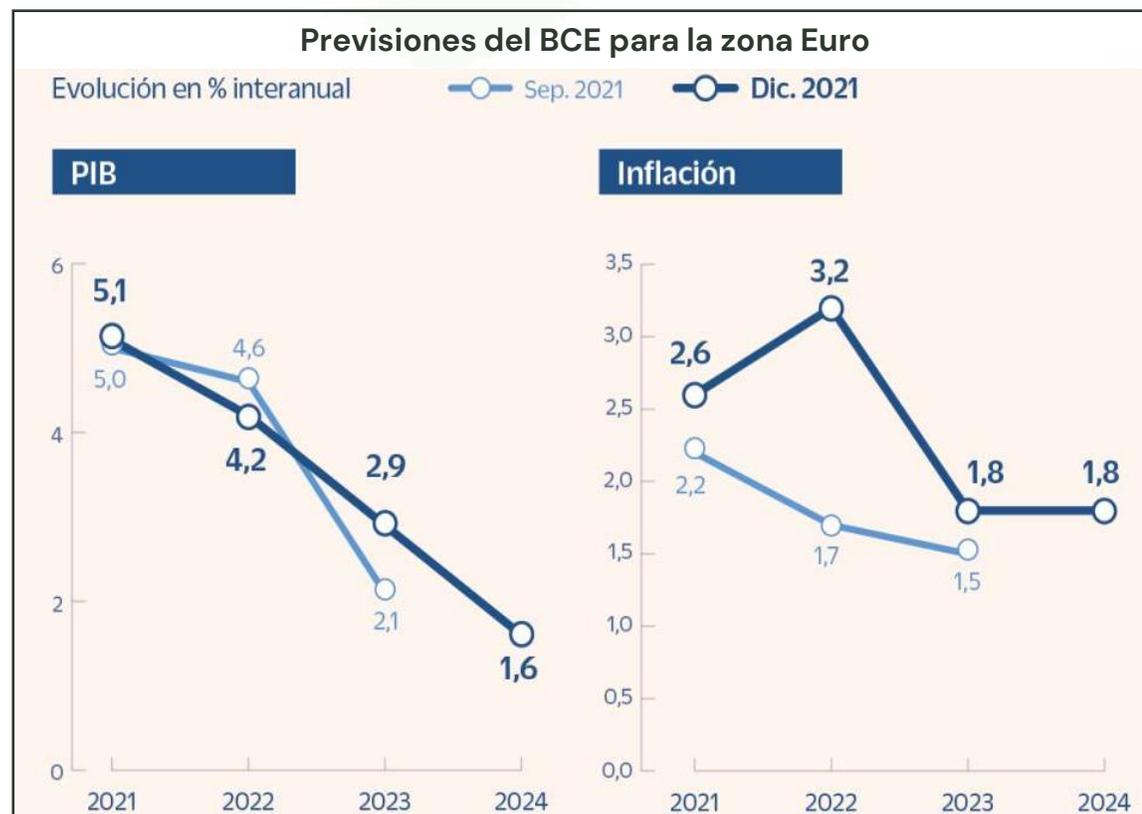


Inversión sostenible

Estas tendencias de crecimiento sectorial están aquí para quedarse y pueden mejorar los rendimientos futuros



Fuente: J.P. Morgan Private Bank as of September 2, 2021.



Fuente: Cincodias.elpais.

Los datos del cuarto trimestre nos muestran como la inflación está hoy en día más fortalecida que nunca.

La subida de los precios se ha extendido por todo el mundo, alcanzando el 6,8% en Estados Unidos, el 4,9% en la eurozona, el 5,2% en Alemania en el mes de noviembre o el 6,7% de España en diciembre marcando así la tasa interanual más alta desde 1992.

La causa principal de la subida de los precios tiene mucho que ver con el Covid-19 y el problema de cuellos de botella de la producción, con una oferta incapaz de satisfacer la demanda con los semiconductores o los vehículos como ejemplos más destacados durante este final de año. A ello, y por motivos parecidos, se ha sumado el encarecimiento brutal de la energía (petróleo, gas natural...) y toda su repercusión en la producción.

La Fed prevé hasta tres subidas de tipos para 2022 tras acelerar la retirada de su programa mensual de estímulos a razón de recortar en 30.000 millones de dólares hasta marzo. Por su parte, Christine Lagarde, presidenta del BCE, elevará su programa de compras ordinario de deuda (APP) a 40.000 millones de euros en el primer trimestre y a 30.000 millones en el segundo.

En este ambiente inflacionista durante la última parte del año 2021 y principios de 2022, los expertos se decantan claramente por la Bolsa como mejor forma de inversión y esperan otro año negro para los bonos que no empezarán a resultar interesantes hasta 2023.

¿Qué se necesita para controlar la inflación?

La principal medida, ya anunciada es que la Reserva Federal necesita aumentar los tipos de interés a un nivel que desaliente los préstamos, inversión, contratación y gasto. Eso significa alcanzar tasas hipotecarias más altas, precios de activos más bajos, tasas de crecimiento de empleo más lento y consumidores más débiles.

El expresidente del banco central, Paul Volcker, logró invertir la espiral inflacionaria de finales de la década de 1970 al incrementar la tasa de fondos federales de 10% en 1979 a 20% en 1981, pero el precio fue una recesión doble, con pico de desempleo de 11 % y descenso del S&P 500 de más de 25%.

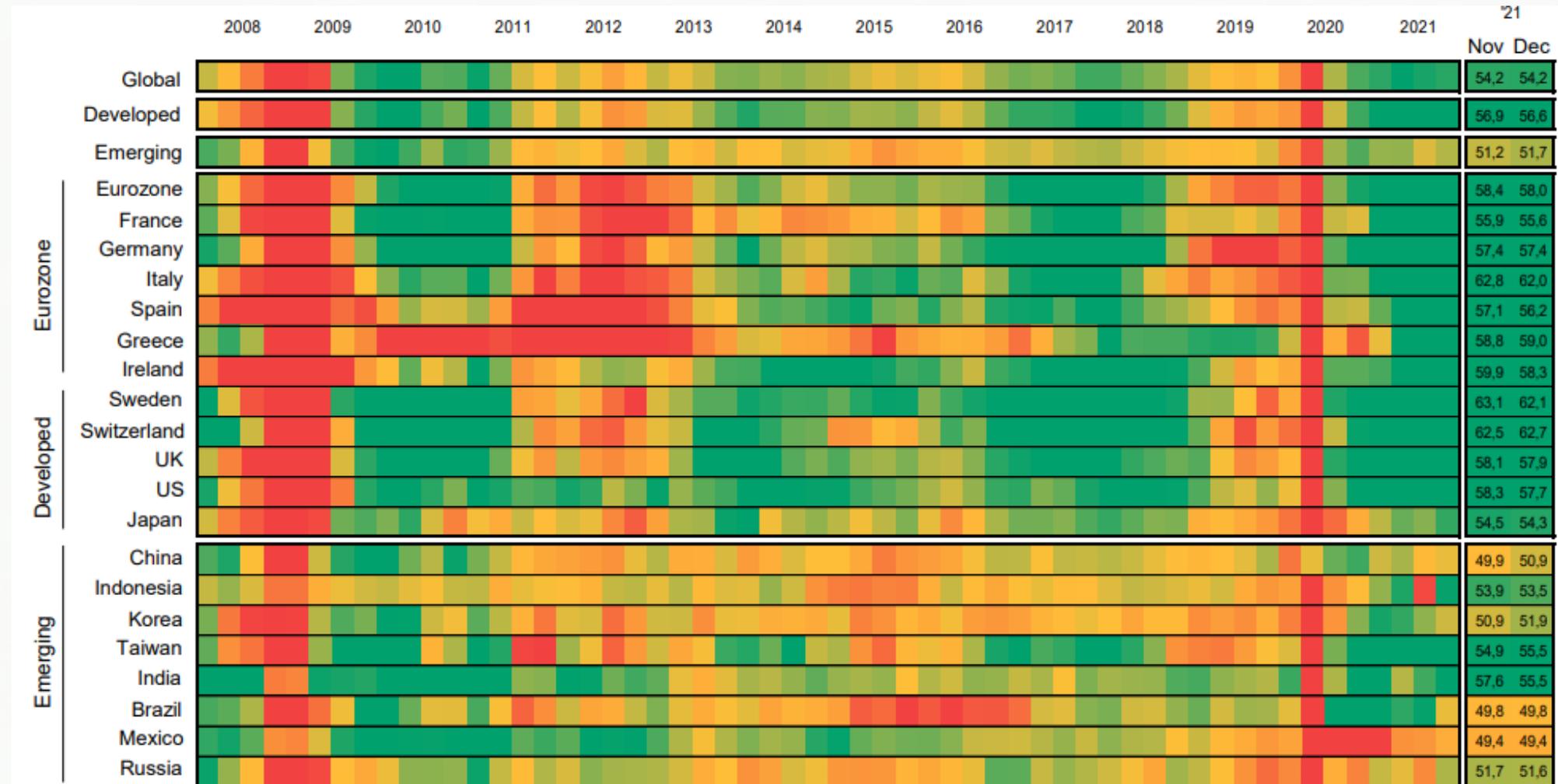
La buena noticia para esta Reserva Federal es que su tarea probablemente será más fácil que la de Volcker. En primer lugar, las expectativas de inflación a largo plazo derivadas de los mercados de renta fija sugieren que los inversionistas aún esperan que este episodio de precios sea transitorio. Además, es difícil encontrar buena evidencia en las encuestas corporativas de que está llegando una espiral de salarios y precios. Finalmente, y más importante, la inflación de los precios al consumidor sigue impulsada, en gran medida, por los bienes duraderos, que se ven afectados por la fuerte demanda de los consumidores; los problemas de la cadena de suministro, que se ven exacerbados por la pandemia en curso; y la escasez de insumos, cuyas raíces se remontan a la guerra comercial y más allá.



Fuente: JP Morgan Chase Investment research – Bloomberg y FactSet

Clases de Activos

PMI manufacturero – Economía



Perspectivas de Mercado – Tipos de Interés

Pese al miedo que se percibe en el mercado por el inicio de subidas de tipos ya confirmado por la FED, se ve claramente como las bolsas han seguido su camino alcista también en estos periodos. Como regla general, durante los periodos de subidas de tipos, la renta variable ha ofrecido históricamente rendimientos superiores a la media, con una fuerza especial en los valores de pequeña capitalización bursátil.

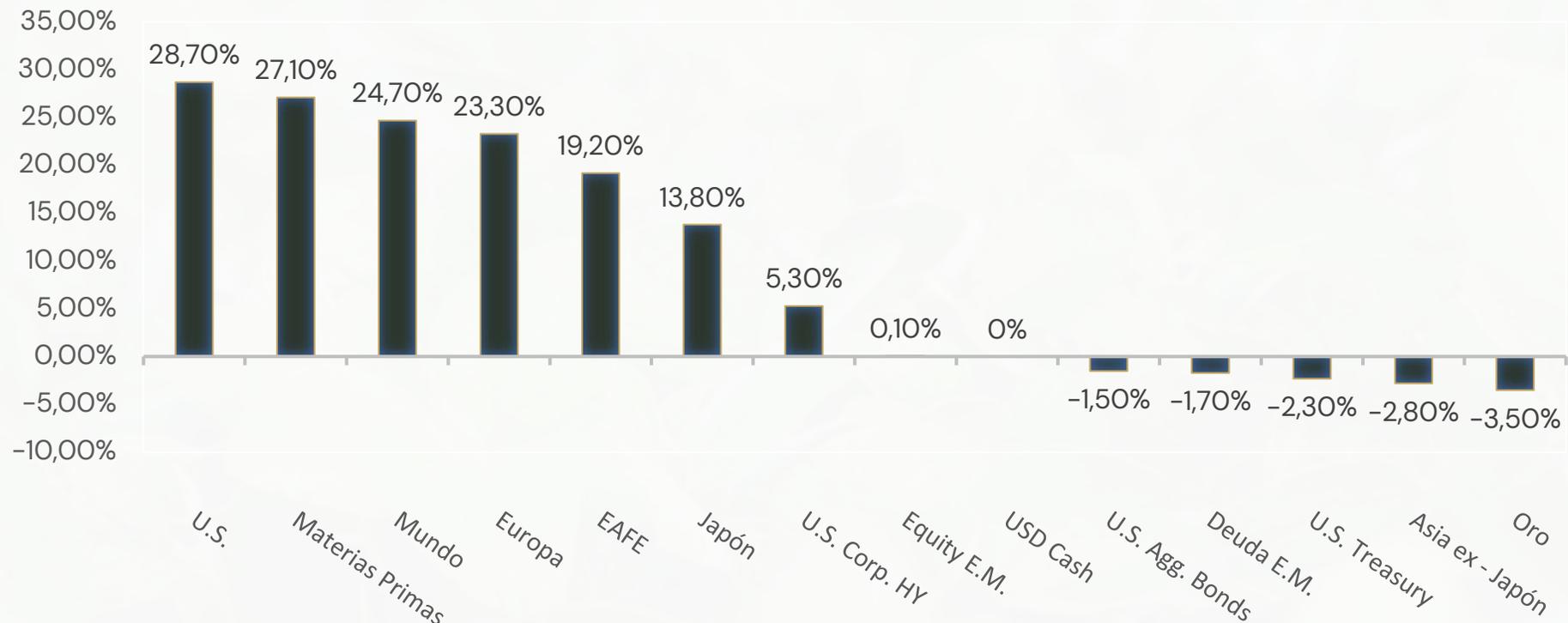
Rendimiento de las bolsas en entornos históricos de subida de tipos (variación del tipo de interés a 10 años > 1,5%)

Fecha de inicio de crecimiento de los tipos	Fecha de final de crecimiento de los tipos	Duración (Meses)	variación del rendimiento del tesoro a 10 años	S&P500 ganancia/perdida (anualizado)	Russell2000 ganancia/perdida (anualizado)
Dic. 1962	Ago. 1966	45	1,7%	8,1%	-
Mar. 1967	Dic. 1969	34	3,6%	3,6%	-
Mar. 1971	Sept. 1975	55	3,2%	3,6%	-
Dic. 1976	Sept. 1981	58	9,0%	7,3%	-
May. 1983	May. 1984	13	3,9%	-3,5%	-11,8%
Ago. 1986	Oct. 1987	14	3,3%	13,6%	5,9%
Oct. 1993	Nov. 1994	13	2,9%	1,5%	-3,1%
Ene. 1996	Jul. 1996	6	1,5%	6,7%	10,1%
Oct. 1998	Ene. 2000	16	2,6%	35,5%	44,5%
Jun. 2003	Jun. 2006	37	2,1%	9,8%	16,3%
Dic., 2008	Abr. 2010	15	1,9%	28,5%	35,7%
Jul. 2012	Dic. 2013	18	1,6%	28,0%	35,5%
Jul. 2016	Oct. 2018	27	1,9	16,8	17,2%
Promedio		27	3,0%	11,9%	16,7%
% Positivo			100,0%	84,6%	77,8%

Perspectivas de Mercado – Rendimiento de activos

A medida que el proceso de recuperación mundial continúa, esperamos que la renta variable siga superando a la renta fija.

RENDIMIENTO GLOBAL DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS EN 2021



Fuente: JP Morgan Chase, Bloomberg.

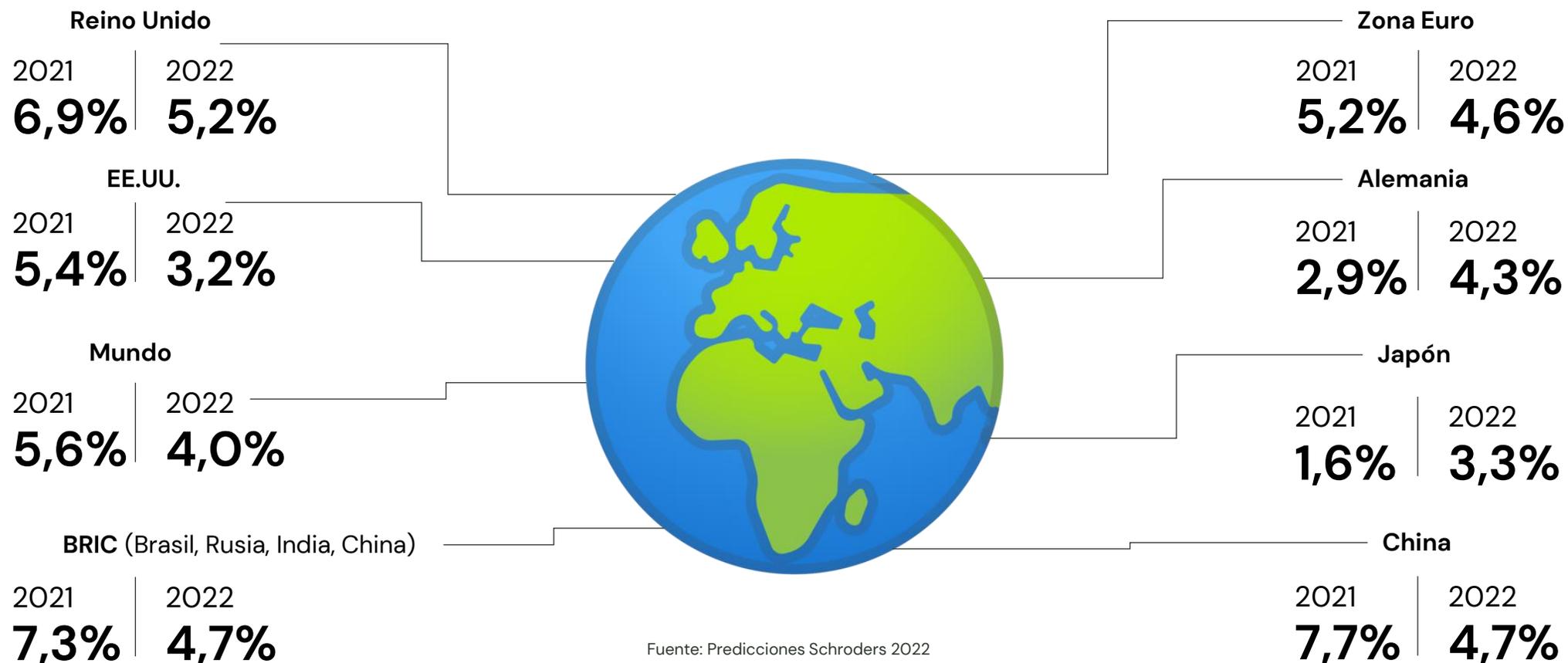
Clases de Activos

Perspectivas de Mercado – Rendimiento de activos

2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	4Q '21	10-year ann. return	Vol.
REITs 18,3%	DM equities 21,9%	REITs 44,8%	REITs 13,9%	HY bonds 18,2%	EM equities 21,0%	Govt bonds 4,6%	DM equities 30,8%	EM equities 8,9%	REITs 50,5%	REITs 17,5%	DM equities 14,8%	REITs 20,1%
HY bonds 17,5%	Portfolio 3,4%	EMD 22,3%	EMD 12,7%	Cmdty 15,1%	DM equities 8,1%	HY bonds 1,5%	REITs 30,4%	DM equities 6,9%	Cmdty 36,8%	DM equities 9,9%	REITs 13,5%	Cmdty 15,6%
EM equities 16,8%	HY bonds 3,3%	DM equities 20,1%	DM equities 11,0%	EM equities 14,9%	Portfolio 1,7%	IG bonds 1,3%	EM equities 21,1%	Portfolio 1,6%	DM equities 31,6%	Portfolio 4,5%	Portfolio 8,2%	EM equities 10,9%
EMD 15,6%	Hedge funds 2,1%	IG bonds 17,5%	Govt bonds 7,7%	EMD 13,5%	Cash -0,3%	REITs 0,7%	Portfolio 18,9%	IG bonds 1,3%	Portfolio 16,6%	Hedge funds 2,0%	HY bonds 7,9%	DM equities 10,4%
DM equities 14,7%	Cash 0,2%	Portfolio 16,3%	IG bonds 7,4%	REITs 12,6%	EMD -3,2%	EMD 0,6%	EMD 17,1%	Govt bonds 0,5%	Hedge funds 11,5%	EMD 1,5%	EM equities 7,3%	EMD 10,0%
Portfolio 10,6%	REITs -1,3%	HY bonds 13,8%	Hedge funds 7,3%	DM equities 11,4%	HY bonds -3,2%	Cash -0,3%	HY bonds 15,8%	Cash -0,3%	HY bonds 9,1%	IG bonds 1,4%	EMD 6,7%	HY bonds 7,5%
IG bonds 9,5%	IG bonds -4,0%	Hedge funds 13,2%	HY bonds 6,7%	Portfolio 10,3%	REITs -4,0%	Portfolio -1,6%	IG bonds 13,6%	HY bonds -0,9%	EMD 5,7%	HY bonds 1,2%	IG bonds 5,2%	Portfolio 6,8%
Hedge funds 1,9%	EM equities -6,5%	Govt bonds 13,0%	Portfolio 6,3%	IG bonds 7,4%	IG bonds -4,2%	Hedge funds -2,0%	Hedge funds 10,6%	Hedge funds -2,0%	EM equities 5,2%	Govt bonds 0,9%	Hedge funds 3,9%	IG bonds 6,7%
Cash 1,2%	Govt bonds -8,4%	EM equities 11,8%	Cash 0,1%	Hedge funds 5,6%	Govt bonds -5,8%	DM equities -3,6%	Cmdty 9,7%	EMD -3,4%	IG bonds 4,5%	EM equities 0,6%	Govt bonds 2,3%	Hedge funds 6,3%
Govt bonds 0,3%	EMD -9,3%	Cash 0,3%	EM equities -4,9%	Govt bonds 4,7%	Hedge funds -6,9%	Cmdty -6,8%	Govt bonds 7,5%	Cmdty -11,1%	Govt bonds 0,5%	Cmdty 0,3%	Cash -0,0%	Govt bonds 6,1%
Cmdty -2,6%	Cmdty -13,4%	Cmdty -5,5%	Cmdty -16,1%	Cash -0,2%	Cmdty -10,7%	EM equities -9,9%	Cash -0,3%	REITs -13,6%	Cash -0,5%	Cash -0,1%	Cmdty -1,6%	Cash 0,5%

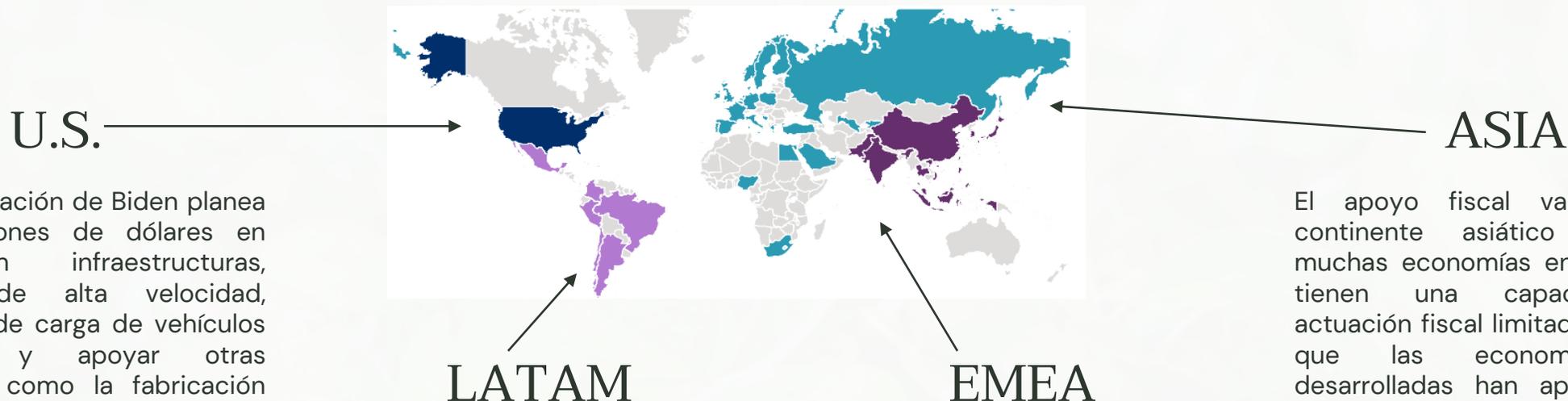
Perspectivas de Mercado - PIB

En el mapa inferior se muestra una imagen panorámica sobre el crecimiento de la economía global para el año 2022. En este se muestra el crecimiento del PIB en 2021 y las previsiones para el año 2022.



Perspectivas de Mercado – Apoyos fiscales

El apoyo fiscal tiene un objetivo diferente ahora que la emergencia sanitaria global se ha estado reduciendo (número de hospitalizados) y puede haber pasado su punto álgido, pero ahora las propuestas de gasto a más largo plazo, como las infraestructuras, están en el punto de mira.



La administración de Biden planea asignar billones de dólares en gasto en infraestructuras, sistemas de alta velocidad, estaciones de carga de vehículos eléctricos, y apoyar otras prioridades como la fabricación de semiconductores y la mitigación del cambio climático. Además, el proyecto de ley bipartidista sobre infraestructuras físicas ha sido aprobada, pero el proyecto de ley centrado en Infraestructura "social" sigue en el aire.

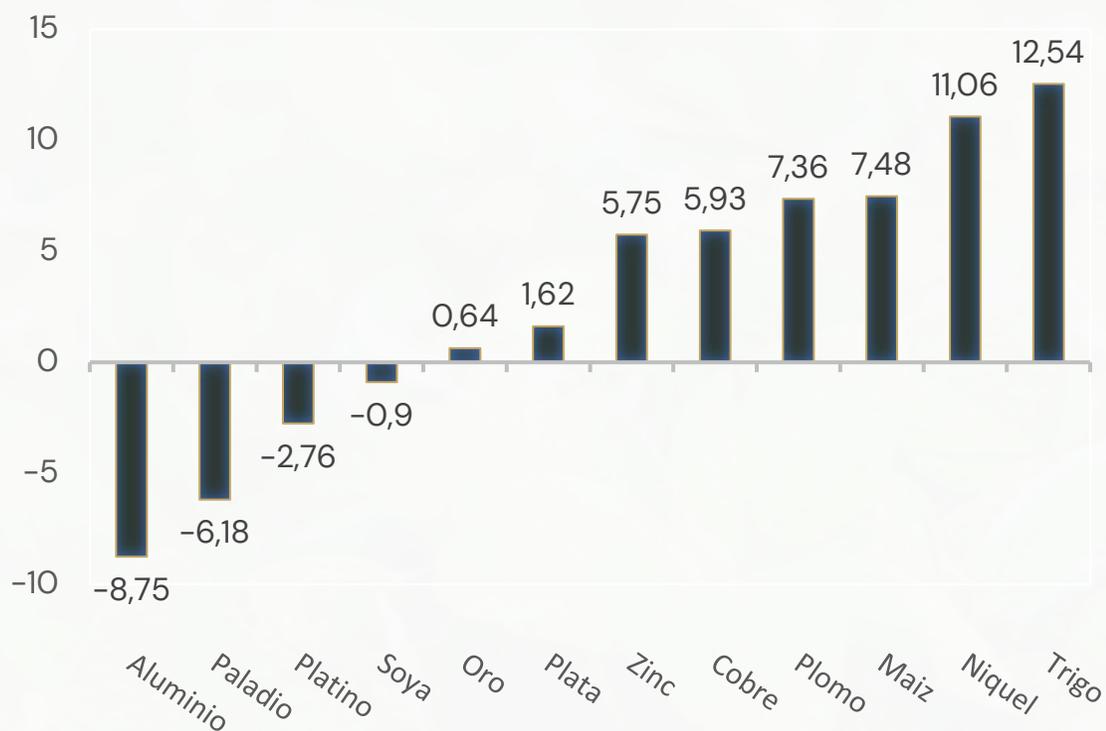
En general, los gobiernos están realizando ajustes fiscales después de haber agotado sus recursos para combatir la crisis del Covid 19. La política monetaria también se está endureciendo debido a las elevadas presiones inflacionistas.

El Fondo de Recuperación de la Unión Europea, creado para invertir fondos en los próximos años, se está centrando en la digitalización, la modernización de sistemas, y está aplicando una regulación estricta y contundente para abordar y combatir los problemas del cambio climático.

El apoyo fiscal varía en el continente asiático ya que muchas economías en desarrollo tienen una capacidad de actuación fiscal limitada, mientras que las economías más desarrolladas han aplicado una importante flexibilización fiscal postpandemia. China, el mayor motor de crecimiento de la región, ha sido objeto de gasto y un aumento en el apoyo y gasto fiscal desde mediados del año pasado y no se espera que su déficit fiscal vaya a aumentar en 2022.

Materias primas

VARIACIÓN % DEL 1 OCT. AL 20 DIC.



Fuente: el Economista

La mayoría de los precios de las materias **primas subieron en 2021** y siguieron mostrando tendencias alcistas a finales de año. La tendencia es siempre su mejor aliada en los mercados y por ello, probablemente continuará en 2022.

El **trigo** lidera las ganancias del cuarto trimestre del año entre los principales granos del mercado de materias primas, puesto que registra un crecimiento de 12.54% desde el 30 de septiembre hasta el mes de diciembre, para venderse en 8.16 dólares por bushel.

Similar a la tendencia de las materias primas agrícolas, **los metales industriales** han seguido avanzando durante el cuarto trimestre del 2021. El **zinc** ha incrementado un 5.75% en los últimos dos meses del año, mientras que la mayor alza en el cuarto trimestre es del **níquel**, con un 11.06%. El **aluminio** tuvo descensos en su precio por 8.75% en octubre y noviembre, aunque en lo que va del año su tendencia es alcista con un 32.6% de aumento.

En el caso de los **metales preciosos**, hay una tendencia negativa, aunque la aversión al riesgo ha empujado a los inversionistas a buscar activos de refugio como el **oro**, que se vende en 1,769.70 dólares por onza, aunque durante el último cuarto del año solo acumule un avance de 0.64%.

El **gas natural** subió hasta los 6.466 dólares por MMBtu en octubre llegando a alcanzar el precio más alto desde febrero de 2014 mientras que el **petróleo** de la Bolsa de Nueva York (NYMEX) cayó de más de 85 dólares en octubre de 2021 a menos de 63 dólares por barril a principios de diciembre.

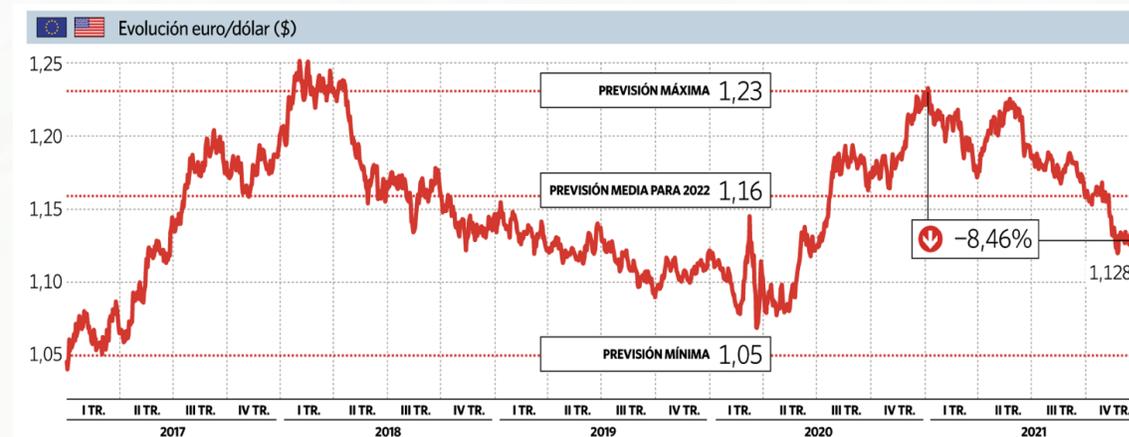
Renta Fija y Divisas

La **Fed** se ha adelantado a otros bancos centrales en la retirada de estímulos y esto ha empezado a favorecer la **apreciación del dólar**. Esta aceleración en el ritmo de retirada de estímulos viene justificada por el repunte de la inflación en intensidad y duración por encima de estimaciones, junto a la solidez del mercado laboral actual y las presiones salariales alcistas. En cualquier caso, esta apreciación será moderada ya que también existen argumentos a favor de una debilidad del dólar frente al euro, como puede ser, un mayor déficit comercial y mayores gastos presupuestarios en EE.UU. Además, el dólar pierde atractivo como activo refugio en un entorno de menores incertidumbres (alta efectividad de las vacunas, resolución de incertidumbres políticas...).

En **Europa**, la situación es distinta. Las presiones inflacionistas son menores y la capacidad ociosa en el mercado laboral es mayor. La retirada de estímulos del **BCE** será más lenta y prolongada. Desde el BCE son conscientes de que una subida de los **tipos de interés** no ayudaría a resolver los dos factores de fondo que están presionando los precios al alza: Los cuellos de botella en las cadenas globales de suministro y el encarecimiento de la energía, que causarían un terremoto de grandes proporciones en los países que, como España o Italia, necesitan de su muleta para financiarse a bajo coste.

Por su parte, el **Yen** es el único de entre las grandes divisas que muestra mayores signos de debilidad. Estas debilidades se pueden ver reflejadas frente a la **libra esterlina**, ya que está a un paso de mínimos de un lustro o frente al **dólar canadiense**, que registra su nivel más bajo desde principios de 2017.

Divisas y Renta Fija				
	01/01/21	31/03/21	30/06/21	31/12/21
\$/€	1,20	1,17	1,18	1,14
\$/Yen	103,24	110,75	110,54	115,08
US Bond 10 Y	0,92%	1,74%	1,47%	1,51%
Ger Bond 10 Y	-0,57%	-0,29%	-0,2%	-0,18%



Fuente: El Economista 2022

Renta Fija y Divisas

Tipos de interés y perspectivas de los diferenciales de crédito

	Current	Q4 2022 Outlook
US RATES	%	%
Effective Fed Funds	0,08%	0,85%
ON SOFR	0,05%	0,85%
1-month LIBOR	0,10%	0,95%
3-months LIBOR	0,23%	1,10%
2-year UST	0,83%	1,50%
5-year UST	1,43%	1,85%
10-year UST	1,71%	2,15%
30-year UST	2,09%	2,35%
2s/10s spread	0,88%	0,65%

Global Rates	%	%
3-month Euribor	-0,57%	-0,50%
3-month sterling	0,48%	0,75%

Credit spreads	bps	bps
JPM U.S. High Grade	114,5	110
JPM U.S. High Yield	383	370
EMBI Global	328	350
CEMBI Broad	272	275
EUR IG	95	110
EUR HY	360	350
JACI IG	169	145
JACI HY	723	900

Se espera una subida de los tipos a largo plazo:
Rendimiento del Tesoro estadounidense a 10 años



Paso en dirección al crédito de corta duración de efectivo

Creemos que el mercado ha descontado una senda de subidas demasiado agresivas de la Fed, lo que crea una oportunidad para entrar en la renta fija de corta duración. Con la inflación en aumento, el efectivo sigue siendo nuestra clase de activo menos favorecida.

Focos de oportunidad en el crédito ampliado

En la búsqueda de rendimiento, seguimos favoreciendo el crédito ampliado, pero los inversores deberían moderar sus expectativas de rentabilidad total. Vemos oportunidades en instrumentos de tipo variable como FRNs, híbridos corporativos, préstamos apalancados y bonos selectos de alto rendimiento.

La renta fija básica será pronto una oportunidad

A medida que los rendimientos del Tesoro estadounidense a diez años suben hacia nuestro objetivo del 2,15%, la renta fija básica podría volver a ser atractiva.

Renta Fija

El año **2021**, debido principalmente a la aparición de la variante sudafricana **Ómicron** se ha cerrado el año con una gran incertidumbre en torno a la pandemia del Covid-19. Por ello, los inversores han continuado aumentando su exposición a los principales mercados de **deuda soberana globales** y las compras se han concentrado especialmente en los bonos con **vencimientos a largo plazo**.

La renta fija tuvo un **comportamiento mixto** durante el último trimestre del año, donde ha habido cierta dispersión. Los **bonos de gobierno** han actuado como activo refugio, en especial aquellos con mayor duración, gracias a las caídas de tires. Los diferenciales de crédito se ampliaron con cierta brusquedad.

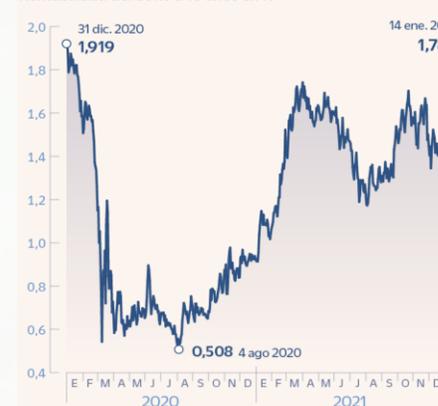
Los segmentos más agresivos como el **high yield** y la renta fija emergente retrocedieron en precio. La TIR del bono estadounidense a 10 años se situó a finales de año en el 1,44% y el bundalemán, en -0,35%.

En la **Eurozona**, las expectativas se centran en el tono de los mensajes de la presidenta de la autoridad monetaria, Christine Lagarde, tras sostener en sus últimas declaraciones que el actual repunte de la **inflación** responde a factores de carácter fundamentalmente transitorio. Todo ello en un contexto en el que la inflación de la zona monetaria europea alcanzó en noviembre un **nuevo máximo** desde que se creó la moneda común de un **4,9%** anual.

En el caso de **EEUU**, el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, ha señalado en las últimas semanas la posibilidad de acelerar la retirada de los **estímulos monetarios** ante la persistencia de la inflación en niveles elevados. Además, se conoció que el **IPC** de la economía estadounidense creció un 6,8% interanual en noviembre (su mayor ritmo desde 1982), y que a su vez, la tasa subyacente se elevó a un 4,9%, su nivel más alto desde 1989.

El bono de EE UU, en niveles prepandemia

Rentabilidad del bono a 10 años en %



Fuente: Bloomberg Barclays

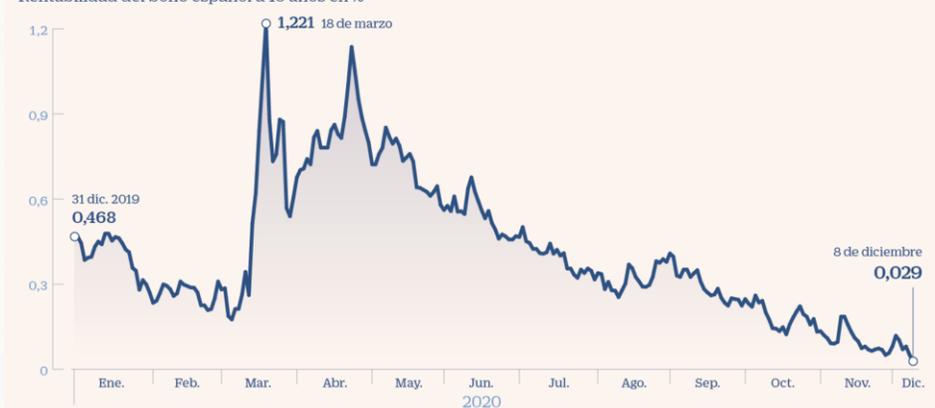
La deuda 'high yield' también se resiente

Índice Bloomberg de bonos de alto rendimiento de gran liquidez



El bono revalida los mínimos a la espera del BCE

Rentabilidad del bono español a 10 años en %



Fuente: Bloomberg Barclays

Renta Variable

“Hemos cerrado uno de los mejores años en términos absolutos de la última década”

Cerramos el 2021 con **rentabilidades muy positivas** para la gran mayoría de los activos de riesgo, pese a que el COVID-19 sigue presente. El mes de **diciembre** se ha visto marcado por la variante **Ómicron**. Su rápida propagación y la fuerte capacidad de contagio aumentó la **volatilidad** en los mercados en noviembre. Sin embargo, el menor grado de severidad de la enfermedad frente a anteriores variantes, en parte explicado por el alto porcentaje de población vacunada, ayudó a los mercados a cerrar el año con subidas.

Desde un punto de vista de estilos, diciembre ha sido un mes de gran dispersión. El índice mundial **value** en euros sorprendió al alza con un 5,72% frente al índice growth, que subió un 1,38%. Esta fuerte divergencia se debe a las buenas noticias del menor impacto de la variante y a los comentarios de los bancos centrales. Destacan los sectores más defensivos con un fuerte recorrido al alza en las últimas semanas del año. Ejemplo de ello son Utilities (7,34%), salud (6,58%) y consumo básico (7,53%).

Durante el año 2021, como se puede observar en la gráfica, se han producido más entradas de capital en el mercado bursátil de acciones que en los últimos 24 años juntos, con un total de 913 B.

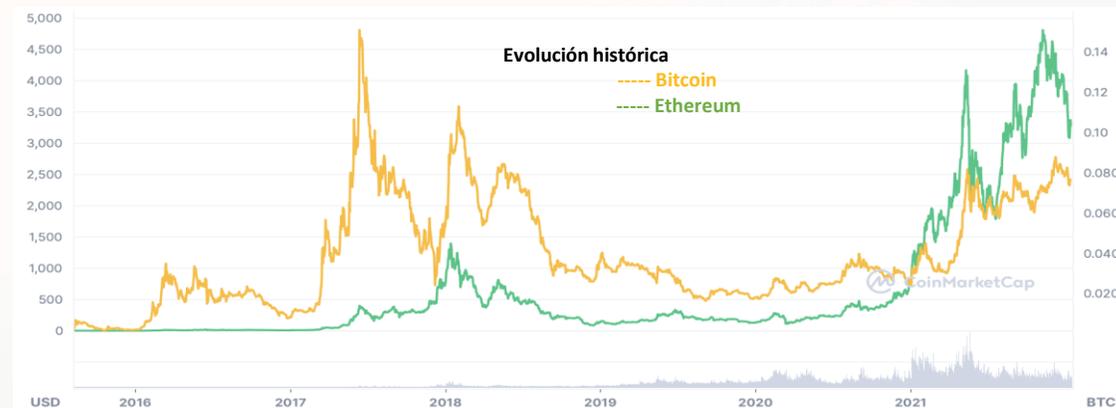


Bitcoin vs Ethereum

Todas las criptomonedas existentes valen el 0,59% del dinero físico del mundo. Las dos más grandes son Bitcoin y Ethereum

Sin duda el BTC ha sido la criptomoneda de la cual más se ha hablado en la última década. Tras su fundación en el año 2009, su rendimiento ha sido increíble. Sin embargo, su alta volatilidad y el aún existente escepticismo que rodea la tecnología de "Blockchain" hacen que únicamente se adapte a un perfil de inversores arriesgado.

Por su lado, Ethereum, posee una estructura y objetivo distintos al BTC. El ETH podría interpretarse como un sistema de intercambio de criptoactivos de código abierto, el cual se fundamenta en la tecnología de blockchain. Sus aplicaciones son muchísimas, así como también posee un mayor grado de estabilidad en comparación al Bitcoin.



Cuando hablamos de BTC, su estructura de vida es infinita, por lo que apuesta a la emisión constante para sostenerse permanentemente. Por otra parte, el ETH es de código abierto, por lo que su cadena de bloques puede ser operada por múltiples desarrollos informáticos, es decir, es infinita la oferta

Características del Bitcoin

- I. Es finito. Nunca habrá más de 21 millones de Bitcoin.
- II. Mayor cantidad de inversores e inversiones de capital más altas
- III. Transacciones realizadas en minutos
- IV. Mayor consumo energético y mayores comisiones por traspasos

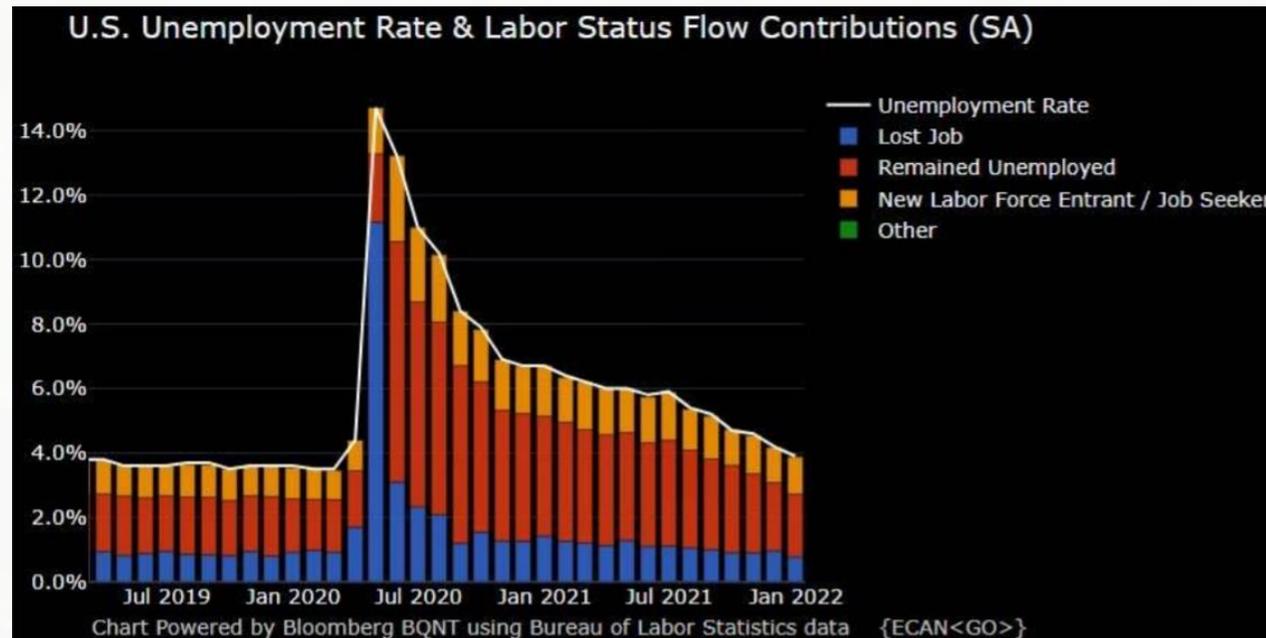
Características del Ethereum

- I. Oferta máxima infinita.
- II. Funciona de forma aún más descentralizada que el BTC.
- III. Mayor cantidad de transacciones diarias y más velocidad en las mismas
- IV. Menor consumo energético y menor cuota de comisión por traspaso

Empleo

La **economía estadounidense** sigue mostrando signos de **fortaleza**. Al inicio de la pandemia, la Reserva Federal se marcaba como objetivo recuperar la situación de pleno empleo que tenía en 2019. Con los datos a cierre de año, la tasa de desempleo se sitúa en el **3,9%**, niveles similares a pre pandemia y cerca del pleno empleo. Como se puede observar en el grafico inferior, la tasa de desempleo se ha ido estabilizando a lo largo de este año, lo que nos da una visión positiva, real y cercana de la recuperación total del mercado laboral.

Debido a la fuerte **recuperación del empleo** que se ha llevado a cabo durante el 2021 y unas tasas de inflación elevadas y más persistente en Estados Unidos, la Reserva Federal ha virado su discurso hacia a un tono más **hawkish**. Esto nos hace pensar que tiene la intención de aplicar una política monetaria y fiscal más restrictiva. Así, la Fed ya ha empezado la **reducción de compra de activos** y el mercado empieza a descontar que la primera subida de tipos de interés será en el mes de marzo.



Fuente: Bloomberg Bureau of Labor Statistic Data

OCTUBRE

OCT

14

EE.UU. se convierte en el mayor centro minero de bitcóins tras vetos de China

La criptomoneda ha subido más del 80% desde que cayó por debajo de los US\$ 30,000 a fines de julio.

Economía

2021-10-14



Estados Unidos representa actualmente la mayor parte de la minería de Bitcoins del mundo, superando a China, según datos publicados el miércoles por el Centro de Finanzas Alternativas de Cambridge del Reino Unido.

OCT

18

El primer fondo indexado de futuros de bitc6in, listo para debutar en EE.UU.

El regulador estadounidense se ha mostrado reticente durante a6os a aprobar cualquier fondo indexado relacionado con el bitc6in debido a las dudas...

EEUU

2021-10-18



El primer fondo indexado (ETF, en ingl6s) vinculado a los futuros del Bitcoin debutar6 en el mercado estadounidense este martes, un "hito" para el sector de las criptomonedas, lo que ha generado gran expectativa y ha acercado a la divisa virtual m6s utilizada a sus m6ximos hist6ricos.

OCT

20

Bitcoin opera cerca de r6cord m6ximo un d6a despu6s de debut de ETF en EE.UU.

La famosa criptomoneda se ubicaba a poca distancia de su r6cord m6ximo de US\$ 64,895.22 tocados el 14 de abril.

Mercados

2021-10-20



La famosa criptomoneda se ubicaba a poca distancia de su r6cord m6ximo de US\$ 64,895.22 tocados el 14 de abril. Eso fue debido a la puesta en marcha de su primer ETF cotizado.

NOVIEMBRE

NOV

11

El mundo crypto ronda una capitalización de mercado de US\$ 3 billones

El bitcoin alcanzó otro récord y, por primera vez, ronda los US\$ 69,000.

Economía

2021-11-11



El mercado de las criptomonedas logró superar hace unos días los US\$ 3 billones. El mercado de activos digitales de poco más de una década ya se ha cuadruplicado aproximadamente con respecto a su valor de fin de año del 2020, ya que los inversores se han sentido más cómodos con tokens establecidos como Bitcoin y redes como Ethereum y Solana

NOV

26

Bitcoin se desploma ante impacto de nueva variante de COVID-19 en los mercados

La unidad se encaminaba a su mayor caída en un día desde el 20 de setiembre, con un descenso de más de 20% desde que a comienzos de mes tocó un m...

Mercados

2021-11-26



El Bitcoin se desplomó casi un 8% este viernes después de que el descubrimiento de una nueva variante del COVID-19 potencialmente resistente a las vacunas mermó el interés por el riesgo a favor de activos considerados más seguros, como la deuda gubernamental, el yen y el dólar.

NOV

29

Mineras de bitcoin más rápidas con inmersión en refrigerante

La industria de la criptografía ha sido criticada por la cantidad de electricidad que consumen sus operaciones. Si bien la inmersión no hará que ...

Mercados

2021-11-29



La industria de la criptografía ha sido criticada por la cantidad de electricidad que consumen sus operaciones. Si bien la inmersión no hará que los equipos utilicen menos energía, es probable que sean más rentables si pueden funcionar más rápido.

DICIEMBRE

DIC

1

Ether es criptomoneda que más supera a bitcoin desde su inicio

El valor de mercado de bitcoin sigue siendo casi el doble que el de ether en alrededor de US\$ 1.1 billones, según datos de CoinMarketCap.com.

Mercados

2021-12-1



Ether sustenta la red Ethereum, la cadena de bloques dominante utilizada para miles de aplicaciones descentralizadas, que han experimentado un aumento en el uso y la popularidad este año.

DIC

9

Criptomonedas son el 'principal candidato' para una corrección

Los activos digitales son el "principal candidato" para una "corrección importante" en 2022, y casi tres cuartas partes de las instituciones encue...

Mercados

2021-12-9



Los activos digitales son el "principal candidato" para una "corrección importante" en 2022, y casi tres cuartas partes de las instituciones encuestadas dicen que no son una inversión adecuada para la mayoría de los inversores minoristas.

DIC

28

Bitcoin pierde atractivo frente a monedas alternativas

"No hay duda de que el dominio del bitcoin ha disminuido recientemente", dijo Matt Maley, estratega jefe de mercado de Miller Tabak + Co.

Mercados

2021-12-28



Diciembre fue un mes marcado por la inestabilidad del Bitcoin, la criptomoneda original y principal. Sin embargo, esto se vio compensado en el mercado de Criptomonedas por un crecimiento de otras criptomonedas.

Destacados Tercer Trimestre

El Virus y las vacunas.



La continua propagación del COVID y de la última variante del Ómicron ha arrojado una nube sobre la reapertura. El despliegue de la vacuna ha sido inconsistente en todas las regiones. Esperamos que el COVID se convierta en una enfermedad endémica y siga teniendo un impacto decreciente en las economías y los mercados a lo largo de 2022.

Políticas de apoyo.



Aunque se ha confirmado la aceleración del tapering de la Fed para principios de este año, las subidas de tipos son una herramienta política que va a provocar una inflación más controlada y un crecimiento sostenido y normalizar la oferta y la demanda en el tiempo.

Inflación.



Las presiones sobre los precios pueden continuar durante los próximos meses, pero los cuellos de botella de la oferta ya muestran signos de relajación. Los inventarios de energía están volviendo a funcionar de forma gradual, mientras que los efectos de base están desapareciendo. Esperamos que la inflación se normalice en los próximos trimestres a medida que la demanda se reorienta de los bienes a los servicios.

Mercados de RV.



Powell parece estar posicionando a la Fed para que sea flexible. Se espera un periodo de inflación elevada en los mercados, y preferimos la renta variable de empresas de calidad con poder de fijación de precios (preparadas para beneficiarse de una demanda más fuerte), la exposición al sector inmobiliario y las infraestructuras para protegerse de la subida de precios.

Transición de China.



Tras ser la primera gran economía en salir de la crisis el año pasado, el crecimiento en China está en una gran desplome. El sector inmobiliario está en el centro de la desaceleración, agravada por el endurecimiento de las políticas en el año pasado.

Disclaimer



Este documento no pretende ser una oferta o solicitud de adquisición o venta de instrumento financiero ninguno. Se estima que la información contenida en el documento es fiable, pero no garantizamos que sea exacta o completa. Las opiniones, estimaciones, estrategias y puntos de vista de inversión expresados en este documento constituyen nuestro juicio en base a las actuales condiciones del mercado y pueden cambiar sin previo aviso. Las rentabilidades pasadas no son garantía de resultados comparables en el futuro. Las inversiones expuestas pueden sufrir fluctuaciones en el precio o valor.

Los inversores pueden recuperar cantidades inferiores a las invertidas. Las variaciones en los tipos de cambio pueden tener efecto adverso en el valor de las inversiones. Las opiniones y estrategias aquí descritas pueden no ser adecuadas para todos los inversores. Este documento se distribuye bajo la premisa de que no se está prestando asesoramiento en materia contable, legal o fiscal. Todos los derechos reservados. Queda prohibida cualquier forma de reproducción, copia, divulgación o uso del presente documento, de la información, formato y diseño del mismo, sin la autorización expresa de Augusta Capital.

Toda la información suministrada en este documento está basada en criterios objetivos e información fiable, pero no constituye oferta, ni solicitud para comprar o vender el producto financiero analizado, quedando la opinión expresada en la fecha de emisión del análisis, sujeta a cambios experimentados por los mercados. La compañía no se responsabiliza de la toma de decisiones que se fundamenten en esta información.

AUGUSTA CAPITAL



Pablo Ferreira

Managing Partner

Tel: +971 (0) 438 355 75

Mob: + 971 (0) 503 092 399

pablo.ferreira@augustacapitalxxi.com

www.augustacapitalxxi.com

Luis Acín Coello de Portugal

Wealth Advisor

Tel: +971 (0) 438 355 75

Mob: + 971 (0) 585 106 651

luis.acin@augustacapitalxxi.com

www.augustacapitalxxi.com