

INFORME MENSUAL DE MERCADOS

Septiembre 2021

¿Qué ha pasado?

Tipos, renta fija y pendientes

	CIERRE	MES	6M	1Y
Tipos BCE	0,000	0 pb	0 pb	0 pb
Tipos FED	0,250	0 pb	0 pb	0 pb
Bono USA 2Y	0,280	7 bp	12 bp	15 bp
Bono USA 5Y	0,967	18 bp	6 bp	68 bp
Bono USA 10Y	1,487	17 bp	-18 bp	80 bp
Bono Alemán 2Y	-0,693	2 bp	1 bp	0 pb
Bono Alemán 5Y	-0,574	10 bp	8 bp	13 bp
Bono Alemán 10Y	-0,199	18 bp	12 bp	32 bp
Letra Tesoro	-0,577	0 bp	-6 bp	-7 bp
Bono España 2Y	-0,578	2 bp	-7 bp	-6 bp
Bono España 5Y	-0,294	6 bp	0 bp	0 pb
Bono España 10Y	0,459	12 bp	15 bp	21 pb
	CIERRE	Hace 1M	Hace 6M	Hace 1Y
Spread GER10Y/USA10Y	-168 pb	-169 pb	-199 pb	-120 pb
Spread GER10Y/ESP10Y	-65 pb	-72 pb	-63 pb	-77 pb

Índices de Renta Variable

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Ibex 35	8.796,3	-0,57%	8,95%	30,96%
EuroStoxx 50	4.048,1	-3,53%	13,95%	26,76%
Dax 30	15.260,7	-3,63%	11,24%	19,59%
Cac 40	6.520,0	-2,40%	17,45%	35,74%
Footsie Mibtel 40	25.683,8	-1,25%	15,52%	35,07%
Footsie 100	7.086,4	-0,47%	9,69%	20,80%
Swiss Market	11.642,5	-6,19%	8,77%	14,29%
Dow Jones Ind.	33.843,9	-4,29%	10,58%	21,82%
S&P 500	4.307,5	-4,76%	14,68%	28,09%
Nasdaq Comp.	14.448,6	-5,31%	12,11%	29,38%
Russell 3000	2.559,7	-4,59%	13,84%	30,06%
Nikkei 225	29.452,7	4,85%	7,32%	27,03%
Bovespa	110.979,1	-6,57%	-6,75%	17,31%
MexBol	51.385,6	-3,60%	16,61%	37,18%

Divisas, materias primas y commodities

	CIERRE	MES	YTD	1Y
EUR/USD	1,158	-1,94%	-5,21%	-1,20%
EUR/GBP	0,859	0,09%	-3,85%	-5,28%
EUR/JPY	128,88	-0,80%	2,14%	4,23%
EUR/CHF	1,079	-0,20%	-0,24%	-0,08%
Oro	1.757,0	-3,12%	-7,45%	-6,83%
Plata	22,2	-7,21%	-16,03%	-4,58%
Cobre	408,9	-6,54%	16,03%	33,93%
Pulpa de Papel	967,4	-4,76%	-9,76%	8,31%
Brent	78,8	10,57%	53,94%	92,36%
West Texas	75,0	9,53%	54,64%	86,55%
Gas Europa	228,5	108,30%	389,82%	704,58%
Gas USA	5,6	27,97%	132,22%	240,49%

Índices de Referencia de nuestros benchmarks

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Iboxx 1-3	171,4	-0,12%	-0,45%	-0,39%
Ibex Net Return	22.556,7	-0,55%	10,73%	33,99%
EuroStoxx 50 NR	8.916,8	-3,41%	15,88%	29,08%
S&P 500 NR EUR	5.741,1	-2,91%	21,99%	30,96%
DJ Global Titans NR EUR	1.074,7	-3,33%	20,05%	27,89%
MSCI EMERG MARKETS NR	499,3	-2,19%	4,26%	19,60%
MSCI JAPAN NR EUR	258,4	4,66%	11,81%	23,51%
MSCI ACWI NET EUR	295,4	-2,35%	17,31%	28,95%



Los BC enseñan sus cartas.

El BCE anunció que reducirá a un ritmo menor el programa de emergencia frente a la pandemia (PEPP) en el 4T21, desde ritmos de compras de activos actuales de 80.000 Mn€ (el consenso estima 60.000-70.000 Mn€) manteniendo las condiciones de financiación en niveles muy laxos. Por su parte la FED dejó la puerta abierta a anunciar a partir de noviembre el inicio del tapering que finalizaría, en principio, a mediados de 2022. En todo caso la moderación en el ritmo de compra de activos (actualmente 80.000 Mn\$ en Treasuries y 40.000 Mn\$ en MBS) será gradual y condicionada a la evolución de la economía. En este sentido en la comparecencia de prensa, la Fed especificó que para reducir estímulos no necesitaría un informe de empleo muy favorable, sino uno razonable. Las previsiones en materia de tipos de interés en EEUU, apuntan a una o dos subidas en 2022.



Evergrande.

En septiembre, algunas tensiones de liquidez de una de las principales empresas inmobiliarias chinas han motivado cierto trastorno en los mercados. En nuestra opinión la volatilidad producida por este motivo ha sido algo exagerada, la deuda de Evergrande tan sólo supone el 0,7% del total de activos bancarios en China repartida entre más de un centenar de entidades y unos 20.000 Mn\$ en bonos, que consideramos que es una deuda que está muy lejos de representar un riesgo sistémico. Adicionalmente el gobierno chino cuenta con una amplia batería de medidas para combatir este tipo de riesgos.



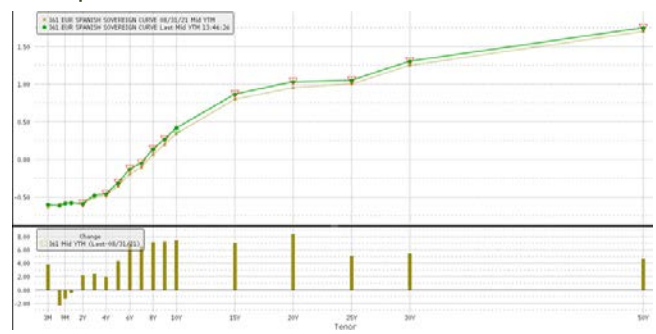
Crisis energética global.

El fuerte incremento de la demanda global tras los momentos más duros de la pandemia del CoVid 19, muchos años de unos niveles históricamente bajos en inversión en lo referente a la producción de hidrocarburos, los problemas de suministros, los elevados costes de transporte, los pocos activos de transporte de hidrocarburos, unos bajos niveles de inventarios de gas en Europa y Asia, suponen una cantidad de elementos muy relevantes en materia energética que han confluído en 2021. Así nos encontramos frente a un aumento muy notable de los precios de Gas Natural y Petróleo, lo que está generando crisis energéticas en economías como la china y la de UK.



Gráficos de Mercado.

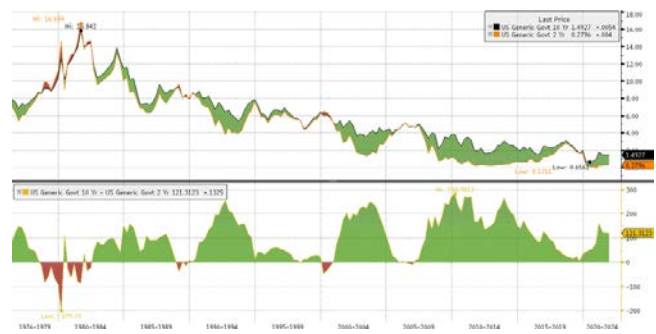
Curva España mes vs. mes.



iTraxx Core y iTraxx CrossOver.



Diferencial bonos EEUU 10Y-2Y.



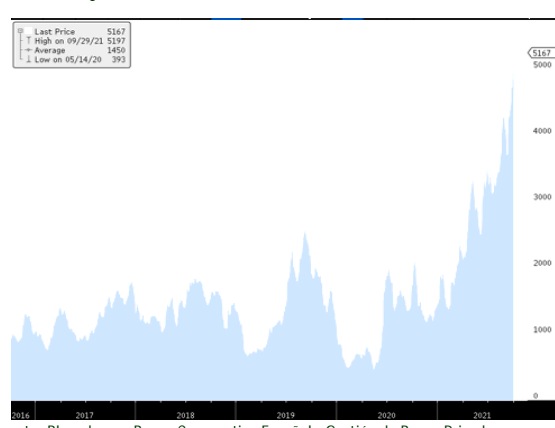
Principales índices bursátiles.



Fuente: Bloomberg y Banco Cooperativo Español - Gestión de Banca Privada

Destacamos... Cuellos de botella en cadena de suministros y transporte.

Baltic Dry Index.



Los costes de transporte de mercancías a nivel global siguen subiendo inexorablemente, las causas están en la ausencia de activos de transporte suficientes, por falta de personal cualificado en los puntos de destino y también por los altos costes energéticos, que también se ven retroalimentados por estas dificultades en el transporte. Este aumento de los costes tienen su reflejo directo en los precios de los bienes y servicios, que inevitablemente también mantienen una clara senda alcista, forzando a los indicadores de inflación a mostrar cada vez registros más elevados, y también erosionando los márgenes de las compañías, laminando sus beneficios y retrasando sus ritmos de fabricación.

Uno de los principales indicadores de los que podemos servirnos para analizar y seguir la evolución de los costes es el Índice Baltic Dry, este índice analiza los precios de los fletes marítimos de carga a granel seca de hasta 20 rutas clave marítimas en régimen de fletamento de todo el mundo.

Fuente: Bloomberg y Banco Cooperativo Español - Gestión de Banca Privada

Posicionamiento.

	CONSERVADOR	MODERADO	DECIDIDO	AGRESIVO
RANGOS DE INVERSIÓN RV	0%-20%	20%-40%	40%-70%	65%-100%
POSICIONAMIENTO	17,0%	34,0%	59,0%	93,0%

EFFECTIVO	4	Gob. Core EUR	1
USD	3	Gob. Periférica EUR	2
MATERIAS PRIMAS	3	Gob. USA	3
		Corp. IG	2
		Corp. HY	3
		Emergente	3
RENTA VARIABLE		ALTERNATIVOS	
España	4	Alternativos	4
Europa	4	Activos Reales	4
EEUU	3		
Emergentes	3		
Japón	3		

*Escala del 1 al 5, siendo 1 muy negativos, 3 neutral y 5 muy positivos.