



VISIÓN DE MERCADO

NOVIEMBRE 2021

NOVIEMBRE 2021 VISIÓN DE MERCADO

Acabamos el mes con un rebote en la mayoría de los mercados de renta variable, lo que ha llevado de nuevo a los índices a recuperar máximos históricos y recuperar las leves caídas acumuladas. La macro, los bancos centrales y la inflación siguen siendo los grandes protagonistas en el tramo final del año.

1.- BOLSAS				Semana	Último	2021	3.- DIVISAS							
Ibex-35	España	+3,1%	9.183	+13,7%	Nasdaq 100 USA	+3,6%	15.905	+23,4%	USD	Dólar	1,164	1,161	1,222	
PSI-20	Portugal	+0,9%	5.876	+18,9%	Ibovespa	Brasil	-0,7%	105.551	-11,3%	JPY	Yen	132,2	132,3	126,2
EuroStoxx-50	UEM	+2,2%	4.280	+20,5%	MEX IPC	México	-0,5%	51.653	+17,2%	GBP	Libra	0,846	0,849	0,894
FTSE100	UK	+1,2%	7.289	+12,8%	Nikkei 225	Japón	+2,9%	29.521	+8,0%	CHF	Fr. Suizo	1,067	1,055	1,081
CAC40	Francia	+2,4%	6.893	+24,2%	CSI300	China	-2,4%	4.840	-7,1%	CNH/\$	(yuan offshore)	6,384	6,394	6,503
MIB 30	Italia	+2,4%	27.206	+22,4%	Hang Seng	HK	-3,7%	25.082	-7,9%	CNY/\$	(yuan onshore)	6,385	6,398	6,527
DAX	Alemania	+1,7%	15.806	+15,2%	Kospi	Corea	-0,9%	2.979	+3,7%	Euribor 3m		-0,55%	-0,55%	-0,55%
S&P 500	USA	+1,5%	4.614	+22,8%	Sensex	India	-2,0%	60.115	+25,9%	Euribor 12m		-0,47%	-0,44%	-0,50%
2.- BONOS 10A (TIR)				22-oct.	1-nov.	31-12-20	4.- MAT. PRIMAS							
Bund		-0,11%	-0,10%	-0,57%	Fut. Brent (Petróleo UE)	-1,0%	84,7	51,8	Oro	+0,0%	1.793	1.898		
Bono español 10A		0,53%	0,63%	0,04%	Fut. WTI (Petróleo US)	+0,3%	84,1	48,5	Plata	-1,1%	24,0	26		
Bono italiano 10A		1,00%	1,21%	0,54%										
Bono portugués 10A		0,41%	0,55%	0,03%										
T-Note		1,63%	1,56%	0,92%										
Bono japonés 10A		0,09%	0,09%	0,02%										
5.- VOLATILIDAD				22-oct.	1-nov.	31-12-20	6.- CRIPTOMONEDAS							
VIX (del S&P500)		15,4	16,4	22,8	BTC/\$	Bitcoin	+0,0%	60.728	28.996					
VZX (del EuroStoxx-50)		16,4	17,5	23,4	ETH/\$	Ethereum	+8,4%	4.312	739					

Fuente: Bloomberg y Elaboración Bankinter

(**)Var. Semanal desde viernes 22 de octubre hasta lunes 1 de noviembre

El mes pasado comenzaba con una gran percepción de riesgo por parte de los inversores, totalmente injustificado por las caídas acumuladas, pero sí por el miedo fruto de los diferentes temas macro que acechan los mercados.

Este riesgo se ha ido disipando a lo largo del mes con subidas generalizadas en los mercados, llevando de nuevo a los índices a recuperar los máximos históricos anteriores. Esto supone subidas entre el +5% y +8% en la mayoría de los índices occidentales devolviendo la confianza a los inversores.

Las subidas tienen un efecto increíble sobre el conjunto de los inversores. Solo hace falta un rebote del +5% para que todos los problemas desaparezcan y la codicia vuelva de nuevo al panorama. La mente del inversor es extremadamente dependiente de los rendimientos a corto plazo, lo que finalmente convierte al mercado en una mina de ineficiencias.

NOVIEMBRE 2021 VISIÓN DE MERCADO

Por otro lado, el mercado asiático ha quedado rezagado de nuevo, y prácticamente no ha presentado cambios entre meses, con leves subidas o bajadas según el mercado que seleccionemos. Definitivamente **no está siendo el año de Asia**. Tenemos al mercado Chino con pérdida entre el -5% y -10%, lo que está provocando un efecto arrastre en la mayoría de países asiáticos. El más destacado es India con revalorizaciones superiores al 20%.

Es en el mercado asiático donde vemos que se están acumulando la mayor cantidad de oportunidades fruto a las fuertes caídas que acumulan muchos mercados y estilos... mientras que los fundamentales siguen intactos. Aquí **algunos de los drivers en la región** que nos pueden ayudar a entender la magnitud del mercado asiático:

- Tendencia demográfica imparable, con 4.600 millones de habitantes y 60% el de la población mundial
- Concentra cerca del 80% del crecimiento económico mundial
- Crecimiento de la renta per cápita a niveles clave que permiten una fuerte expansión del consumo
- Esfuerzo educativo que comienza a dar réditos, atrayendo y reteniendo talento humano
- Sentimiento de gasto nacional y proteccionismo del gobierno lo que favorece a las empresas de los países
- Empresas locales que empiezan a globalizarse en todos los sectores, encabezados por el sector Tech
- Flujos de capital (económico y humano) que apalancará el crecimiento futuro

A esto le tenemos que **sumar los fundamentales de las propias empresas del mercado**. De media, la calidad de las empresas cotizadas asiáticas es mucho mejor que en los mercados globales.

Por ejemplo, utilizando datos de algunos de los fondos que los mejores gestores que conocemos en la región, las empresas asiáticas presentan un ROIC medio del 23,7% vs el 16,3% del mundo. Esto significa que **estamos “pescando” en una región con más y mejores oportunidades promedio que en el resto**. Y si somos selectivos todavía más, habiendo carteras con un ROI medio del 88% vs el 17% del índice... algo totalmente inimaginable en el resto de mercados.

También tenemos el tema de la baja cobertura de la mayoría de empresas asiáticas, lo que genera muchísimas ineficiencias de mercado a nivel contable (enfoque Deep Value). Ineficiencia equivale a oportunidad, y oportunidad a rentabilidades.

NOVIEMBRE 2021 VISIÓN DE MERCADO

Por ello no solo mantenemos intacta nuestra visión positiva sobre Asia a largo plazo... sino que **nuestras perspectivas han mejorado durante este año**. Hemos visto la combinación de mejora de los fundamentales (mayores ventas y beneficios) y una caída de la cotización, lo que dispara los múltiplos y potenciales de revalorización.

En lo referente a **la renta fija, mantenemos nuestra visión negativa** sobre el activo en su conjunto, que al contrario de lo comentado anteriormente, empeora cada vez más. En general recomendamos tener mucho cuidado con este activo y reconsiderar la exposición. Hay algunas oportunidades y productos de renta fija que se salen de los enfoques "tradicionales", lo que puede generar rendimientos, pero es importante entender cómo está el panorama general.

El asunto de la renta fija es bastante **importante para los inversores moderados y defensivos** o para las personas que quieran tener una exposición limitada a la renta variable. Antes era tan fácil como comprar bonos más o menos defensivos y subirse a unas rentabilidades aceptables con bastante seguridad. **Hoy la renta fija es recoger peniques delante de una apisonadora**. Por tanto, es necesario reflexionar sobre la situación, entender los riesgos y tomar decisiones en consecuencia para tener el mejor posicionamiento posible.