

## Informe Anual 2021-2022

2021 ha sido un buen año en cuanto a mercados se refiere. Tras los altibajos que sufrieron los mercados debido a la pandemia del Covid19, podríamos decir que este año ha sido la continuación de la recuperación que ya vimos el año pasado, eso sí, con algunas correcciones en el camino, influenciadas también por la aparición de nuevas variantes, y que nos ha dejado nuevos retos o datos que deberemos tener muy presentes de cara al año 2022, y que desarrollaremos de manera más amplia en el apartado de perspectivas, al final del informe.

Antes de meternos de lleno con los mercados de renta variable, sería bueno comentar cómo han evolucionado los principales datos macroeconómicos a lo largo del año. Está claro que uno de los mayores protagonistas del 2021 han sido los bancos centrales, si bien han ido ganando esta fuerza a medida que nos acercábamos al final. Las miradas de todos los inversores estaban puestas en cuales iban a ser las estrategias implementadas por estos organismos para reducir el inmenso caudal de estímulos e incentivos que se introdujeron para sostener la crisis sanitaria. Aquí es donde viene el dato más importante a analizar, y que será clave en este 2022: **La inflación**.

### Renta Fija:

Los mercados de renta fija han vivido un mal año en este 2021. El consenso de los analistas indica que las valoraciones de los bonos no están donde deberían, y que la vuelta a la inflación no ha sido suficiente para que se normalizasen las rentabilidades de este tipo de productos. Este mercado en general ha sufrido una oleada de ventas durante el año, en un contexto producido de alguna manera por los diferentes programas de compras de deuda de los bancos centrales, que ya comenzaron a avisar a finales de año que no estarían mucho más tiempo con el ritmo de estímulos. De hecho, según diversas fuentes, hemos estado ante el peor año del siglo XXI. El mayor índice mundial de bonos, el Bloomberg Barclays Global Aggregate, ha cerrado 2021 con una caída del 4,71%, algo que no se veía desde hace más de 20 años.

Los bonos que peor comportamiento han tenido han sido lo soberanos. Si vemos el bono americano a 10 años, ha terminado el año con una TIR de 1,51%, cuando empezó el año en 0,91%, mientras que en Europa, el Bund alemán ha terminado con una TIR de -0,18%, habiendo empezado el año en -0,57%

PRINCIPALES BONOS EN 2021					
<b>USA 2yr</b>	<b>0,73</b> /+0,61	<b>Alemania 10yr</b>	<b>(-0,18)</b> /+0,39	<b>Portugal 30yr</b>	<b>1,36</b> /+0,63
<b>USA 10yr</b>	<b>1,51</b> /+0,6	<b>Francia 10yr</b>	<b>0,19</b> /+0,53	<b>Italia 10yr</b>	<b>1,17</b> /+0,62
<b>España 10yr</b>	<b>0,56</b> /+0,52	<b>Portugal 10yr</b>	<b>0,46</b> /+0,43	<b>Italia 30yr</b>	<b>1,99</b> /+0,58

Fuente: Elaboración propia; Datos Bloomberg

## Europa:

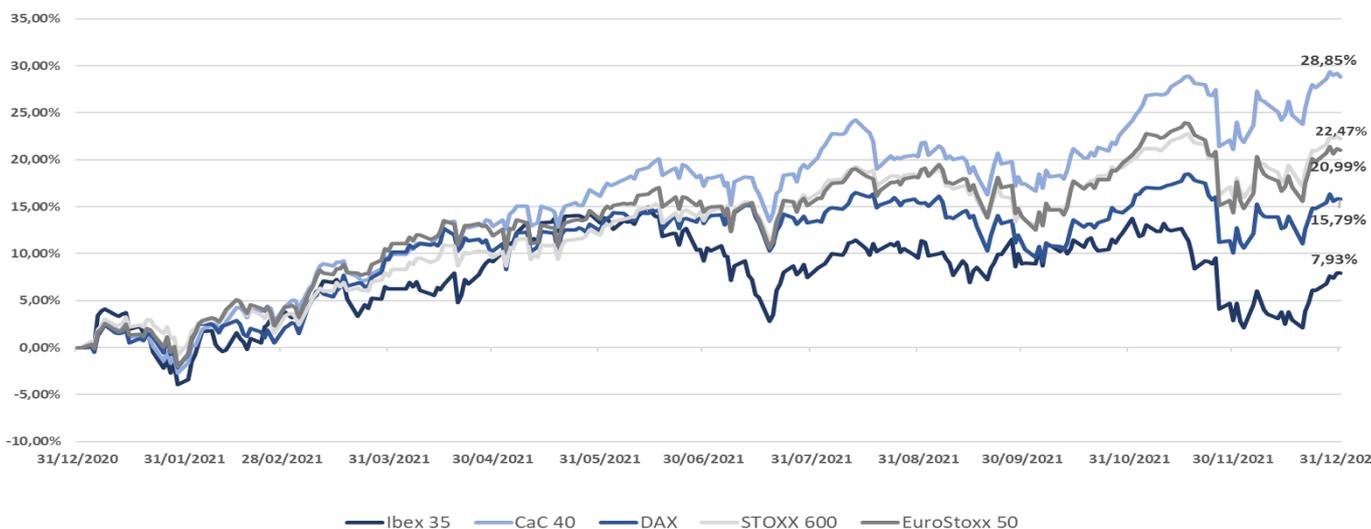
Como sabrán, los bancos centrales se ponen objetivos anuales de inflación, que durante los últimos años, por lo menos en el caso de la Reserva Federal y del Banco Central Europeo, han sido próximos al 2%. Este año hemos sido testigos de unas cifras de inflación que no veíamos desde hace décadas, y esto se ha producido en el viejo continente debido al aumento del precio de la energía, los alimentos, y los servicios. En España, las cifras de diciembre han subido hasta el 6,7%, tocando el máximo de hace 30 años, mientras que en otras potencias como Alemania o Francia ha subido hasta el 5,2% y 2,8% interanual según los datos de noviembre. No obstante, la posición del Banco Central Europeo está siendo más acomodaticia que en otras potencias como EE.UU, y el debate de posibles subidas de tipos de interés no se está tratando para el corto plazo.

En cuanto a los mercados, la totalidad de los principales índices han terminado en positivo el año. Aproximadamente hacia el mes de febrero, tanto Eurostoxx 50, Cac francés, Ibex 35, y Dax 30 se encontraban en un terreno similar, pero en el transcurso del año se han desviado hasta terminar con amplias diferencias. El CAC Francés termina el año con una revalorización del **28,85%**, seguido de Italia (**23%**) y el Stoxx 600 (**22,25%**), mientras que el selectivo español lo encontramos a la cola de las subidas, con una revalorización en el año del **7,93%**. Alemania, Portugal y Bélgica se quedan en la parte media de la tabla.

PRINCIPALES ÍNDICES EUROPEOS + UK EN 2021					
<b>EuroStoxx 50</b>	20,99%	<b>Alemania</b>	15,79%	<b>Italia</b>	23,00%
<b>Stoxx 600</b>	22,25%	<b>Reino Unido</b>	14,30%	<b>Portugal</b>	13,70%
<b>España</b>	7,93%	<b>Francia</b>	28,85%	<b>Belgica</b>	19,02%

Fuente: Elaboración propia; Datos Bloomberg

En el siguiente gráfico podemos observar como han ido variando los diferentes índices a lo largo del año:

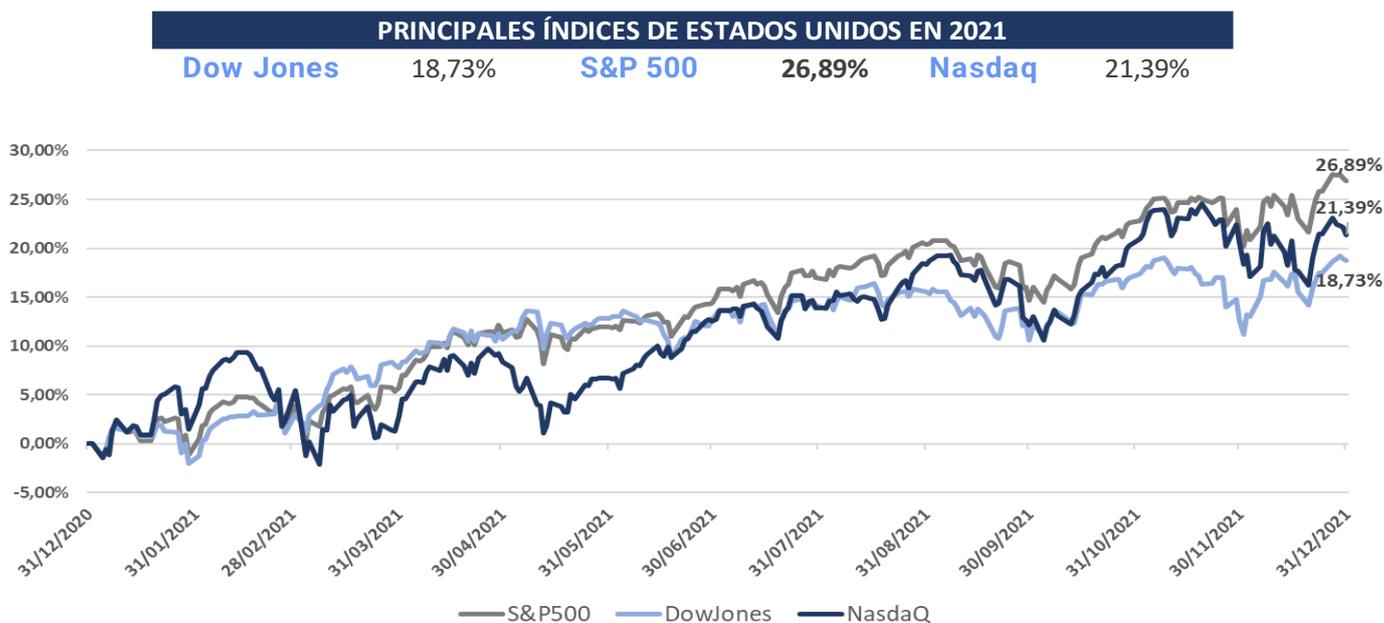


Fuente: Elaboración propia; Datos Bloomberg

## Estados Unidos:

Las principales potencias del mundo han sido testigos de unos datos de inflación que no se veían desde hace 40 años, como es el caso de Estados Unidos. El IPC ha alcanzado cifras del 6,8% según los últimos datos de noviembre. Estas cifras, en parte, se han producido debido al bloqueo de suministros, la reactivación de la economía tras una crisis tan fuerte, y el incremento en el precio de la energía. Esta situación ha llevado a la Reserva Federal a plantearse con urgencia las subidas de tipos de interés, de las cuales se espera que se produzcan tres eventos en 2022, pero muchos analistas las elevan a cuatro, tras las últimas actas de la Fed de diciembre. En cuanto al empleo, han conseguido recuperar cifras cercanas a la previa de la crisis. El año comenzó con un 6,7% de desempleo, logrando llegar al 3,9% a cierre de año, muy cerca del 3,5%, zona en la que se encontraba antes de la pandemia, y que es la referencia del pleno empleo.

En cuanto a los mercados financieros, el país norteamericano ha seguido la senda de recuperación que comenzó el año anterior, y ha seguido contando con la confianza de los inversores para que sus tres índices principales terminen el año, no solo en positivo, sino con atractivas revalorizaciones. El S&P 500 ha liderado las subidas, con revalorizaciones del **26,89%**, mientras que el Dow Jones se ha quedado atrás, pero con una importante subida del **18,73%**. El Nasdaq, tras las grandes subidas del 2020, ha continuando la senda alcista con revalorizaciones del **21,39%**.



Fuente: Elaboración propia; Datos Bloomberg

## Latinoamérica:

El comportamiento de algunos de los principales índices de Latinoamérica ha sido mixto. Observamos como el Bovespa de Brasil ha terminado el año con caídas del 11,93%, mientras que otros índices como el Merval de Argentina ha subido hasta un 63%. México, que suele estar más correlacionado con Estados Unidos, ha conseguido subir un 20,89%, siendo cifras más parecidas a las de Europa y USA.



Fuente: Elaboración propia; Datos Bloomberg

## Asia:

Los principales índices asiáticos han cerrado el año con un comportamiento dispar. Índices como el Nikkei de Japón o el Kospi de Corea han obtenido revalorizaciones por debajo del 5%, en concreto, de un 4,91% y 3,63% respectivamente. Otros índices como el Hang Seng China Enterprises ha terminado el año con una bajada del 23,3%. No obstante, el principal índice Chino, el CSI 300, ha terminado el año con una revalorización del 4,53%. Por otro lado, destaca especialmente India, cuyo índice principal, el Nifty, se ha revalorizado un 23,05% en su moneda local.

<b>PRINCIPALES ÍNDICES ASIÁTICOS EN 2021</b>					
<b>Japón</b>	<b>4,91%</b>	<b>Corea</b>	<b>3,63%</b>	<b>Tailandia</b>	<b>8,82%</b>
<b>China (HSCE)</b>	<b>-23,30%</b>	<b>India</b>	<b>23,05%</b>		

En el caso de China, aunque es verdad que ha sido la potencia que encabezó la recuperación de la crisis sanitaria, se ha visto envuelta en algunos episodios de incertidumbre, como la vivida hace pocos meses con la quiebra de Evergrande, un bastión del sector inmobiliario en el país.

## Divisas:

Hemos podido observar durante el año como el EURO se ha depreciado respecto a las divisas principales, siendo estas el DÓLAR (USD) y la LIBRA (GBP). En concreto, la divisa estadounidense se ha fortalecido un 6,93% respecto a la divisa europea, mientras que la libra también se ha fortalecido un 5,86%. Respecto a otros cruces de divisa, como podemos observar, ha sido el EURO el que se ha fortalecido. Observamos el caso del Yen japonés, que se ha debilitado un 3,74% respecto al EUR, mientras que otras divisas como la Lira turca se ha debilitado un 66,1%, en un contexto de inflación disparada (21,3%) y constantes injerencias de su presidente en la política monetaria. En una situación similar se encuentra el peso de Argentina, que acaba el año debilitándose un 13,7% respecto al Euro.

PRINCIPALES CRUCES DE DIVISAS EN 2021					
EURUSD	-6,93%	EUR/Renminbi	-9,77%	EUR/Rus	-5,70%
EURGBP	-5,86%	EUR/Mex	-3,98%	EUR/Turq	66,10%
EURJPY	3,74%	EUR/Arg	13,70%	EUR/India	-6,18%

Fuente: Elaboración propia; Datos Bloomberg

## Materias primas:

Ha sido un año muy positivo para el petróleo, que tras las históricas bajadas que sufrieron en la pandemia, han continuado su tendencia alcista durante 2021, en un contexto en el que la falta de suministros, la recuperación progresiva de la demanda, junto con el encarecimiento de otros tipos de energía como el gas natural y la electricidad, han elevado el precio hasta por encima de los 80 dólares el barril, tanto en el caso del West Texas como en el Brent. No obstante, al término del año, ambos crudos han terminado por debajo de esa cifra, en 75,21 USD y 77,78 USD respectivamente. Finalmente, cierran el año con revalorizaciones de un 55,01% para el americano, y de 50,15% para el europeo.

En el caso de los metales, el comportamiento ha sido mixto, con el Oro y la Plata cerrando el año con bajadas, de un 3,15% y un 11,59% respectivamente, mientras que el Cobre ha conseguido revalorizarse un 26,84%.

PRINCIPALES MATERIAS PRIMAS EN 2021					
<b>West Texas</b>	<b>55,01%</b>	<b>Oro</b>	<b>-3,15%</b>	<b>Cobre</b>	26,84%
<b>Brent</b>	50,15%	<b>Plata</b>	<b>-11,59%</b>		

Fuente: Elaboración propia; Datos Bloomberg

## Perspectivas 2022:

Para este 2022 esperamos un año en el que tendremos que extremar las precauciones, ya que la alta inflación se ha disparado bastante, sobre todo en Europa, donde este último diciembre se fue hasta el 6.7% en el caso de España. Este movimiento se da de manera global en toda la periferia en Europa y en USA, donde el último dato arroja una inflación del 7%, y ya prevén que la inflación media para el 2022 sea de un 4,5%. Esto creemos que debería acelerar la toma de decisiones por parte de los bancos centrales, ya que creemos que la inflación no es tan transitoria como muchos medios y gobiernos anuncian, y el razonamiento detrás de esto está en que la mayoría de las economías no han vuelto al 100% de actividad, lo que traerá más presión inflacionaria cuando lo hagan. Por poner un ejemplo, a día de hoy, los sectores turísticos, como hoteles y transporte aéreo, no se encuentran a pleno rendimiento, al igual que las empresas de ocio, como eventos musicales o congresos.

Todo esto ha provocado durante las últimas semanas del año movimientos a la baja en varios índices, sobre todo aquellos que representan a las empresas más intensivas de capital, ya que el mercado entiende que, frente a una subida de tipos de interés, este tipo de empresas se verían afectadas de alguna manera en la valoración y los costes, ya que verían un aumento de estos.

Por el lado de la renta variable, creemos que puede ser un buen activo para el 2022, principalmente aquella con buenos ratios fundamentales y que tengan poca deuda, ya que frente a una eventual subida de tipos de interés por parte de los bancos centrales deberían comportarse mejor. Dentro de las diferentes estrategias de renta variable, nosotros apostamos por tener un alto peso en fondos globales con temáticas que creemos que pueden tener sentido para un futuro a medio-largo plazo, como pueden ser los fondos de envejecimiento de la población, o fondos que invierten en

empresas relacionadas con el agua, por poner dos ejemplos actuales de temáticas que tenemos en las carteras.

También seguimos pensando que para este año, tener una buena parte de la cartera en fondos que descorrelacionan con el mercado es una buena opción, ya que tanto la inflación como el Covid pueden traer volatilidad a los mercados, y este tipo de fondos son los que mejor se aprovechan.

Otro gran activo que pensamos que este año puede tener sentido tener en las carteras, es el de commodities, ya que actúan de cobertura natural frente a la inflación, y como ya hemos mencionado, desde nuestro punto de vista la inflación no será tan temporal como citan algunos gobiernos o bancos centrales, por lo que este activo puede arrojar rentabilidades atractivas para este año; si cierto es que llevan una fuerte subida en todo el 2021, principalmente el petróleo, que cierra el año con una subida del 50%. La parte de materiales preciosos no sufren la misma suerte, y corrigen en el año una pequeña parte de lo ganado durante 2020.

**Dep. Gestión.**  
**CoreCapital Finanzas AV.**  
**Fecha: 12-01-2022**  
**[www.corecapital.es](http://www.corecapital.es)**