



Macro

- **La crisis de la inmobiliaria china, la reunión de la Reserva Federal Americana y las elecciones en Alemania han sido los acontecimientos más destacados de la segunda quincena de septiembre.**
- La crisis del gigante inmobiliario, Evergrande, ha generado volatilidad en los mercados. El impago de un cupón a los tenedores de bonos internacionales, ha supuesto los miedos de que haga un default y esto pueda arrastrar al resto del sector inmobiliario chino con unos efectos económicos adversos. Los mercados cayeron, por la abultada deuda de esta compañía y el efecto domino sobre el resto de inmobiliarias chinas. La actuación del gobierno chino directamente o a través de compañías públicas, va a ser determinante para vislumbrar el final de esta crisis.
- La reunión de la Reserva Federal americana, se saldó sin cambios en sus tipos de interés y en su política de compras de activos mensuales, manteniendo la cantidad en 120,000 M de dólares. En la rueda de prensa, Powell, sí indicó que se iniciará pronto la reducción del ritmo de compras y que se acabarán a mediados de 2022, siempre que se den las condiciones de inflación y empleo. Respecto a las proyecciones de tipos, aunque el consejo esta muy dividido, se intuye una posible subida de tipos en el último trimestre de 2022.
- Por el lado político, se celebraron las elecciones legislativas en Alemania, con una ligera ventaja del partido socialdemócrata sobre el democristiano. La formación del nuevo gobierno dependerá, de la inclinación del voto de los liberales y verdes. Un gobierno liderado por los socialdemócratas se intuye que pueda ser mas proclive al gasto público.
- La subida del precio del gas, también esta generando ciertas tensiones entre varios países, al encontrarse las reservas estratégicas en niveles muy bajos a las puertas del invierno. El aumento del consumo chino, por la prohibición del consumo de energías contaminantes, junto con un menor flujo de gas desde Rusia, esta generando cierta tensión en los precios.



Divisas

- El dólar se ha fortalecido con una revalorización de 1,10% hasta 1,1596 y el yen ha mantenido en 128,79.



Renta Variable

- Durante esta quincena el comportamiento de las bolsas ha sido negativo. El mercado americano ha bajado un 1,71% medido en el SP500 y un 3,17% en el índice Nasdaq. En Europa el Eurostoxx50 ha bajado un 2,31% con un comportamiento positivo del IBEX35 del 0,44%. Japón, por su parte, ha tenido un comportamiento negativo con una bajada del 5,42%. Y por último, los mercados emergentes medido en la ETF, han cotizado la incertidumbre china con caídas del 2,02%.
- El índice de volatilidad (VIX) ha subido has 22/23.
- La próxima publicación de resultados y el impacto que puedan estar teniendo, tanto los cuellos de botella, como el incremento de los costes de producción por la subida de la energía, van a ser determinantes.



Renta Fija

- La evolución de la curva americana ha sido negativa en todos sus plazos, con un incremento de la pendiente de 6 puntos básicos. La reunión de la Reserva Federal americana y el posible adelanto de la primera subida de tipos al último trimestre de 2022, ha sido el detonante de la caída en todos sus tramos. Respecto a la evolución de la curva alemana, el comportamiento ha sido muy parecido con un aumento de la pendiente de 5 puntos básicos y aumentos de rentabilidad en todos sus tramos.
- El diferencial de los bonos a 10 años americano y alemán se ha incrementado hasta 170 puntos básicos.
- Respecto al crédito, tanto en grado de inversión como fuera de grado de inversión, han tenido un comportamiento negativo con ampliación de diferenciales.
- Los diferenciales de los países periféricos han tenido ligeras ampliaciones en Italia y España.



Gestión Alternativa

- Las materias primas, han tenido un comportamiento positivo subiendo un 3,46% y el oro una subida del 0,37%.

Evolución de la rentabilidad de los activos

Renta Variable	Mes	Año
Ibex 35	-0,56%	8,95%
Euro Stoxx 50	-3,53%	13,94%
Stoxx 600	-3,41%	13,97%
S&P 500	-4,75%	14,68%
Topix	3,54%	13,12%
MSCI Emergentes	-3,87%	-2,49%
MSCI World	-3,73%	11,59%

Datos a 30 de septiembre de 2021

Fuente: Bloomberg. CaixaBank AM

Renta Fija	Mes	Año
Deuda pública España	-0,47%	-0,89%
Deuda pública EMU	-1,20%	-2,95%
Deuda Corporativa IG	-0,68%	-0,40%
Deuda Euro High Yield	-0,09%	3,69%

Datos a 30 de septiembre de 2021

Fuente: Bloomberg. CaixaBank AM

Materias Primas	Mes	Año
Oro	-3,12%	-7,44%
Cobre	-6,53%	16,03%
Petróleo Brent	10,56%	53,94%
ETF materias primas	4,97%	29,08%

Datos a 30 de septiembre de 2021

Fuente: Bloomberg. CaixaBank AM





Advertencias legales

Este documento tiene carácter meramente informativo y no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de inversión del/los productos/s financiero/s del/los cual/es se informa, en su caso. Ninguna información contenida en el mismo debe interpretarse como asesoramiento o consejo, financiero, fiscal, legal o de otro tipo.

Este documento y la distribución del mismo no están destinados a personas, entidades, jurisdicciones o países en los que su publicación, disponibilidad, distribución o utilización sea contraria a la legislación o normativa local. Si usted sabe que su acceso a este informe contravendría la legislación aplicable local, nacional o internacional, deberá ignorar su contenido. Cualquier uso que haga de este documento será por su cuenta y riesgo.

Aunque la información incluida en este documento procede de fuentes consideradas fiable, dicha información podría ser incompleta o estar resumida. Todas las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso.

No se aceptará ninguna responsabilidad por el uso de la información contenida en este documento. Este documento no puede ser reproducido (en parte o en su totalidad) sin consentimiento previo por escrito de CaixaBank Asset Management SGIIC, S.A.U.

CaixaBank Asset Management, SGIIC, S.A.U., es una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva española regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV con el nº15. CaixaBank Asset Management SGIIC, S.A.U., está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 36.997, folio 1, Hoja M-661.074. NIF A-08818965.