

Estimado partícipe,

Le enviamos un comentario de mercados explicando la situación a nivel macro que estamos viendo en estos momentos en los distintos mercados financieros a nivel global.

La mejor razón para pensar que la recuperación en España continuará durante los próximos meses tiene que ver con el alto índice de vacunación y la riqueza acumulada por algunas familias durante la crisis. Ambos factores permitirán que el gasto de los hogares siga aumentando como en los últimos seis meses. Sin embargo, la materialización de algunos riesgos afectará a la evolución de la inversión y de la inflación, haciendo que la recuperación no sea tan intensa como en un principio se esperaba.

En todo caso, las empresas se enfrentan a un escenario de estrechamiento de márgenes, con distintos incrementos en los costes que pueden enfriar la recuperación. Por un lado, está la interrupción en las cadenas de valor que ha obligado a paradas de la producción industrial, en un sector acostumbrado a funcionar “just in time”. La inversión ya ha comenzado a mostrar una tendencia negativa en el segundo trimestre del año. Asimismo, las empresas sufren un aumento del precio del combustible que encarece el transporte y reduce la competitividad. Esto supondrá una décima menos de crecimiento en 2021, y tres en 2022. Por otro lado, el precio de la electricidad ha subido considerablemente, reflejando la transición hacia fuentes de energía menos contaminantes como el gas y la puesta en marcha de nuevas regulaciones que obligan a pagar por emitir CO2.

A todo esto, hay que añadir el retraso en la ejecución de los fondos Europeos (fondos NGEU). Las comunidades autónomas, en quien el Gobierno se ha apoyado para gastar estos recursos, parecen desbordadas. Nuestra previsión a inicios de año era que no se llegarían a ejecutar los más de 20.000 millones de euros que anunció el Gobierno y que más bien estaríamos entre los 10.000 y 15.000. En las actuales circunstancias, el rango bajo de esa primera estimación parece optimista. A esto, hay que añadir la incertidumbre por la falta de concreción sobre reformas tan importantes como la laboral o la de pensiones. Ambos factores podrían estar retrasando decisiones de inversión.

En octubre en España el gasto turístico extranjero se situó por encima de los registros de 2019 por primera vez desde el comienzo de la pandemia. Esto, sumado al efecto positivo del turismo nacional, llevó a un crecimiento del gasto total en el sector del 17% con respecto a oct-19 (7% en septiembre).

El gasto turístico realizado por españoles repuntó en octubre, gracias al efecto del puente del Pilar. El aumento en el mes fue de un 21% con respecto a los niveles de 2019 (11% en septiembre). Sin embargo, en lo que va de 2021 la caída acumulada es aún del 10% con respecto a 2019 (-13% con datos hasta septiembre). El efecto del festivo del 12 de octubre se notó en todas las CCAA.

En octubre, se notó una aceleración del gasto en todas las CCAA de origen de los viajeros, con la excepción de Cantabria. Además, por primera vez desde comienzos de la pandemia, las islas se situaron por encima de los niveles de hace dos años.

En resumen, la recuperación continuará, pero las empresas encaran un invierno duro, con aumento en costes que, o reducirán los márgenes y por lo tanto la inversión y la creación de empleo, o serán trasladados a precios, lo que restaría empuje al consumo de los hogares. A este respecto, esperamos que la inflación pueda mantenerse elevada por un período prolongado de tiempo, antes de caer en el segundo semestre de 2022.

Desafortunadamente, muchos de estos factores que ralentizan el crecimiento y aumentan la inflación parece que se quedarán aquí por un tiempo.

***Activa Global Defensive Patrimony***