

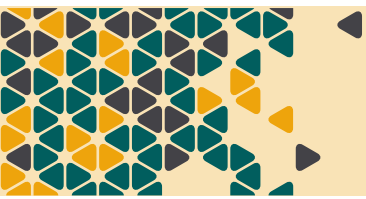


ANÁLISIS

de mercado

ENERO 2022





Análisis de mercado 2022

RESUMEN GENERAL

Cerramos el mes de enero y con ello las primeras sesiones bursátiles del año 2022. Tras un 2021 caracterizado por alzas en las bolsas, el año 2022 ha comenzado con correcciones y episodios de alta volatilidad, principalmente catalizados por la publicación en el inicio de mes de las actas de la FED con un mensaje más agresivo en cuanto al futuro de la subida de tipos y la creciente tensión geopolítica entre Ucrania y Rusia.

Tras su última reunión, la junta de la Reserva Federal (FED) publicaba su disposición a llevar a cabo un endurecimiento de su política monetaria con una subida de tipos de interés a partir de marzo, tras la finalización de su programa de compra de deuda. Adicionalmente, comenzará a reducir el balance en el presente año 2022 al no reinvertir los vencimientos de su cartera.

En el mes de febrero se conocerá la política aplicada en materia de tipos por el banco central europeo (BCE), el cual repite desde hace meses que la inflación por encima del 2% es transitoria y que la subida de tipos de interés en la eurozona está descartada para los próximos meses. Sin embargo, el mercado ya descuenta una subida de tipos en diciembre de 2022 en las opciones que cotizan sobre el "Euro Short Term Rate" de 25 puntos básicos, poniendo de manifiesto la falta de confianza por parte de los inversores en el mensaje del banco central europeo. Cabe destacar que la limitación de margen de maniobra del banco central europeo reside principalmente en los notables niveles de déficit público que mantienen los países del sur de la Eurozona y sus elevados endeudamientos, por lo que una fuerte subida en los tipos de interés podría desencadenar en una crisis de deuda y por el otro lado, la decisión de no incrementar los tipos podría acabar con la recuperación económica de la región dados los elevados niveles de inflación actuales.

Por otro lado, la tensión bélica entre la OTAN y Rusia por el despliegue de tropas rusas en la frontera con Ucrania abre un nuevo foco de incertidumbre en los mercados bursátiles ante el posible estallido de un conflicto bélico. La volatilidad en los mercados internacionales aumentó después de conocer que Rusia envió 100.000 soldados a la frontera con Ucrania y de que Reino Unido y Estados Unidos ordenaran la retirada de todo el personal diplomático no imprescindible de sus respectivas embajadas. Una posible invasión de Ucrania por parte de las tropas rusas podría desencadenar en una crisis política, militar y financiera de alta magnitud, con presiones sobre los precios de la energía, del trigo y de los bonos soberanos en dólares de la región.

Pese a que España no importe gas ruso directamente, los efectos de estas tensiones geopolíticas podrían generar subidas de precios dado el aumento de demanda de gas de procedencia no rusa y una mayor dificultad de abastecimiento. Adicionalmente, esto impactaría en un incremento en el precio de la electricidad generando niveles de inflación aún más altos y una consecuente pérdida de competitividad para la industria europea intensiva en energía, pudiendo ralentizar así el crecimiento económico.

Todos estos acontecimientos han dado lugar a jornadas de alta volatilidad y correcciones en los principales índices bursátiles mundiales. El índice VIX ("Market Volatility Index"), marcó nuevos niveles máximos intradía en 52 semanas el día 26 de enero tras la conferencia de Jerome Powell. Estas caídas dejan a los inversores expectantes acerca de si ofrecen oportunidades de compra o, por el contrario, a llevar a mantener un posicionamiento más prudente y defensivo de lo normal.

A continuación, se puede observar el gráfico de evolución del VIX ("Market Volatility Index") desde enero de 2021:

VIX Index (Chicago Board Options Exchange Volatility Index)

Bloomberg



The information contained herein is provided as a service to our clients and is not intended to constitute an offer or recommendation of any financial product or service. It is not intended to be used as a basis for investment decisions. The information is provided for informational purposes only and does not constitute an offer or recommendation of any financial product or service. The information is provided for informational purposes only and does not constitute an offer or recommendation of any financial product or service. The information is provided for informational purposes only and does not constitute an offer or recommendation of any financial product or service.

RENTA FIJA

En materia de renta fija, las curvas de tipos han estado subiendo dadas las expectativas de subidas de tipos comentadas anteriormente. En el mercado norteamericano, esto se está apreciando principalmente en los bonos de corta duración, destacando el alza del tipo de interés a 2 años estadounidense con una subida de 49 puntos básicos en el mes tras conocer el endurecimiento del mensaje de la “FED”. La diferente posición entre el banco central europeo y el banco central americano se ha podido apreciar en el menor repunte relativo de los tipos de interés del euro respecto al dólar. Pese a esto, bonos como el alemán a 10 años vuelven a cotizar en positivo por primera vez desde hace 3 años. En materia de renta fija privada, la aversión al riesgo se ha podido reflejar en el aumento de los diferenciales crediticios, con un repunte de 11 puntos básicos en “Investment Grade” y de 44 puntos básicos en “High Yield”.

RENTA VARIABLE

Los mercados bursátiles mundiales han registrado un periodo bajista a lo largo del mes de enero con caídas superiores al -2% en Europa y al -5% en Estados Unidos, afectando en mayor medida a los valores tecnológicos. Las expectativas de subida de tipos en Estados Unidos, el posible cambio de política por parte del banco central europeo y las tensiones geopolíticas entre Rusia y Ucrania han dado lugar a un repunte de la volatilidad implícita a lo largo del mes. Desde un punto de vista de estilos, el mes de enero ha estado caracterizado por la gran dispersión entre los índices “value” (+0.11% YTD) e índices “growth” (-7.97% YTD), dado el buen comportamiento del sector energético y el sector financiero, así como el miedo ante un posible endurecimiento de las políticas monetarias.

Los **mercados de renta variable estadounidense** han sufrido fuertes caídas a lo largo del mes dada la incertidumbre generada ante la subida de tipos y las subidas en las “TIRes” de los bonos. Cabe destacar el mal comportamiento registrado por el Nasdaq (-8.98%) a pesar de su fuerte recuperación en los últimos días de mercado.

Análisis de mercado 2022

Los **mercados de renta variable europeos** han registrado una mejor evolución relativa respecto a los estadounidenses, dada su mayor exposición a aquellos sectores que mejor “performance” han tenido en el mes, entre los que encontramos el sector energético, financiero y consumo cíclico, con revalorizaciones del +7.2%, +6.0% y +2.0% respectivamente. Por otro lado, el Ibex 35, índice de referencia español, ha caído menos que el mercado europeo gracias a las fuertes subidas de valores como “Caixabank”, “Sabadell” y “Bankinter” del 17,9%, 16,2% y 15,1% respectivamente.

Los **mercados emergentes** han registrado un mejor comportamiento frente al resto de índices mundiales, (-1.93% MSCI Emerging Markets vs -5,34% MSCI World). Destaca la caída del -10.06% del índice bursátil ruso (RTS Index) ante el entorno de incertidumbre geopolítica generado por el posible estallido de un conflicto bélico con Ucrania.

A continuación, podemos observar las rentabilidades a un mes, tres meses y desde inicio de año de los principales índices bursátiles mundiales:

Índices	Rentabilidad desde:			
	MSCI	1M	3M	YTD
MSCI ACWI		-4,96%	-3,74%	-4,96%
MSCI World		-5,34%	-3,64%	-5,34%
MSCI Emerging Markets		-1,93%	-4,47%	-1,93%
MSCI Frontier Markets		-3,53%	-6,60%	-3,53%
AMERICA				
DOW JONES		-3,32%	-1,92%	-3,32%
S&P 500		-5,26%	-1,95%	-5,26%
NASDAQ		-8,98%	-8,12%	-8,98%
BRAZIL IBOVESPA		6,98%	8,35%	6,98%
S&P/TSX		-0,59%	0,29%	-0,59%
S&P/BMV		-3,64%	0,04%	-3,64%
EUROPA				
Euro Stoxx 50		-2,88%	-1,79%	-2,88%
FTSE 100		1,08%	2,57%	1,08%
CAC 40		-2,15%	2,47%	-2,15%
DAX		-2,60%	-1,39%	-2,60%
IBEX 35		-1,16%	-4,91%	-1,16%
FTSE MIB		-1,95%	-0,23%	-1,95%
OMX Stockholm 30		-5,35%	-0,03%	-5,35%
Swiss Market		-5,04%	0,98%	-5,04%
ASIA				
NIKKEI 225		-6,22%	-6,54%	-6,22%
Hang Seng		1,73%	-6,21%	1,73%
CSI 300		-7,62%	-7,03%	-7,62%
S&P/ASX 200		-6,35%	-4,81%	-6,35%

Fuente: Bloomberg, Grupo PSN

ANÁLISIS SECTORIAL

En cuanto a la evolución de los diferentes **sectores y temáticas de inversión** medida a través de los índices representativos de la taxonomía industrial GICS (Global Industry Classification Standard), el sector energético (MSCI Energy Sector Index) lidera las subidas y se establece junto al sector financiero (MSCI World Financials Index) como el único que finaliza el mes en positivo. Por otro lado, los sectores de información tecnológica (MSCI World Information Technology Index) y consumo discrecional (MSCI World Consumer Discretion Index) se consolidan como los más penalizados en el mes con caídas del -8.50% y -8.46% respectivamente.

A continuación, podemos observar el comportamiento de los principales índices representativos de la taxonomía GICS de MSCI a un mes vista, tres meses vista y desde inicio del año 2021 (YTD):

Índices sectoriales	Rentabilidad desde:			
	MSCI	1M	3M	YTD
MSCI World Index		-5,34%	-3,64%	-5,34%
MSCI World Energy Sector Index		15,30%	10,70%	15,30%
MSCI World Materials Sector Index		-4,53%	0,06%	-4,53%
MSCI World Industrials Index		-6,79%	-5,82%	-6,79%
MSCI World Consumer Discretion Index		-8,46%	-8,31%	-8,46%
MSCI World Consumer Staples Index		-3,10%	2,32%	-3,10%
MSCI World Health Care Index		-7,46%	-4,34%	-7,46%
MSCI World Financials Index		0,51%	-2,20%	0,51%
MSCI World Real Estate Index		-7,08%	-3,04%	-7,08%
MSCI World Information Technology Index		-8,50%	-3,75%	-8,50%
MSCI World Communication Services Index		-6,16%	-9,02%	-6,16%
MSCI World Utilities Sector Index		-3,27%	1,82%	-3,27%

Fuente: Bloomberg, Grupo PSN

Por otro lado, hemos podido observar un nuevo encarecimiento de las **materias primas** en el mes de enero en un contexto en el que la demanda sigue fortaleciéndose mientras que la oferta se mantiene contraída, destacando el alza en los precios del petróleo y el gas natural. El petróleo Brent, registra una subida del 17.27% en el periodo, con un alza de alrededor del 60% a un año vista (1Y) y el gas natural se revaloriza un 30.67% en el periodo. Por otro lado, el "Baltic Dry Index" (BDI), índice de los fletes marítimos de carga a granel seca de hasta 20 rutas clave marítimas, cae un -37.94% en el mes. Continúan las cesiones de los **metales preciosos**, con caídas cercanas al -2.0% en 2022 (YTD).

En cuanto al **mercado de divisas**, seguimos observando un fortalecimiento del dólar consistente con las mayores subidas de tipos de interés en Estados Unidos que en la zona euro (+1.19%). Apreciación de las divisas emergentes frente al dólar en el mes de enero tras la fuerte depreciación registrada (-10%) en el año 2021.



Análisis de mercado 2022

2022

Durante el mes de enero el principal foco de atención ha permanecido en el endurecimiento de las políticas monetarias de los bancos centrales, tensiones geopolíticas entre rusia y ucrania, presiones inflacionarias y la presentación de resultados correspondiente al cuarto trimestre. Todo esto ha generado un repunte en los niveles de volatilidad implícita y correcciones en la mayoría de los índices bursátiles mundiales. En este entorno de alta incertidumbre y entorno continuamente cambiante, se establece como fundamental realizar una gestión activa que nos permita obtener rentabilidades competitivas sin asumir excesivos riesgos.

Antonio Barahona Moreno: abarahona@grupopsn.es

Ángel García Díez: angelgarcia@grupopsn.es

Alejandro Montero Alférez: alejandro.montero@grupopsn.es

Ángel Vela Tulupov: avela@grupopsn.es

Aviso legal

La información contenida en este documento se facilita con fines exclusivamente informativos. Ninguno de los datos que en él se publican debe considerarse como expectativas futuras o recomendación para efectuar transacciones o para concluir algún tipo de acto legal. Este documento no tiene el propósito de ofrecer inversiones ni asistencia legal o fiscal.

Cualquier decisión de compra o venta por parte del destinatario de este informe debe fundamentarse en información pública disponible y tomar en consideración el contenido de los prospectos disponibles en la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores), en la Sociedad Rectora de la Bolsa y en la propia compañía que emite el valor. Los resultados reflejados en el presente documento no garantizan resultados o rendimientos futuros.

La información contenida en el documento ha sido generada a partir de fuentes presumiblemente fiables, extremando el cuidado para asegurar que la información contenida en el mismo no es incierta o engañosa en el momento de su publicación. Sin embargo, PSN no puede asegurar que la información sea exacta y/o completa.

El presente documento no podrá ser reproducido, distribuido o publicado por el receptor del mismo, cualquiera que sea la finalidad que se persiga.

