



# ANÁLISIS

## de mercado

ABRIL 2022





# Análisis de mercado 2022

## RESUMEN GENERAL

En el mes de abril han continuado acumulándose señales de deterioro de la economía mundial con recortes de 8 y 2 décimas para 2022 y 2023 respectivamente en las previsiones de crecimiento por parte del Fondo Monetario Internacional (FMI). Este deterioro del contexto macroeconómico se ha visto reflejado en los mercados financieros, en los que hemos podido observar episodios de alta volatilidad y correcciones, que han llevado al índice mundial MSCI World a perder un -8.43% en el mes de abril. Por otro lado, los niveles de volatilidad implícita, medidos a través del VIX (Market Volatility Index) han repuntado fuertemente, alcanzando niveles del 33.52 en el tramo final del mes.

En el contexto macroeconómico, los niveles de inflación generales han continuado su tendencia alcista. La inflación en Estados Unidos ha escalado al 8,5% y en el caso de Europa se sitúa en el 7,5%. En el caso de España el dato es del 9,8%, siendo así la cifra más alta desde el año 1985. Ante este aumento generalizado de los precios, los bancos centrales han llevado a cabo un endurecimiento de las políticas monetarias. La reserva federal tiene previsto continuar con las subidas de tipos de interés y el banco central europeo abre la posibilidad a una subida de tipos antes de que finalice el año, tras anunciar que terminaría con el programa de compras en verano del presente año 2022.

Los mercados de renta variable han continuado retrocediendo dada la variedad de focos de incertidumbre presentes en el entorno actual, entre los que destacan el no cese del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la crisis de cuellos de botella y suministros, el encarecimiento de los precios de la energía y la incertidumbre ante un cada vez más probable escenario de estanflación. Cabe destacar el mal "performance" del Nasdaq (-21.16% YTD), índice estadounidense que refleja el comportamiento de las principales compañías tecnológicas, en el cual se está penalizando fuertemente a las compañías que están presentando resultados con crecimientos inferiores a las expectativas y se abre el debate acerca de una posible sobrevaloración de la capacidad de crecimiento del sector tecnológico y una posible contracción de los múltiplos de valoración del sector.

Por otro lado, en los mercados de renta fija hemos podido observar nuevos retrocesos de los bonos del gobierno y corporativos ante el persistente incremento de los tipos de interés a lo largo de la curva. La TIR del bono americano a 10 años se sitúa en un 2.93% en el tramo final de mes, mientras que el bono americano a 2 años sube hasta el 2.71%, tras haber estado oscilando niveles superiores al bono a 10 años a mitad de mes. Por otro lado, el bund alemán alcanzó niveles del 0.94%.

## RENTA FIJA

En materia de renta fija, el foco de atención continúa permaneciendo en el incremento de los tipos de interés y en el endurecimiento de los mensajes de los bancos centrales. Los tipos a 10 años en Estados Unidos y Alemania han alcanzado niveles del 2.93% y del 0.94% respectivamente frente a los niveles del 2.5% y del 0.6% observados en el mes de marzo. Los tipos a 10 años en los países de la periferia UEM han aumentado de manera más intensa que en Alemania, por lo que hemos podido observar un nuevo incremento en las primas de riesgo, que marcan nuevos máximos. La prima de riesgo española aumenta 13 puntos básicos en el periodo, situándose así en niveles de 103 puntos básicos con la TIR a 10 años en niveles del 1.92%. La prima de riesgo en Italia se eleva 35 puntos básicos, hasta los 185 puntos básicos con la TIR a 10 años en niveles del 2.74%.

Por otro lado, los diferenciales crediticios han continuado aumentando, generando una caída adicional en la deuda corporativa y situando así el diferencial a cierre de mes en 91 puntos básicos en el caso del "Investment Grade" y en 431 puntos básicos en "High Yield".

## RENTA VARIABLE

Los mercados de valores registraron nuevas caídas en abril, afectados por la guerra en curso en Ucrania, los bloqueos en China, las continuas interrupciones en las cadenas de suministro y las expectativas de subidas de tipos más agresivas por parte de los bancos centrales. Desde un punto de vista de estilos, hemos podido volver a observar una fuerte dispersión entre los valores "growth" y "value", que retrocedieron un -7,53% y un -3,7% respectivamente, aumentando así el diferencial en el año (YTD) al 15% a favor del "value".

Los **mercados de renta variable estadounidense** registran un mes negativo con retrocesos en los índices S&P 500, Dow Jones y Nasdaq del -8.80%, -4.91% y -13.26% respectivamente. La presentación de resultados por debajo de lo previsto de varias de las grandes "tecnológicas" como Amazon, Netflix o Paypal, dieron lugar a jornadas bursátiles de alta volatilidad y flujos de salida en los índices norteamericanos.

Los **mercados de renta variable europeos** han resistido mejor las caídas del mes de abril que el resto de los mercados mundiales. (Euro Stoxx 50: -2.55%). Por otro lado, el Ibex 35 consigue cerrar el mes de abril en positivo, fuertemente impulsado por valores como Repsol o Iberdrola, que se revalorizan un 19.80% y 10.99% respectivamente en el periodo.

# Análisis de mercado 2022

Los **mercados emergentes** cayeron firmemente en abril (MSCI Emerging Markets: -5,75%), en medio de un repunte a la aversión al riesgo a nivel mundial. La política de Covid-19 cero llevada a cabo en china está provocando una fuerte ralentización de la actividad económica del país con impacto negativo para los exportadores netos de metales industriales como Perú, Brasil y Sudáfrica. Por otro lado, Polonia, que vio cortado su suministro de gas desde Rusia, fue el mercado más débil en el índice.

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

Índices	Rentabilidad a:		
	1M	3M	YTD
<b>MSCI</b>			
MSCI ACWI	-8,14%	-8,88%	-13,40%
MSCI World	-8,43%	-8,61%	-13,49%
MSCI Emerging Markets	-5,75%	-10,93%	-12,65%
MSCI Frontier Markets	-2,71%	-7,12%	-10,40%
<b>AMERICA</b>			
DOW JONES	-4,91%	-6,13%	-9,25%
S&P 500	-8,80%	-8,50%	-13,31%
NASDAQ	-13,26%	-13,38%	-21,16%
BRAZIL IBOVESPA	-10,10%	-3,81%	2,91%
S&P/TSX	-5,15%	-1,59%	-2,17%
S&P/BMV	-9,05%	0,17%	-3,48%
<b>EUROPA</b>			
Euro Stoxx 50	-2,55%	-8,90%	-11,53%
FTSE 100	0,38%	1,07%	2,17%
CAC 40	-1,89%	-6,65%	-8,66%
DAX	-2,20%	-8,88%	-11,25%
IBEX 35	1,65%	-0,33%	-1,49%
FTSE MIB	-3,07%	-9,55%	-11,32%
OMX Stockholm 30	-1,73%	-10,10%	-14,91%
Swiss Market	-0,27%	-0,80%	-5,80%
<b>ASIA</b>			
NIKKEI 225	-3,50%	-0,57%	-6,75%
Hang Seng	-4,13%	-11,40%	-9,87%
CSI 300	-3,19%	-12,00%	-18,71%
S&P/ASX 200	-0,86%	6,65%	-0,13%

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 de consumo básico (MSCI World Consumer Staples) se consolida como el único sector que logra revalorizarse en el mes de abril. Por otro lado, los sectores de información tecnológica (MSCI World Information Technology Index), consumo discrecional (MSCI World Consumer Discretionary) y servicios de comunicación (MSCI World Communication Services) se han visto fuertemente penalizados por el entorno de mercado actual con caídas respectivas del -11.88%, -12.18% y -14.01%.

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 2022 (YTD):

Índices sectoriales MSCI	Rentabilidad a:		
	1M	3M	YTD
MSCI World Index	-8,43%	-8,61%	-13,49%
MSCI World Energy Sector Index	-1,51%	10,58%	27,51%
MSCI World Materials Sector Index	-5,64%	0,33%	-4,21%
MSCI World Industrials Index	-8,57%	-8,41%	-14,63%
MSCI World Consumer Discretion Index	-12,18%	-14,45%	-21,68%
MSCI World Consumer Staples Index	0,46%	-0,46%	-3,55%
MSCI World Health Care Index	-4,68%	-0,92%	-8,31%
MSCI World Financials Index	-9,36%	-11,67%	-11,22%
MSCI World Real Estate Index	-4,16%	-3,40%	-10,24%
MSCI World Information Technology Index	-11,88%	-13,60%	-20,95%
MSCI World Communication Services Index	-14,01%	-18,13%	-23,17%
MSCI World Utilities Sector Index	-3,68%	0,33%	-2,95%

*Fuente: Bloomberg, Grupo PSN*

Nuevo encarecimiento de las **materias primas** en el mes de abril, consolidando la tendencia alcista en 2022 (+30%) como consecuencia de las tensiones geopolíticas, la contracción de la oferta y las sanciones contra Rusia, exportador clave de materias primas. Por otro lado, los **metales preciosos** retroceden cerca de un -7% en el periodo. Oro, Plata, Platino pierden un -1.7%, -7.0% y -5.6% respectivamente. Por otro lado, Paladio se mantiene plano con una ligera revalorización del 0.3% en el mes.

El movimiento más destacado en los **mercados de divisas** ha sido la fuerte apreciación del dólar (USD), que se revaloriza un 5.1% frente al euro (EUR) en el mes, dejando atrás la apreciación del EUR en las primeras sesiones de febrero ante un aparente primer endurecimiento del mensaje por parte del BCE.



# Análisis de mercado 2022

# 2022

## NUESTRA VISIÓN PARA LOS PRÓXIMOS MESES

En los próximos meses se esperan jornadas de alta volatilidad e incertidumbre en los mercados financieros dada la diversidad de riesgos presentes en el contexto actual. Continuamos “infraponderados” en renta variable dado el fuerte deterioro del contexto macroeconómico, manteniendo exposición en valores de calidad, capaces de trasladar al consumidor final incrementos en costes. En renta fija mantenemos el posicionamiento en duraciones bajas y bonos con tipos flotantes, reduciendo así la sensibilidad ante escenarios de subidas de tipos de interés

## PSN ANÁLISIS

**Antonio Barahona Moreno:** [abarahona@grupopsn.es](mailto:abarahona@grupopsn.es)

**Ángel García Díez:** [angelgarcia@grupopsn.es](mailto:angelgarcia@grupopsn.es)

**Alejandro Montero Alférez:** [alejandro.montero@grupopsn.es](mailto:alejandro.montero@grupopsn.es)

**Ángel Vela Tulupov:** [avela@grupopsn.es](mailto: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.

