

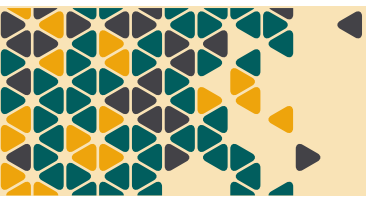


# ANÁLISIS

## de mercado

FEBRERO 2022





# Análisis de mercado 2022

## RESUMEN GENERAL

Cerramos el mes de febrero, mes principalmente marcado por un incremento de la volatilidad en los mercados derivado de las tensiones geopolíticas entre Rusia y Ucrania. La invasión militar de Ucrania por parte de tropas rusas y el riesgo generado ante una posible escalada a un conflicto más amplio entre el mundo occidental y Rusia, ha generado importantes desequilibrios en los mercados financieros, que no solo alteran las perspectivas de recuperación económica, sino que también dan lugar a notables desajustes en las formaciones de precios.

Aunque la Unión Europea y EE. UU. descartaron la intervención militar en el conflicto, impusieron amplias sanciones contra Rusia que también impactarán en las economías occidentales. Este acontecimiento ha perjudicado fuertemente a las empresas con alta exposición a Europa del Este a la vez que ha generado una notable escasez en la oferta de materias primas, dando lugar a fuertes incrementos en los precios del petróleo, gas natural, trigo o maíz. Cabe destacar que Rusia produce un 13% del crudo, un 17% del gas natural y un 10% del trigo global. El petróleo Brent alcanzó los 100 dólares por barril a finales de mes, nivel más alto en ocho años y el gas natural se revalorizó un 15% durante el mes. Estos incrementos de precios energéticos podrían provocar una mayor persistencia de los altos niveles de inflación actuales, impactando en el poder adquisitivo de los hogares. Ante este escenario, gran parte de los inversores “huyeron” hacia activos refugio como los bonos del estado, metales preciosos, o divisas como el franco suizo.

En el contexto macroeconómico, la actividad económica europea mejoró ligeramente respecto a los datos de enero. (PMI compuesto 55,8 frente al 52,3 de enero), impulsado principalmente por el sector servicios (55,8 desde 51,1), dada la relajación de restricciones relacionadas con la “Covid-19”. La inflación volvió a repuntar fuertemente, impulsada por los precios de los alimentos y de la energía, situando la tasa de inflación en un nuevo máximo del 5,8% interanual. La Unión Europea anunció sanciones contra Rusia y cambios de política como resultado de la crisis que se desarrolla. Cabe destacar que un cuarto de las importaciones de crudo y un 40% de las importaciones de gas proceden de Rusia, por lo que una interrupción de exportaciones de materias primas rusas generaría un fuerte impacto en la Unión Europea (UE).

En Estados Unidos, la inflación general se situó en el 7,5% interanual, notablemente por encima de las previsiones de mercado. Los datos de empleo fueron buenos, con una subida de 467.000 empleos no agrícolas respecto al dato del año anterior y un crecimiento del 5,7% en los salarios. Ante este escenario de altos niveles inflacionarios y crecimiento de datos de empleo, el mercado descuenta una subida de 6 tipos a lo largo del presente año 2022.

Estos acontecimientos han generado incrementos en los niveles de volatilidad implícita, situando el VIX (“Market Volatility Index”) en niveles superiores a 30 pb en el último tramo de mes, superando así los niveles observados en noviembre. Pese a este repunte, los niveles de volatilidad son aún muy lejanos a los alcanzados en marzo de 2020 con el estallido de la pandemia, donde se registraron niveles de 82,69. A continuación, se puede observar el gráfico de evolución del VIX desde febrero de 2021:

Bloomberg

VIX Index (Chicago Board Options Exchange Volatility Index)  
 VIX Index (Chicago Board Options Exchange Volatility Index)



## RENTA FIJA

La renta fija cierra el mes con un comportamiento negativo en todos sus segmentos. El aumento de las "TIRes" ha sido menos pronunciado en Alemania que en el resto de los países de la Unión Económica y Monetaria europea (UEM), por lo que las primas de riesgo aumentan en el mes de febrero. Por el lado de la renta fija privada, hemos podido observar un aumento de los diferenciales crediticios, acorde con la mayor aversión al riesgo registrada en los mercados, situándose así en 71 puntos básicos en "Investment Grade" y en 345 puntos básicos en "High Yield".

## RENTA VARIABLE

El índice mundial cierra febrero con rentabilidades negativas del -2,65%, reflejando la complejidad del entorno actual. Desde el punto de vista de estilos, el "value" cae menos que el "growth", aumentando aún más el diferencial, que se sitúa en un 10% en el año. Esta diferencia de comportamiento se explica principalmente por la fuerte revalorización del sector energético derivada del conflicto en Ucrania y la depreciación de los sectores tecnológico, consumo discrecional y telecomunicaciones por el endurecimiento de las políticas monetarias.

Los **mercados de renta variable estadounidense** terminan el mes de febrero en negativo. A pesar de que las empresas estadounidenses registraron crecimientos en los beneficios del 30% frente al 20% esperado por el mercado, la preocupación por la situación en Ucrania hace cerrar el mes en negativo (S&P 500: -3,14%). Estados Unidos impuso una amplia gama de sanciones a Rusia como consecuencia de la invasión, entre las que destacan la prohibición de transacciones con el banco central ruso, restricciones a las principales instituciones financieras del país, la exclusión de Rusia del sistema de pagos internacionales "Swift" y la imposición de restricciones a las familias más poderosas del país.

# Análisis de mercado 2022

Los **mercados de renta variable europeos** cayeron en mayor magnitud que el resto de los mercados mundiales, dada la fuerte dependencia de la energía rusa, especialmente del gas. El Euro Stoxx 50 perdía un 6% en el mes, fuertemente impactado por el mal comportamiento del sector financiero y del consumo discrecional. Por otro lado, el Ibex 35, índice de referencia español, ha resistido mejor las caídas que el mercado europeo, con una rentabilidad del -1,52% en el mes.

Los **mercados emergentes** registraron rentabilidades negativas a lo largo del mes de febrero. (MSCI Emerging Markets: -3,06%). Las acciones rusas y el Rublo se depreciaron fuertemente tras conocer la noticia de la invasión, suspendiendo así la cotización desde el 25 de febrero, día en el que el índice MOEX, denominado en rublos, concluyó la jornada con una subida del 20%, después de haber caído un 33% el día anterior. La aversión al riesgo se trasladó a otros mercados emergentes, como es el ejemplo de Hungría y Polonia, que también cayeron fuertemente.

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

Índices	Rentabilidad a:		
	1M	3M	YTD
<b>MSCI</b>			
MSCI ACWI	-2,70%	-3,92%	-7,53%
MSCI World	-2,65%	-3,99%	-7,85%
MSCI Emerging Markets	-3,06%	-3,39%	-4,93%
MSCI Frontier Markets	-4,40%	-6,39%	-7,77%
<b>AMERICA</b>			
DOW JONES	-3,53%	-1,71%	-6,73%
S&P 500	-3,14%	-4,23%	-8,23%
NASDAQ	-3,43%	-11,50%	-12,10%
BRAZIL IBOVESPA	0,89%	11,02%	7,94%
S&P/TSX	0,13%	2,26%	-0,45%
S&P/BMV	4,03%	7,45%	0,24%
<b>EUROPA</b>			
Euro Stoxx 50	-6,00%	-3,42%	-8,71%
FTSE 100	-0,08%	5,65%	1,00%
CAC 40	-4,86%	-0,93%	-6,91%
DAX	-6,53%	-4,23%	-8,96%
IBEX 35	-1,55%	2,10%	-2,69%
FTSE MIB	-5,21%	-1,54%	-7,06%
OMX Stockholm 30	-6,82%	-4,80%	-11,81%
Swiss Market	-1,96%	-1,42%	-6,90%
<b>ASIA</b>			
NIKKEI 225	-1,76%	-4,65%	-7,87%
Hang Seng	-4,58%	-3,25%	-2,93%
CSI 300	0,39%	-5,18%	-7,26%
S&P/ASX 200	1,11%	-2,85%	-5,31%

*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) y el sector de materiales (MSCI World Materials Sector Index) se consolidan como los únicos sectores que terminan el mes en positivo con subidas del 4,47% y del 1,60% respectivamente. Entre los sectores más penalizados por el entorno actual encontramos el sector de servicios de comunicación (MSCI World Communication Services Index), información tecnológica (MSCI World Information Technology Index) y consumo discrecional (MSCI World Consumer Discretion Index), con rentabilidades negativas del -5,41%, -4,76% y -4,43% 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 2022 (YTD):

Índices sectoriales	Rentabilidad a:		
	1M	3M	YTD
MSCI World Index	-2,65%	-3,99%	-7,85%
MSCI World Energy Sector Index	4,47%	24,89%	20,46%
MSCI World Materials Sector Index	1,60%	3,88%	-3,00%
MSCI World Industrials Index	-1,81%	-3,56%	-8,48%
MSCI World Consumer Discretion Index	-4,43%	-12,11%	-12,51%
MSCI World Consumer Staples Index	-0,87%	3,97%	-3,94%
MSCI World Health Care Index	-0,57%	-1,28%	-7,98%
MSCI World Financials Index	-2,80%	1,77%	-2,31%
MSCI World Real Estate Index	-3,67%	-3,75%	-10,50%
MSCI World Information Technology Index	-4,76%	-10,62%	-12,85%
MSCI World Communication Services Index	-5,41%	-9,56%	-11,24%
MSCI World Utilities Sector Index	-0,80%	3,68%	-4,04%

*Fuente: Bloomberg, Grupo PSN*

Nuevo encarecimiento de las **materias primas** en el mes de febrero, consolidando la tendencia alcista en 2022 (+10%) como consecuencia de las tensiones geopolíticas, la contracción de la oferta y las sanciones contra Rusia, exportador clave de materias primas. El petróleo Brent se revaloriza un +9,8% en el mes de febrero, encareciéndose así un 29% en el año 2022. Por otro lado, los **metales preciosos** también continúan con su senda alcista, actuando como activos refugio frente a la incertidumbre e inflación presente en los mercados. Oro, Plata, Platino y Paladio se revalorizan un 5,8%, 8,6%, 2,5% y 5,8% respectivamente en el mes.

En cuanto al mercado de divisas, hemos podido observar una apreciación del EUR frente al USD en el inicio del mes, consistente con un endurecimiento del mensaje del BCE, que se ha visto compensado con el conflicto geopolítico entre Ucrania y Rusia, saldándose así el mes prácticamente sin variaciones netas. (-0,14% EUR/USD). El movimiento más destacado en los mercados de divisas ha sido la fuerte depreciación del rublo ruso, que pierde alrededor del 30% de su valor en el mes.



# Análisis de mercado 2022

# 2022

## NUESTRA VISIÓN PARA LOS PRÓXIMOS MESES

Dada la incertidumbre que estamos viviendo en los mercados financieros, se establece como fundamental monitorizar la evolución de los precios de la energía, la reacción de los bancos centrales y la evolución de las tensiones geopolíticas para tratar de anticipar el desarrollo de los mercados en los próximos meses. Seguimos manteniendo perspectivas positivas para la renta variable en el largo plazo, pero en el corto plazo reducimos exposición dada la fuerte volatilidad y deterioro de la situación geopolítica. Por el lado de la renta fija, seguimos tomando exposición en duraciones bajas y tipos flotantes.

## 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.

