



# ANÁLISIS

## de mercado

MAYO 2022





# Análisis de mercado 2022

## RESUMEN GENERAL

En el mes de mayo, los mercados financieros han mantenido un comportamiento significativamente similar al observado en los meses anteriores acorde con la diversidad de focos de incertidumbre económicos y geopolíticos presentes en el panorama internacional. Gran parte de los organismos económicos internacionales han revisado a la baja sus perspectivas económicas para los próximos años con reducciones en los niveles de confianza del consumidor, descensos en los niveles de consumo e inversión y preocupación por la evolución de los precios y la tendencia alcista de los tipos de interés.

Los datos macroeconómicos continúan presentando datos de inflación al alza. Los mercados de materias primas han seguido con tensionamientos en las formaciones de precios dada la no cesión en el conflicto entre Rusia y Ucrania y las restricciones y retrasos en las cadenas de suministro que se han trasladado a la economía real, situando las tasas de inflación en niveles históricos. En el caso de España, la tasa se sitúa en un 8.7%, mientras que en Alemania y la Eurozona los datos son del 7.9% y 8.1% respectivamente.

Ante esta persistencia de los altos niveles de inflación, el consenso en Estados Unidos es que los tipos seguirán subiendo en tramos de 50 puntos básicos en 50 puntos básicos hasta alcanzar los niveles objetivo. Sin embargo, en los últimos días el mercado comienza a descontar subidas de 75 puntos básicos en la próxima revisión. Por otro lado, el Banco Central Europeo (BCE) también endureció su mensaje y anunció subidas de tipos durante el año, lo cual supondría una salida del tipo de depósito en niveles negativos.

La posibilidad de que este desequilibrio en los niveles de precios persista en el medio/largo plazo parece cada vez más evidente. Dado este contexto, el mercado interbancario ya está descontando un escenario de tensionamiento de la curva y encarecimiento del crédito, con la rentabilidad del bono a 10 años estadounidense y alemán en niveles del 2.847% y 1.120% respectivamente a cierre de mayo.

## RENTA FIJA

El foco de atención en los mercados de renta fija ha permanecido en el incremento de los tipos de interés. Los tipos a 10 años en Estados Unidos y Alemania alcanzan niveles del 2.847% y del 1.130% respectivamente en el mes. Los tipos a 10 años en los países de la periferia UEM han aumentado de manera más significativa que en Alemania, por lo que hemos podido observar un nuevo aumento de las primas de riesgo. La prima de riesgo española ha aumentado 8 puntos básicos en el periodo, situándose así en niveles de 110 puntos básicos con la TIR a 10 años en el 2.23%. Por otro lado, la prima de riesgo de Italia se sitúa en niveles de 200 puntos básicos con la TIR a 10 años en el 3.13%.

Por otro lado, los diferenciales crediticios han realizado movimientos ambiguos. En el caso del "Investment Grade" el diferencial cede 2 puntos básicos en el periodo, situándose así en 88 puntos básicos. El diferencial "High Yield" ha continuado repuntando, hasta situarse en niveles de 428 puntos básicos.

## RENTA VARIABLE

En los mercados de renta variable, el índice mundial ("MSCI World") terminó el mes de mayo con una ligera caída en moneda local del -0.16%, situándose así su rentabilidad anual (YTD) en un -13.64%. Desde un punto de vista de estilos, se mantiene la dispersión observada en los meses anteriores, con un avance del "value" (MSCI World Value Index) del 1.73% y un retroceso del "growth" (MSCI World Growth Index) del -2.39% en el mes.

Los **mercados de renta variable estadounidense** han registrado un mejor comportamiento relativo que el resto de los mercados mundiales gracias a la recuperación en las últimas sesiones del mes. El S&P 500 se mantiene plano, con una ligera revalorización del 0.01%, situando su rentabilidad en el año (YTD) en un -13.30%. Por otro lado, el índice Nasdaq, que hace referencia a los principales valores de la industria tecnológica del país, ha sido más penalizado por la volatilidad de los mercados y el endurecimiento del mensaje de los bancos centrales, perdiendo un -2.05% en el mes, situando su "performance" anual (YTD) en el -22.78%.

Los **mercados de renta variable europeos** registraron un mes ligeramente negativo con el Eurostoxx 50 perdiendo un -0.36% en el mes, acumulando así pérdidas del -11.85% en el año 2022 (YTD). El Ibex 35, índice bursátil representativo español, subió un 3.1% en el mes, fuertemente impulsado por valores como Repsol, Caixabank, Telefónica e Inditex, que se revalorizaron un 5.0%, 9.1%, 9.2% y 11.4% respectivamente en el periodo.

Los **mercados emergentes**, representados a través del índice: MSCI Emerging Markets consolidaron un ligero avance del 0.14% en el mes, situando su rentabilidad en el presente año en un -12.53% (YTD).



# Análisis de mercado 2022

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	-0,13%	-6,48%	-13,52%
MSCI World	-0,16%	-6,28%	-13,64%
MSCI Emerging Markets	0,14%	-7,99%	-12,53%
MSCI Frontier Markets	-6,37%	-9,04%	-16,11%
<b>AMERICA</b>			
DOW JONES	0,04%	-2,66%	-9,21%
S&P 500	0,01%	-5,53%	-13,30%
NASDAQ	-2,05%	-12,14%	-22,78%
BRAZIL IBOVESPA	3,22%	-1,58%	6,23%
S&P/TSX	-0,16%	-1,88%	-2,33%
S&P/BMV	0,65%	-3,09%	-2,85%
<b>EUROPA</b>			
Euro Stoxx 50	-0,36%	-3,44%	-11,85%
FTSE 100	0,84%	2,00%	3,02%
CAC 40	-0,99%	-2,85%	-9,57%
DAX	2,06%	-0,50%	-9,42%
IBEX 35	3,11%	4,39%	1,58%
FTSE MIB	1,04%	-3,58%	-10,39%
OMX Stockholm 30	-0,79%	-4,28%	-15,58%
Swiss Market	-4,27%	-3,13%	-9,82%
<b>ASIA</b>			
NIKKEI 225	1,94%	3,18%	-4,94%
Hang Seng	1,54%	-5,71%	-8,47%
CSI 300	1,87%	-10,70%	-17,18%
S&P/ASX 200	-3,01%	2,30%	-3,14%

*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), los sectores: energía (MSCI World Energy Index), finanzas (MSCI World Financials Index) y “utilities” (MSCI World Utilities Index) lideran las alzas en el mes de mayo con revalorizaciones del 12.71%, 2.26% y 2.74% respectivamente. Por otro lado, los sectores: consumo básico (MSCI World Consumer Staples Index), consumo discrecional (MSCI World Consumer Discretion Index) y “Real Estate” (MSCI World Real Estate Index) registran el peor comportamiento relativo con rentabilidades respectivas del -3.97%, -3.76% y -4.05% 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	-0,16%	-6,28%	-13,64%
MSCI World Energy Sector Index	12,71%	19,31%	43,71%
MSCI World Materials Sector Index	0,33%	-0,92%	-3,90%
MSCI World Industrials Index	-0,82%	-7,49%	-15,33%
MSCI World Consumer Discretion Index	-3,76%	-13,85%	-24,63%
MSCI World Consumer Staples Index	-3,97%	-3,57%	-7,37%
MSCI World Health Care Index	0,32%	-0,04%	-8,02%
MSCI World Financials Index	2,26%	-7,07%	-9,21%
MSCI World Real Estate Index	-4,05%	-3,78%	-13,88%
MSCI World Information Technology Index	-1,66%	-10,79%	-22,26%
MSCI World Communication Services Index	1,21%	-12,40%	-22,24%
MSCI World Utilities Sector Index	2,74%	3,91%	-0,29%

*Fuente: Bloomberg, Grupo PSN*

Nuevo encarecimiento de las **materias primas** en el mes de mayo, consolidando la tendencia alcista en 2022 (+40%) como consecuencia de las tensiones geopolíticas, la contracción de la oferta y las sanciones contra Rusia, exportador clave de materias primas. El gas natural y el petróleo Brent se revalorizan un +17.2% y +15.4% respectivamente en el mes de mayo, acumulando así una apreciación del +131.67% y del 67.56% en el año 2022. Por otro lado, los **metales preciosos** retroceden, saldándose así el movimiento en el año (YTD) prácticamente plano. Oro, Plata, Platino y Paladio cierran el mes con rentabilidades del -3.1%, -6.4%, 3.3% y -11.6% respectivamente.

El movimiento más destacado en los **mercados de divisas** ha sido la fuerte recuperación del rublo ruso. Tras una caída histórica, el rublo ha remontado gran parte de su valor (+67.42% vs EUR y +64.61% vs USD) desde el pasado 23 de febrero, día en que comenzó la invasión militar de tropas rusas en Ucrania. Esta fuerte recuperación se ha debido principalmente a la elevación de los tipos de interés hasta el 20% por parte del banco central ruso, el aumento de las reservas de la moneda y la prohibición de hacer transferencias en moneda extranjera.



# Análisis de mercado 2022

# 2022

## NUESTRA VISIÓN PARA LOS PRÓXIMOS MESES

Los mercados financieros han mantenido la línea que venían siguiendo en los meses anteriores, fuertemente impactados por la diversidad de factores de riesgo económicos y geopolíticos presentes en el contexto actual. Cada vez son más evidentes los síntomas de deterioro del contexto económico, por lo que se establece como fundamental monitorizar los mercados en un contexto en el que la inflación, las subidas de tipos y los factores geopolíticos permanecen en un primer plano acompañados de altos niveles de volatilidad e incertidumbre. Mantenemos un posicionamiento de “infraponderación” en renta variable focalizando nuestras inversiones en compañías capaces de trasladar al consumidor final incrementos en costes. En materia de renta fija, seguimos posicionados en duraciones cortas y bonos 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.

