



ANÁLISIS

de mercado

MARZO 2022





Análisis de mercado 2022

RESUMEN GENERAL

En el mes de marzo los mercados de capitales fluctuaron fuertemente dada la elevada incertidumbre generada por los riesgos económicos y geopolíticos y su posible impacto en la recuperación de la economía global. La no cesión de la ofensiva militar rusa en territorio ucraniano ha generado, además de consecuencias humanitarias devastadoras, importantes alzas en los precios de las materias primas y energéticos, situando las tasas de inflación en niveles históricos.

El tensionamiento de los precios en los mercados de materias primas y energía, la disrupción de las cadenas de valor y los problemas de suministro están generando aumentos notables en los costes de producción y precios industriales, impactando fuertemente a los márgenes de las empresas, especialmente a aquellas que no son capaces de trasladar estos incrementos de costes al consumidor final. Por otro lado, la oferta, ya deteriorada a consecuencia de la pandemia Covid-19, ha continuado contrayéndose por las nuevas sanciones a Rusia, el cese de gran parte de la actividad económica en Ucrania y la escasez de platino, paladio o neón, agravando de este modo dichas cadenas de suministro.

Ante este escenario, las autoridades monetarias de la mayoría de los países mundiales han llevado a cabo políticas monetarias más restrictivas. En Estados Unidos, la FED podría subir los tipos de interés hasta niveles del 1.50%-1.75% a lo largo de los próximos 12 meses y continuar con nuevas subidas en el año 2023. Por otro lado, se espera que el banco central europeo (BCE) suba los tipos en 25 puntos básicos en el último tramo del año.

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 2.5% y del 0.6% respectivamente en el mes. Los tipos a 10 años en los países de la periferia UEM se encuentran en máximos de los últimos meses y las primas de riesgo están cediendo ligeramente. La prima de riesgo española se reduce en 10 puntos básicos en el periodo, situándose así en niveles de 90 puntos básicos con la TIR a 10 años en el 1.47%. La prima de riesgo de Italia se sitúa en niveles de 149 puntos básicos con la TIR a 10 años en el 2.06%.

Por otro lado, los diferenciales crediticios han realizado movimientos bilaterales, saldándose así prácticamente sin variaciones netas, situando el diferencial "Investment Grade" en 73 puntos básicos y el diferencial "High Yield" en 338 puntos básicos.

RENTA VARIABLE

Los mercados de renta variable mundiales se recuperan a lo largo del mes de marzo (+2.52% MSCI World), situándose así en niveles previos a la invasión, acompañados de una cesión en los niveles de volatilidad implícita, lo que puede parecer una “calma temporal en la tormenta”, dado el deterioro del entorno macroeconómico, los altos niveles de inflación y el empeoramiento de perspectivas futuras de beneficios.

Los **mercados de renta variable estadounidense** terminan el mes de marzo en positivo. El S&P 500 registra una rentabilidad del 3.58%, situando su rentabilidad en el año (YTD) en un -4.95%. El índice Nasdaq, que hace referencia a los principales valores de la industria tecnológica del país, sube un 3.41% en el periodo, recuperando así parte de las caídas acumuladas en el año, situando su rentabilidad YTD en un -9.10%.

Los **mercados de renta variable europeos** registraron un peor comportamiento que el resto de los mercados mundiales, penalizados principalmente por los sectores: bancario, automovilístico y “utilities”. El Euro Stoxx 50 perdía un -0.55% en el mes. Por otro lado, el Ibex 35 termina el mes con una rentabilidad del -0.40%, resaltando el mal comportamiento de Inditex, que pierde un -16.19% en el mes, acumulando un -30.72% de pérdida en 2022.

Los **mercados emergentes** registraron rentabilidades negativas a lo largo del mes de marzo. (-2.52% MSCI Emerging Markets), fuertemente penalizados por las caídas en el mercado chino (-7.67% CSI 300). El repunte de contagios por Covid-19 y la política china de casos cero ha llevado al gobierno a confinar gran parte de la población. Esto junto con la presión regulatoria interna del país y las consecuencias económicas globales de la guerra en Ucrania ha incentivado a los inversores a reducir exposición en acciones chinas.

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

Análisis de mercado 2022

Índices	Rentabilidad a:		
	1M	3M	YTD
MSCI			
MSCI ACWI	1,94%	-5,73%	-5,73%
MSCI World	2,52%	-5,53%	-5,53%
MSCI Emerging Markets	-2,52%	-7,32%	-7,32%
MSCI Frontier Markets	-0,14%	-7,90%	-7,90%
AMERICA			
DOW JONES	2,32%	-4,57%	-4,57%
S&P 500	3,58%	-4,95%	-4,95%
NASDAQ	3,41%	-9,10%	-9,10%
BRAZIL IBOVESPA	6,06%	14,48%	14,48%
S&P/TSX	3,62%	3,14%	3,14%
S&P/BMV	5,87%	6,13%	6,13%
EUROPA			
Euro Stoxx 50	-0,55%	-9,21%	-9,21%
FTSE 100	0,77%	1,78%	1,78%
CAC 40	0,02%	-6,89%	-6,89%
DAX	-0,32%	-9,25%	-9,25%
IBEX 35	-0,40%	-3,08%	-3,08%
FTSE MIB	-1,55%	-8,50%	-8,50%
OMX Stockholm 30	-1,82%	-13,41%	-13,41%
Swiss Market	1,46%	-5,55%	-5,55%
ASIA			
NIKKEI 225	4,88%	-3,37%	-3,37%
Hang Seng	-3,15%	-5,99%	-5,99%
CSI 300	-7,67%	-14,53%	-14,53%
S&P/ASX 200	6,39%	0,74%	0,74%

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 Energy Sector Index), materiales (MSCI World Materials Sector Index) y "utilities" lideran las alzas en el mes de marzo con revalorizaciones del 7.48%, 5.00% y 4.65% respectivamente. Por otro lado, los sectores: consumo básico, financiero y servicios de comunicación registran el peor comportamiento relativo con rentabilidades respectivas del -0.05%, 0.26% y 0.65%.

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	2,52%	-5,53%	-5,53%
MSCI World Energy Sector Index	7,48%	29,46%	29,46%
MSCI World Materials Sector Index	4,65%	1,51%	1,51%
MSCI World Industrials Index	2,01%	-6,64%	-6,64%
MSCI World Consumer Discretion Index	1,94%	-10,82%	-10,82%
MSCI World Consumer Staples Index	-0,05%	-3,99%	-3,99%
MSCI World Health Care Index	4,53%	-3,81%	-3,81%
MSCI World Financials Index	0,26%	-2,05%	-2,05%
MSCI World Real Estate Index	4,63%	-6,35%	-6,35%
MSCI World Information Technology Index	2,94%	-10,29%	-10,29%
MSCI World Communication Services Index	0,65%	-10,66%	-10,66%
MSCI World Utilities Sector Index	5,00%	0,75%	0,75%

Fuente: Bloomberg, Grupo PSN

Nuevo encarecimiento de las **materias primas** en el mes de marzo, 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. El gas natural y el petróleo Brent se revalorizan un +30% y +11% respectivamente en el mes de marzo, acumulando así una apreciación del +63% y del 41.4% en el año 2022. Por otro lado, los **metales preciosos** registran un comportamiento mixto. Oro, Plata, Platino y Paladio cierran el mes con revalorizaciones del 2.2%, 3.7%, -5.8% y -9.3% 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 (+30.59% vs EUR y +29.28% vs USD) y ya se encuentra en niveles cercanos a los observados el pasado 23 de febrero. Esta fuerte recuperación se ha debido principalmente al decreto firmado por el que se limita la cantidad de dólares que se pueden retirar en efectivo en el país, los aparentes avances en las negociaciones entre Ucrania y Rusia y la orden del gobierno ruso por el que se exige el pago de gas natural ruso en rublos a los declarados países "hostiles".

NUESTRA VISIÓN PARA LOS PRÓXIMOS MESES

Durante los últimos meses, el principal foco de atención ha permanecido en el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, presiones inflacionarias, problemas en las cadenas de suministro y desequilibrios entre los niveles de oferta y demanda por la mejora de expectativas sanitarias. Dado el elevado número de factores de riesgo que encontramos en el entorno actual, se establece como fundamental realizar una gestión activa que nos permita obtener rentabilidades competitivas sin asumir excesivos riesgos, focalizando nuestras inversiones en compañías de calidad capaces de trasladar al consumidor final incrementos en costes, así como en compañías



Análisis de mercado 2022

concretas de sectores defensivos. En materia de renta fija, seguimos manteniendo posiciones en bonos con duraciones cortas y tipos flotantes.

PSN ANÁLISIS

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.

