



# ANÁLISIS

## de mercado

SEPTIEMBRE 2022





# Análisis de mercado 2022

## RESUMEN GENERAL

Cerramos tercer trimestre continuando con las caídas del 2T. Destacamos por la parte de Europa las caídas en lo que va de año del DAX, principal índice alemán (-23.74%), Eurostoxx 50 cayendo un (-22.80%) e IBEX (-15.46%). Mismo tono en los índices americanos donde el Nasdaq, principal índice tecnológico de Estados Unidos se deja un (-32.40%), S&P 500 (-24.77%) con las 500 compañías de mayor capitalización americanas y Dow Jones (-20.95%), mismo periodo. Breve comentario sobre mercados emergentes, más vulnerables en el entorno actual inflacionista siendo este el motivo por el que el binomio rentabilidad-riesgo es menos atractivo. Mercados de divisas EUR/USD: parece difícil que recupere la paridad en el corto plazo debido a los diferenciales de crecimiento, tipos de interés y seguridad energética, los cuales favorecen al dólar. Los niveles de inflación parecen no estar controlados sino todo lo contrario, la curva en algunas regiones parece no haber tocado techo como en el caso alemán, será uno de los puntos importantes a monitorizar en los próximos meses.

La invasión a Ucrania por parte de las tropas rusas sigue incidiendo de forma negativa por un lado en los precios de las materias primas y energía y por otro en las cadenas de suministro y fletes. Esto provoca una inflación sin control actualmente que sigue afectando a las economías domésticas en cuanto a su menor renta disponible, claro ejemplo en las hipotecas con tasas actuales del EURIBOR a 12 meses en niveles del 2.5% y a los márgenes de las empresas por incrementos de costes tanto financieros como de producción. No parece que el final del conflicto este cerca.

Por otro lado, los bancos centrales continúan con su programa de progresivas subidas de tipos hasta el primer trimestre del 2023 (a priori). Así, en Estados Unidos (FED), el tipo de referencia ya se sitúa en el 3.25%, en Inglaterra (BOE) en el 2.25% y actualmente en Europa (ECB) en el 1.25% con la vista puesta en la próxima reunión del 27/10/2022 para intentar paliar los efectos comentados de las tasas de inflación actuales. Es aquí donde los mercados parecen convulsos en cuanto a descontar el control de la inflación o la llegada de una recesión global, las estimaciones de crecimiento continúan a la baja para los próximos periodos analizados.

## RENTA FIJA

Durante el periodo la subida de tipos ha sido generalizada, destacamos los niveles del bono alemán y americano a 10 años con un 2.10% y 3.83% respectivamente. También hemos podido ver aumento relevante en los diferenciales de los países periféricos, es el caso de Italia donde la TIR a 10 años se situaba en el 4.49%. En cuanto a la prima de riesgo el nivel cerró en los 117 puntos básicos situándose la rentabilidad del bono español en 3.27%.

Por otro lado, los diferenciales crediticios vuelven a repuntar en el mes de septiembre, situándose así el diferencial "Investment Grade" (IG) y el diferencial "High Yield" (HY) en niveles de 135 y 639 puntos básicos respectivamente.

## RENTA VARIABLE

En el mes de septiembre hemos podido observar importantes caídas en los principales índices bursátiles mundiales, que han dado lugar a un retroceso del -9.46% en el índice mundial "MSCI World", situando así su rentabilidad en el presente año 2022 (YTD) en el -26.40%.

En los **mercados de renta variable estadounidense**, el índice S&P 500 pierde un -9.34% en el mes de septiembre, situando así su rentabilidad anual (YTD) en el -24.77%. Por otro lado, los índices "Nasdaq" y "Dow Jones", retroceden un -10.50% y -8.84% respectivamente en el periodo.

Los **mercados de renta variable europeos** han registrado movimientos diversos que se saldan con un retroceso del -5.66% en el Euro Stoxx 50. Por otro lado, El Ibex 35, índice bursátil representativo español, ha mostrado un comportamiento muy similar al observado en el índice de referencia europeo, con una rentabilidad en el mes del -6.59%, contrarrestando la buena evolución relativa de valores como CaixaBank, Bankinter BBVA o ACS, con cesiones en otros valores como Grifols, Meliá Hoteles, Telefónica o Inmobiliaria Colonial.

Los **mercados emergentes**, representados a través del índice: MSCI Emerging Markets, consolidaron una cesión del -11.90% en el mes, situando su rentabilidad en el presente año en un -28.91% (YTD).

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
<b>MSCI</b>			
MSCI ACWI	-9,74%	-7,27%	-26,69%
MSCI World	-9,46%	-6,58%	-26,40%
MSCI Emerging Markets	-11,90%	-12,48%	-28,91%
MSCI Frontier Markets	-9,26%	-6,47%	-25,72%
<b>AMERICA</b>			
DOW JONES	-8,84%	-6,66%	-20,95%
S&P 500	-9,34%	-5,28%	-24,77%
NASDAQ	-10,50%	-4,11%	-32,40%
BRAZIL IBOVESPA	0,47%	11,66%	4,97%
S&P/TSX	-4,59%	-2,21%	-13,09%
S&P/BMV	-0,65%	-6,10%	-16,23%
<b>EUROPA</b>			
Euro Stoxx 50	-5,66%	-3,96%	-22,80%
FTSE 100	-5,36%	-3,84%	-6,65%
CAC 40	-5,92%	-2,71%	-19,44%
DAX	-5,61%	-5,24%	-23,74%
IBEX 35	-6,59%	-9,04%	-15,46%
FTSE MIB	-4,22%	-3,03%	-24,49%
OMX Stockholm 30	-4,75%	-2,33%	-24,41%
Swiss Market	-5,41%	-4,41%	-20,26%
<b>ASIA</b>			
NIKKEI 225	-7,67%	-1,73%	-9,91%
Hang Seng	-13,69%	-21,21%	-26,39%
CSI 300	-6,72%	-15,16%	-22,98%
S&P/ASX 200	-7,34%	-1,43%	-13,04%

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: inmobiliarios (MSCI World Real Estate Index) y tecnológico (MSCI World Information Technology Index Index) se consolidan como los más penalizados en el mes, con caídas respectivas del -13.20% y del -11.97%. Por otro lado, los sectores: Health Care (MSCI World Health Care Index) y consumo básico (MSCI World Consumer Staples Index) registran un mejor comportamiento relativo con rentabilidades del -4.05% y del -7.97% 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	-9,46%	-6,58%	-26,40%
MSCI World Energy Sector Index	-9,74%	-2,41%	18,91%
MSCI World Materials Sector Index	-9,15%	-8,90%	-26,23%
MSCI World Industrials Index	-10,49%	-6,15%	-27,36%
MSCI World Consumer Discretion Index	-9,18%	-0,02%	-32,29%
MSCI World Consumer Staples Index	-7,97%	-7,31%	-17,26%
MSCI World Health Care Index	-4,05%	-7,04%	-17,29%
MSCI World Financials Index	-8,42%	-6,59%	-24,02%
MSCI World Real Estate Index	-13,20%	-12,32%	-30,50%
MSCI World Information Technology Index	-11,97%	-6,45%	-34,49%
MSCI World Communication Services Index	-11,90%	-13,21%	-37,68%
MSCI World Utilities Sector Index	-11,70%	-8,99%	-15,81%

*Fuente: Bloomberg, Grupo PSN*



# Análisis de mercado 2022

# 2022

## NUESTRA VISIÓN PARA LOS PRÓXIMOS MESES

En base a los puntos comentados de inflación y/o recesión, continuidad del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la continuidad en cuanto a políticas restrictivas de los bancos centrales, nuestra posición es la siguiente: en renta fija mantenemos posiciones en duraciones cortas, mitigando así la sensibilidad ante movimientos en tipos de interés. En renta variable, mantenemos el posicionamiento de “infraponderar” la clase de activo, focalizando nuestras inversiones en compañías capaces de trasladar al consumidor final incrementos en costes, manteniendo así los márgenes previstos.

## PSN ANÁLISIS

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

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

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

**David Calderón Pacha:** [dcalderon@grupopsn.es](mailto:dcalderon@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.

