

CLAVES ECONÓMICAS

- La volatilidad ha sido protagonista en este primer mes del año. Los datos de crecimiento e inflación, la dirección de la política monetaria y la escalada de riesgos geopolíticos han acaparado la atención de los inversores.
- Mes de caídas en las bolsas a nivel mundial, especialmente en Estados Unidos y más concretamente en el Nasdaq 100 debido al importante movimiento de rotación sectorial donde las acciones de sectores tecnológicos han caído con fuerza.
- Repunte de tipos en la deuda a ambos lados del Atlántico. Mal comportamiento del crédito privado, especialmente el de peor calidad crediticia.
- Apreciación del dólar apoyado en las expectativas de actuación de la FED. En materias primas, destaca la subida de más de un 17% del precio del petróleo en el mes.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

El año ha empezado con inestabilidad en los mercados de valores, alterados por una política monetaria menos amigable con los inversores de lo que se ha venido siendo en los últimos años, un factor aderezado además por la inestabilidad asociada a los conflictos geopolíticos. En el terreno económico, los datos de crecimiento del último trimestre de 2021 han mostrado un comportamiento mixto. En la Eurozona y China, el ritmo de crecimiento de los últimos tres meses del año ha sido inferior al del tercer trimestre, debido a la persistencia de las interrupciones en las cadenas de suministro ante la escasez de materiales y mano de obra. En Estados Unidos, por el contrario, el crecimiento del PIB alcanzaba tasas no vistas desde 1984, mostrando que no sólo se están batiendo records en el ámbito de la inflación, sino que ésta viene acompañada de vigor en la actividad. En esta coyuntura, y teniendo en cuenta que a mediados de mes la inflación americana marcaba nuevos máximos históricos y se situaba en el 7% interanual, no es de extrañar que el foco de interés de los inversores se mantenga en los mensajes de los bancos centrales en relación a la velocidad de la retirada de estímulos. Así, en su última reunión, la Reserva Federal confirmaba la finalización de sus programas de compras de activos en el primer trimestre de 2022. Al mismo tiempo dejaba entrever que intentará subir el precio del dinero hasta cinco veces este mismo año, comenzando con una subida de tipos ya en su próxima reunión de marzo. Europa va muy por detrás en este camino, pero los mercados ya empiezan a vislumbrar subidas del precio del dinero en 2023. En cualquier caso, en ambos casos, el horizonte final de tipos sigue siendo muy moderado en términos históricos. A las preocupaciones sobre el grado de endurecimiento de la política monetaria se le unía, desde el entorno geopolítico, el incremento de la tensión diplomática entre Rusia y los principales países de la OTAN (EE.UU. y la Unión Europea). El aumento de las tropas militares rusas en la frontera con Ucrania y las implicaciones de un potencial conflicto bélico han alimentado las dudas de los inversores.

RENTA VARIABLE

Los mercados financieros cierran el primer mes del año con caídas, con el foco puesto en la dirección de la política monetaria, la escalada de riesgos geopolíticos y la evolución de los datos económicos y resultados empresariales. El inicio de las publicaciones de resultados del cuarto trimestre de 2021, tras unos primeros compases no muy halagüeños, parece orientarse de nuevo hacia sorpresas positivas en términos generales. No obstante, esto no ha sido suficiente para contrarrestar el temor a un exceso de retirada monetaria, aderezado además por el miedo a una confrontación abierta entre la OTAN y Rusia. Es por ello, que enero cierra con un balance negativo en la mayoría de las bolsas, donde hemos asistido a un importante movimiento de rotación sectorial que ha afectado negativamente a los índices americanos principalmente. Las acciones de sectores tecnológicos han caído con fuerza mientras que las energéticas o los bancos se han visto favorecidos. Esto ha provocado que el Nasdaq 100 haya acumulado caídas superiores al 8% frente a otros índices como el Eurostoxx 50, donde la caída ha rondado el 3%. En el resto de plazas internacionales, Japón se ha anotado una caída superior al 6% y los emergentes, de manera conjunta, han tenido un comportamiento relativo favorable con una caída inferior al 2%.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2022
IBEX-35	ESPAÑA	8.612,80	EUR	-1,16%	-1,16%
EUROSTOXX-50	EUROPA	4.174,60	EUR	-2,88%	-2,88%
S&P-500	EE.UU	4.515,55	USD	-5,26%	-5,26%
DOW JONES	EE.UU	35.131,86	USD	-3,32%	-3,32%
NASDAQ 100	EE.UU	14.930,05	USD	-8,52%	-8,52%
NIKKEI-225	JAPÓN	27.001,98	JPY	-6,22%	-6,22%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.208,23	USD	-1,93%	-1,93%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	3.059,05	EUR	-5,34%	-5,34%

Fuente: Bloomberg

RENTA FIJA

Enero se ha saldado con subidas de tipos a ambos lados del Atlántico, motivadas fundamentalmente por el repunte de expectativas de inflación en EE.UU y los mensajes de la Fed. La rentabilidad del bono americano a diez años repuntaba 27pbs hasta el 1,78%, mientras que el bono alemán al mismo plazo subía 19pbs hasta el 0,01%. En cuanto a los periféricos, España mantenía su prima invariable frente a Alemania. Por último, los diferenciales de los bonos de renta fija privada experimentaban una ampliación, más importante en los de peor calidad crediticia, en línea con el movimiento de mayor aversión al riesgo vivido en las bolsas.

INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2022
EURIBOR	3 MESES	-0,55	0,02	0,02
	6 MESES	-0,51	0,03	0,03
	12 MESES	-0,45	0,05	0,05
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	-0,53	0,09	0,09
	5 AÑOS	-0,22	0,23	0,23
	10 AÑOS	0,01	0,19	0,19
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	-0,51	0,11	0,11
	5 AÑOS	0,03	0,18	0,18
	10 AÑOS	0,75	0,18	0,18

Fuente: Bloomberg

DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

Las expectativas de un mayor ritmo en las subidas de tipos de la Fed apoyaban de nuevo al dólar, que se ha fortalecido frente a las principales divisas. El euro cerraba en 1,1238 \$, después de tocar mínimos de 19 meses frente a la divisa estadounidense, y también se depreciaba contra la libra. En cuanto a materias primas, el precio del petróleo subía casi un 18%, a un paso de sus máximos de 2014. La tensión geopolítica en Ucrania y Oriente medio suponen un factor añadido de incertidumbre a una oferta de crudo ya limitada.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg