

# Comentario mensual del mercado

Enero 2022



## Resumen: Un enero seco para las acciones, ya que el sentimiento se agrava

La escalada de las tensiones geopolíticas entre Rusia y Ucrania, y los comentarios más beligerantes de la Reserva Federal inquietaron a los mercados en enero: la renta variable global terminó el mes con un descenso del -4,9% (en términos de USD), y la deuda pública mundial, del -1,5% (en USD, sin cobertura). Los principales acontecimientos fueron los siguientes:

- Las acciones globales sufrieron su peor retorno mensual desde 2009;
- Los rendimientos de los bonos del Tesoro a corto plazo aumentaron bruscamente a medida que la normalización de la política monetaria se hizo más evidente;
- El crecimiento se mantuvo intacto a pesar del resurgimiento de los casos de Omicron en el cuarto trimestre

Las acciones revirtieron las ganancias de fin de año, ya que el sentimiento de los inversores se volvió negativo, y la elevada volatilidad hizo que el VIX subiera brevemente hasta 32. La fuerte rotación de los valores de "crecimiento" a los "value" hizo que el Nasdaq, con un alto componente tecnológico, obtuviera resultados inferiores (-9,0%). Los rendimientos de los bonos del Tesoro subieron y la curva se aplanó, ya que los mercados preveían una mayor subida de los tipos de interés en Estados Unidos. Los beneficios empresariales sorprendieron positivamente (hasta la fecha) en el cuarto trimestre y las expectativas para 2022 han aumentado aún más. Por otra parte, el petróleo alcanzó su nivel más alto desde 2014 y las criptomonedas tuvieron un rendimiento inferior (Bitcoin -17% en enero). En cuanto a las divisas, el dólar y la libra esterlina se comportaron mejor.

## Estados-Unidos: La economía se expande con brío; una Fed "ágil"; tensiones con Rusia

La economía estadounidense se expandió un 1,7% (en términos intertrimestrales) en el último trimestre del año pasado, y un 5,5% en 2021, con una producción un 3% superior a los niveles anteriores a la crisis. La reposición de existencias impulsó el crecimiento, a pesar de que el resurgimiento de la infección pesó sobre la actividad económica en el cuarto trimestre: el consumo se invirtió en el último mes del año. La encuesta manufacturera ISM se situó en 57,6 en enero (desde 58,7), aunque las fricciones de la oferta siguieron disminuyendo. La Reserva Federal se abstuvo de subir los tipos en su reunión de enero, pero dio muestras de cautela con respecto a la inflación, ya que el IPC general de diciembre se situó en el 7% (interanual), el nivel más alto de las últimas cuatro décadas. Los mercados monetarios han descontado un camino cada vez más agresivo para los tipos en 2022. En política, Biden siguió presionando a Rusia, amenazando con nuevas sanciones económicas a individuos rusos, y anunció la retirada de individuos de su embajada en Ucrania.

## Europa: Crecimiento intacto; Mattarella permanecerá; se anulan las restricciones

La Eurozona creció un 0,3% en el último trimestre del año pasado y un 4,6% en el conjunto del año. Sin embargo, el crecimiento subyacente fue desigual: Alemania se contrajo (-0,7% trimestral) y Francia y España registraron un crecimiento superior al previsto (+0,7% y +2,0%, respectivamente). A pesar de ello, la producción de la zona euro se recuperó en el cuarto trimestre hasta los niveles anteriores a la crisis. El panorama de la inflación no fue menos variado, ya que las presiones se redujeron en Alemania, pero aumentaron en la zona euro en general (5% interanual). A pesar de las

Panorama del mercado (a 31/01/2021 en moneda local)

Bonos	Rend.	1 sem. %	1 año %
US 10 años	1.8%	-0.2%	-2.4%
UK 10 años	1.3%	-1.4%	-2.6%
Suiza 10 años	0.1%	-0.9%	-1.6%
Alemania 10 años	0.0%	-1.0%	-1.3%
IG mundo (cub. \$)	2.3%	-0.7%	-2.6%
HY mundo (cub. \$)	5.6%	-0.4%	-2.2%

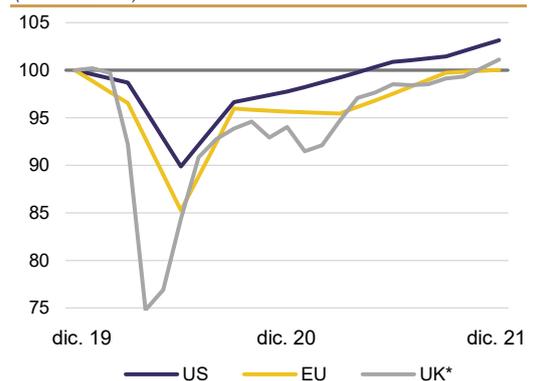
Índices bursátiles	Nivel	1 sem %	1 año %
MSCI World (\$)	370	1.4%	-4.9%
S&P 500	4,516	2.4%	-5.2%
MSCI UK	13,137	2.2%	1.9%
SMI	12,227	2.9%	-5.0%
Eurostoxx 50	4,175	3.0%	-2.7%
DAX	15,471	3.1%	-2.6%
CAC	6,999	3.1%	-2.0%
Hang Seng	23,802	-3.5%	1.7%
MSCI EM (\$)	597	-1.1%	-1.9%

Monedas (tipo nominal ponderado)	1 sem. %	1 año %
Dólar americano	0.7%	0.6%
Euro	-0.7%	-0.7%
Yen	-0.8%	-1.2%
Libra esterlina	0.4%	0.3%
Franco suizo	-1.0%	-0.9%
Yuan chino	0.1%	0.6%

Otros	Nivel	1 sem %	1 año %
Oro (\$/onza)	1,797	-2.5%	-1.8%
Brent (\$/bbl)	91.21	5.7%	17.3%
Cobre (\$/t)	9,578	-1.9%	-1.7%

Fuente: Bloomberg, Rothschild & Co

## Perfiles de recuperación del PIB indexados (100 = dic. '19)



Fuente: Bloomberg, Rothschild & Co  
\*PIB UK basado en datos mensuales



elevadas tasas de contagio, durante el mes se anularon varias restricciones, sobre todo en el Reino Unido y los Países Bajos. En el plano político, los diputados italianos reeligieron a Mattarella, dejando la administración de Draghi en su lugar. En el Reino Unido, Johnson siguió bajo presión mientras continuaban las investigaciones sobre el escándalo del "partygate" de Downing Street.

## Resto del mundo: El crecimiento de China se ralentiza; continúa el endurecimiento de la política monetaria

La economía china creció un +1,6% en el trimestre y un +8,1% en 2021. Sin embargo, a finales de año se observó un crecimiento desigual, condicionado por la política de cero COVID de China, junto con la debilidad actual relacionada con el sector inmobiliario. El banco central relajó aún más su política para estimular el crecimiento, recortando otros dos tipos de interés de referencia. Por el contrario, Chile, Hungría, Sudáfrica y Polonia fueron algunas de las economías emergentes que siguieron normalizando su política. Turquía fue una excepción visible, ya que Erdogan reafirmó su defensa de una política más flexible, a pesar de que la inflación alcanzó un máximo de 19 años del 36% (anual) en diciembre.

## Wealth Insights

Para saber más sobre nuestros últimos comentarios, visite nuestra [página](#) Wealth Insights.



## Información importante

Este documento ha sido elaborado por Rothschild & Co Bank AG, Zollikerstrasse 181, 8034 Zurich (el "Banco") con fines meramente informativos y de marketing y para uso exclusivo del destinatario. Salvo en el caso del Banco lo autorice expresamente por escrito, queda prohibida la copia, reproducción, distribución o transmisión de este documento, ya sea de forma parcial o en su totalidad, a cualquier otra persona. Este documento no constituye una recomendación personal o una oferta o invitación a comprar o vender títulos o cualquier otro producto bancario o de inversión. Nada de lo que figura en este documento constituye asesoramiento jurídico, contable o fiscal. Aunque la información y los datos que aquí figuran se han obtenido de fuentes consideradas fiables, no se ofrecen garantías, ya sea de forma expresa o implícita, ni ahora ni en el futuro, sobre su fiabilidad y, salvo en caso de fraude, el Banco no acepta responsabilidad u obligación alguna con respecto a la imparcialidad, precisión o integridad de este documento o a la información en la que se basa o a la fiabilidad que se le otorgue. En particular, no se ofrecen garantías respecto al alcance o la razonabilidad de cualesquiera proyecciones futuras, objetivos, estimaciones o pronósticos que figuren en este documento. Asimismo, todas las opiniones y datos utilizados en este documento están sujetos a cambios sin previo aviso. Rothschild & Co Bank AG distribuye este documento en Suiza. La legislación u otras regulaciones podrían restringir la distribución de este documento en ciertas jurisdicciones. En consecuencia, los destinatarios del mismo deben informarse acerca de todos los requisitos legales y regulatorios, y cumplirlos. Con el fin de descartar cualquier posible duda, quedan prohibidos la copia, el envío y la introducción de este documento en Estados Unidos, así como su distribución en dicho país o a una persona estadounidense. Rothschild & Co Bank AG tiene su sede social en Zollikerstrasse 181, 8034 Zürich, Suiza y está autorizada y regulada por la Autoridad Federal de Supervisión de los Mercados Financieros (FINMA).