

# Comentario mensual del mercado



Marzo 2022

## Resumen: Los mercados de renta variable se recuperan y los de renta fija siguen cayendo

En marzo, los mercados de capitales fluctuaron fuertemente mientras los inversores digerían los riesgos económicos y geopolíticos. La renta variable mundial subió un 2,1% a lo largo del mes (en dólares), mientras que los bonos mundiales con grado de inversión cayeron un 2,2% (en dólares). Los temas clave fueron:

- Las acciones repuntaron, mientras que los rendimientos de los principales bonos reanudaron su marcha al alza;
- La Reserva Federal aumentó los tipos de interés en un 0,25%, dejando un camino abierto a más subidas en el futuro;
- Los mercados chinos cayeron por el temor a las sanciones y a los confinamientos del Covid-19.

Los ataques sobre el terreno continuaron y Ucrania reaccionó con escepticismo a la promesa de Rusia en las negociaciones de reducir las operaciones militares. Estados Unidos prohibió las importaciones de petróleo ruso, mientras que la UE sigue dividida sobre la conveniencia de sancionar al sector energético ruso después de que Rusia anunciara que sólo aceptaría pagos en rublos. Tras un repunte a mediados de marzo, los mercados mundiales de renta variable volvieron a caer a finales de mes. A pesar de la recuperación, la renta variable mundial sufrió su mayor pérdida trimestral desde el inicio de la pandemia. En las materias primas predominó la volatilidad: El Brent alcanzó el máximo de los últimos 14 años (139 \$/bl) antes de relajarse en previsión de nuevos suministros de EE.UU. y una menor demanda de China. El oro volvió a subir y registró su mayor ganancia trimestral desde la primera ola del COVID a mediados de 2020.

## Estados Unidos: La Fed sube; la inflación y el crecimiento se mueven al alza

Marzo resultó ser el peor mes para los bonos del Tesoro estadounidense desde 2003: El rendimiento de referencia del Tesoro a 10 años tocó el máximo de casi tres años con un 2,56% durante el mes. Una Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) cada vez más halagüeña señaló su compromiso de luchar contra las presiones inflacionistas, al iniciar su primera subida de tipos de interés desde 2018. La inflación general subió al 7,9% (interanual %) en febrero, su máximo desde 1982. La Fed señaló seis subidas más, con la previsión de que el tipo de los fondos federales alcancen el 1,9% a finales de año, y Powell sugirió que el balance podría reducirse a partir de principios de verano. Mientras tanto, la primera tanda de datos posteriores a la invasión muestra que el impulso económico persiste, con el ISM manufacturero subiendo a 58,6 en febrero de 2022 (desde 57,6). La recuperación del mercado laboral estadounidense continuó con la caída de la tasa de desempleo hasta un nuevo mínimo de dos años, el 3,7%.

## Europa: La inflación está en máximos históricos; el sentimiento es ligeramente más débil

La tasa de inflación anual de la zona euro subió a un nuevo récord del 7,5% (desde el 5,9%), más del triple del objetivo del BCE del 2%. El BCE sorprendió a los mercados al indicar que su programa de compra de activos podría terminar en el tercer trimestre, lo que provocó una venta de bonos públicos europeos. La tasa de desempleo cayó a un mínimo histórico del 6,8% en febrero (desde el 6,9%). El volátil indicador ZEW de sentimiento económico bajó a -38,7 (desde 48,6) debido a la preocupación por las perspectivas económicas y las presiones inflacionistas, mientras que la última tanda de

## Panorama del mercado (a 31/03/2022 en moneda local)

| Bonos              | Rend. | 1 m % | 1 año % |
|--------------------|-------|-------|---------|
| US 10 años         | 2.34% | -4.0% | -6.6%   |
| UK 10 años         | 1.61% | -1.6% | -4.6%   |
| Suiza 10 años      | 0.60% | -2.4% | -5.1%   |
| Alemania 10 años   | 0.55% | -3.4% | -5.8%   |
| IG mundo (cub. \$) | 3.09% | -2.2% | -6.8%   |
| HY mundo (cub. \$) | 6.49% | -0.6% | -5.2%   |

| Índices bursátiles | Nivel  | 1 m % | 1 año % |
|--------------------|--------|-------|---------|
| MSCI World (\$)    | 368    | 2.2%  | -5.4%   |
| S&P 500            | 4,530  | 3.7%  | -4.6%   |
| MSCI UK            | 13,510 | 2.0%  | 4.7%    |
| SMI                | 12,162 | 2.8%  | -4.3%   |
| Eurostoxx 50       | 3,903  | -0.4% | -8.9%   |
| DAX                | 14,415 | -0.3% | -9.3%   |
| CAC                | 6,660  | 0.1%  | -6.7%   |
| Hang Seng          | 21,997 | -2.8% | -5.7%   |
| MSCI EM (\$)       | 566    | -2.3% | -7.0%   |

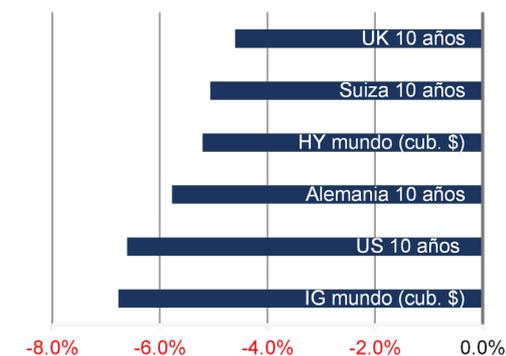
## Monedas (tipo nominal ponderado)

|                 |  | 1 m % | 1 año % |
|-----------------|--|-------|---------|
| Dólar americano |  | 0.4%  | 0.8%    |
| Euro            |  | -0.9% | -1.2%   |
| Yen             |  | -5.2% | -5.6%   |
| Libra esterlina |  | -1.7% | -2.2%   |
| Franco suizo    |  | -0.2% | -0.7%   |
| Yuan chino      |  | 0.1%  | 1.1%    |

| Otros          | Nivel  | 1 m % | 1 años % |
|----------------|--------|-------|----------|
| Oro (\$/onza)  | 1,937  | 1.5%  | 5.9%     |
| Brent (\$/bbl) | 107.91 | 6.9%  | 38.7%    |
| Cobre (\$/t)   | 10,368 | 4.5%  | 6.4%     |

Fuente: Bloomberg, Rothschild & Co

## Rendimiento total de los mercados de bonos (del año hasta la fecha)



Fuente: Bloomberg, Rothschild & Co, 31/21/2021 – 28/02/2022



encuestas empresariales (PMI) descendieron modestamente y se mantuvieron en niveles que indican crecimiento. Los acontecimientos geopolíticos llevaron a los responsables políticos a plantearse la posibilidad de prescindir del suministro de gas ruso.

### Resto del mundo: La economía china se debilita; el yen alcanza su nivel más bajo en 7 años

El PMI manufacturero general de China Caixin cayó a su nivel más bajo en 25 meses, 48,1 (desde 50,4). El último dato fue también la segunda contracción de la actividad manufacturera desde principios de año, en medio de las medidas de confinamiento para contener el último brote de COVID-19. Además del resurgimiento de la infección, las acciones chinas sufrieron un mes volátil al surgir riesgos de mayores regulaciones y sanciones. En Rusia, la inviable bolsa de Moscú reabrió parcialmente y el rublo volvió a los niveles anteriores a la invasión (81 rublos por dólar). El yen japonés cayó a su nivel más bajo en siete años, ya que el Banco de Japón se desmarcó de la tendencia mundial de endurecimiento de la política monetaria y avivó las especulaciones de que podría intervenir para impulsar al yen.

## 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).