

# Comentario mensual de mercado

Diciembre de 2022



## Resumen: un final débil para un año repleto de acontecimientos

El mes supuso un periodo complicado para los mercados de capitales: la renta variable global cayó un 3,9% (en dólares estadounidenses), mientras que la deuda pública de todo el mundo cedió un 1,6% (con cobertura en dólares, aunque se anotó una ganancia moderada sin dicha cobertura). Entre otros, fueron temas clave los siguientes:

- los datos de inflación estadounidense continuaron moderándose, mientras que la Reserva Federal elevó los tipos en 50 pb;
- los bancos centrales europeos siguieron restringiendo su política;
- China relajó más restricciones decretadas con motivo de la COVID-19, poniendo fin a su política de «COVID cero».

La apetencia de riesgo disminuyó en diciembre a pesar de un dato de inflación estadounidense mejor de lo esperado. Los responsables de política monetaria siguieron subiendo sus respectivos tipos de interés y reiteraron su orientación restrictiva. Rusia no mostró indicios de que vaya a poner fin a su ofensiva en Ucrania; tanto es así que Putin afirmó que podría ser un «proceso largo». En respuesta, la Comisión Europea anunció un noveno paquete de sanciones. Los ministros de energía de la UE acordaron limitar el precio del gas natural a 180 EUR por megavatio hora —el precio de mercado fue, de media, de 116 EUR en diciembre, muy por debajo del umbral fijado—. En cuanto a las materias primas, el crudo de Brent y el WTI apenas registraron cambios, situándose en 86 USD y 80 USD por barril, respectivamente, el oro se encareció un 3,1% y el cobre vio incrementado su valor un 1,7%.

## Estados Unidos: datos económicos heterogéneos, (nueva) sorpresa del IPC y subidas de tipos de la Reserva Federal

Los datos económicos de Estados Unidos fueron heterogéneos el mes pasado: los índices adelantados de directores de compras de S&P Global siguieron contrayéndose en diciembre tanto en el caso de las manufacturas (46,2 puntos) como en el de los servicios (44,4 puntos). Más positivo fue que el mercado de trabajo conservó su buen estado: la tasa de desempleo permaneció sin cambios en el 3,7% en noviembre, próxima a su nivel más bajo en 50 años. El IPC estadounidense fue inferior a las expectativas por segundo mes consecutivo: la tasa de inflación general cedió al 7,1% en noviembre (desde el 7,7% interanual) y la tasa subyacente cayó al 6%. La Reserva Federal prosiguió su ciclo de endurecimiento de la política monetaria, aunque a un ritmo menor, elevando su tipo objetivo en 50 pb hasta el 4,25%-4,50%. De hecho, el último diagrama de puntos reflejó un enfoque más restrictivo (con respecto a las proyecciones de septiembre): se prevé que el tipo oficial suba y permanezca por encima del 5% durante 2023. En cuanto al ámbito político, la segunda vuelta celebrada en Georgia confirmó la mayoría demócrata en el Senado —los republicanos recuperaron el control de la Cámara de representantes—.

## Europa: se modera la inflación y el Banco Central Europeo, el Banco de Inglaterra y el Banco Nacional de Suiza elevan los tipos

Los datos económicos de la zona euro fueron, en general, mejores de lo previsto en diciembre: el índice compuesto adelantado de directores de compras volvió a subir aunque permaneció en territorio contractivo, mientras que el índice Ifo alemán de confianza empresarial avanzó posiciones por tercer mes consecutivo. Podría afirmarse que los datos del Reino Unido fueron más variados: la estimación del PIB mensual aumentó un 0,5% en octubre, si bien el oportuno índice de directores de compras del

Cifras de rentabilidad (a 30/12/2022, en moneda local)

Bonos	Rend.	1 m %	1 año %
US 10 años	3,88%	-1,1%	-14,9%
UK 10 años	3,66%	-3,2%	-17,1%
Suiza 10 años	1,62%	-3,7%	-11,5%
Alemania 10 años	2,57%	-4,4%	-18,9%
IG mundo (cub. \$)	5,18%	-0,6%	-14,1%
HY mundo (cub. \$)	9,42%	0,0%	-11,0%

Índices bursátiles	Nivel	1 m %	1 año %
MSCI World (USD)	318	-3,9%	-18,4%
S&P 500	3.840	-5,8%	-18,1%
MSCI UK	13.819	-1,4%	7,1%
SMI	10.729	-3,6%	-14,3%
Euro Stoxx 50	3.794	-4,0%	-8,5%
DAX	13.924	-3,3%	-12,3%
CAC	6.474	-3,8%	-6,7%
Hang Seng	19.781	6,4%	-12,6%
MSCI EM (USD)	486	-1,4%	-20,1%

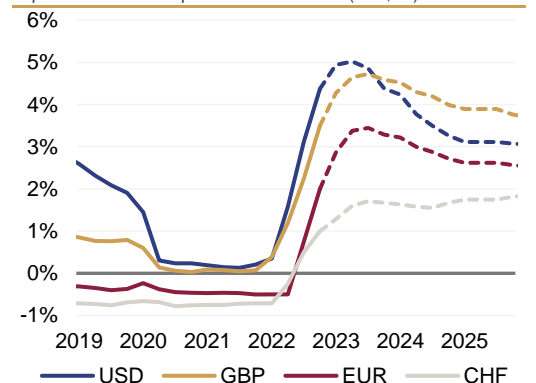
Divisas (pond. comercio)	1 m %	1 año %
USD	-1,9%	6,4%
EUR	1,6%	1,5%
JPY	3,9%	-8,7%
GBP	-1,6%	-4,9%
CHF	0,9%	5,7%
CNY	0,8%	-1,8%

Materias primas	Nivel	1 m %	1 año %
Oro (USD/onza)	1.824	3,1%	-0,3%
Brent (USD/barril)	85,91	0,6%	10,5%
Cobre (USD/t)	8.365	1,7%	-14,1%

Fuente: Bloomberg, Rothschild & Co

## Expectativas sobre los tipos oficiales

Tipos efectivos e implícitos de mercado (OIS, %)



Fuente: Rothschild & Co, Bloomberg, 01.01.2019 - 31.12.2025



# Comentario mensual de mercado

Diciembre de 2022

sector de las manufacturas cayó a 45,3 puntos en diciembre. Las tasas de inflación general tanto de la zona euro como del Reino Unido retrocedieron en noviembre, hasta el 10,7% y el 10,1%, respectivamente. El Banco Central Europeo elevó la tasa de su facilidad de depósito en 50 pb hasta el 2% y su presidenta, Christine Lagarde, anunció una reducción (pasiva) del balance de la institución a partir de marzo de 2023. El Banco de Inglaterra y el Banco Nacional de Suiza también elevaron los tipos en 50 pb hasta el 3,5% y el 1%, respectivamente.

## Resto del mundo: relajación de las restricciones de China, inflación de Japón y actuación del Banco de Japón

La actividad económica siguió siendo débil en China: los índices de directores de compras de diciembre que elabora la Oficina nacional de estadística se contrajeron a un ritmo más rápido tanto en el caso de las manufacturas como en el de los servicios, en particular, en este último. Aun así, Pekín anunció una mayor relajación de las restricciones impuestas con motivo de la COVID-19, comprometiéndose al mismo tiempo con el apoyo económico —y quizá una suavización de la regulación de las plataformas de Internet— en la Conferencia central de trabajo económico de diciembre. En Japón, siguieron aumentando las presiones inflacionarias: la tasa de inflación general avanzó hasta el 3,8%, mientras que la inflación del IPC subyacente, que excluye los alimentos frescos y la energía, subió al 2,8%. El Banco de Japón mantuvo sin cambios su tipo oficial principal, en el -0,1%, aunque sorprendentemente ajustó su política sobre el control de la curva de rendimientos: a partir de ahora, el regulador permitirá que la rentabilidad de la deuda pública japonesa a 10 años se mueva 50 pb (frente a los 25 pb anteriores) a cada lado de su objetivo del 0%.

---



## Visiones patrimoniales

Para consultar nuestras publicaciones más recientes, consulte nuestras [Visiones patrimoniales](#).



## Información importante

Este contenido ha sido elaborado por Rothschild & Co Wealth Management UK Limited, Rothschild & Co Bank AG y Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH con fines meramente ilustrativos y comerciales. No constituye recomendación, oferta o invitación personal para comprar o vender valores o cualquier otro producto bancario o de inversión.

Ningún aspecto de este contenido constituye asesoramiento jurídico, contable o fiscal. El valor de las inversiones y de las rentas derivadas de ellas puede subir y bajar y es posible que usted no recupere su inversión original. La rentabilidad histórica no se debe considerar indicativa de rentabilidades futuras. Invertir para obtener una rentabilidad implica aceptar riesgos: no se garantiza ni se puede garantizar que se vayan a alcanzar sus aspiraciones de rentabilidad. En caso de que cambie su perspectiva acerca de sus objetivos de inversión y/o su(s) nivel(es) de tolerancia en cuanto a riesgo y rentabilidad, póngase en contacto con su asesor de clientes. En los casos en que una inversión implica exponerse a una moneda extranjera, las variaciones de los tipos de cambio pueden provocar que el valor de la inversión y de las rentas que se deriven de ella suba o baje.

Se pueden obtener rentas a expensas de las rentas del capital. El rendimiento de la cartera se evaluará conforme a su «rentabilidad total», es decir, la derivada de la revalorización o la depreciación del capital según los precios de las inversiones de su cartera y la derivada de las rentas percibidas de estas en forma de dividendos y cupones.

Las posiciones en carteras de ejemplo o carteras discretionales reales que se muestran en este contenido se detallan con fines meramente ilustrativos y pueden cambiar sin previo aviso. Al igual que sucede con los demás aspectos de este contenido, no se deben considerar invitación para suscribir ni recomendación de inversión específica.

Aunque la información y los datos que aquí se incluyen proceden de fuentes que se consideran fiables, no se ofrecen ni se ofrecerán declaraciones o garantías, ni expresas ni implícitas, y, salvo en caso de fraude, Rothschild & Co Bank AG declina y declinará toda responsabilidad por la imparcialidad, la precisión o la integridad de este contenido o de la información en la que este se basa, así como toda responsabilidad por el hecho de que cualquier persona base sus actuaciones en él. En concreto, no se declara ni se garantiza que se vayan a materializar cualesquiera proyecciones, objetivos, estimaciones o previsiones que se incluyan en este contenido ni que sean razonables. Asimismo, todos los datos y las opiniones que aquí se emplean pueden cambiar sin previo aviso.

Rothschild & Co Bank AG distribuye este contenido en Suiza y Rothschild & Co Wealth Management UK Limited lo distribuye en el Reino Unido. La legislación y demás regulación podrían restringir la distribución de este contenido en determinadas jurisdicciones. Por consiguiente, los destinatarios de este contenido deberán informarse sobre todas las obligaciones legislativas y reglamentarias aplicables y cumplirlas. Para que no haya lugar a dudas, se indica que este contenido no podrá enviarse a Estados Unidos, introducirse en ese país ni distribuirse en Estados Unidos o a personas estadounidenses, ni siquiera copias de él. Las referencias incluidas en este contenido a Rothschild & Co remiten a alguna de las diversas sociedades de Rothschild & Co Continuation Holdings AG que llevan a cabo su actividad o cotizan con la denominación «Rothschild & Co» y no necesariamente a una sociedad específica de Rothschild & Co. Ninguna sociedad de Rothschild & Co de fuera del Reino Unido está autorizada según la Ley británica de servicios y mercados financieros (*Financial Services and Markets Act*) de 2000, por lo que, en caso de que alguna de estas sociedades preste servicios, no resultará de aplicación la protección prevista por el sistema reglamentario del Reino Unido para clientes particulares y el Mecanismo británico de protección para servicios financieros tampoco ofrecerá compensación. Si tiene alguna pregunta sobre este contenido, su cartera o cualquiera de los elementos de nuestros servicios, póngase en contacto con su asesor de clientes.

El grupo Rothschild & Co incluye, entre otras, las siguientes sociedades de gestión de patrimonios: Rothschild & Co Wealth Management UK Limited. Inscrita en Inglaterra con el número 04416252. Domicilio social: New Court, St Swithin's Lane, Londres, EC4N 8AL. Autorizada y regulada por la Autoridad de conducta financiera. Rothschild & Co Bank International Limited. Domicilio social: St Julian's Court, St Julian's Avenue, St Peter Port, Guernsey, GY1 3BP. Autorizada mediante licencia y regulada por la Comisión de servicios financieros de Guernsey para la prestación de servicios de banca e inversión. Rothschild & Co Bank AG. Domicilio social: Zollikerstrasse 181, 8034 Zúrich (Suiza). Autorizada y regulada por la FINMA, la Autoridad suiza de supervisión de los mercados financieros.