

Comentario mensual de mercado



Noviembre de 2022



Resumen: alzas en renta fija y variable y atenuación de los temores respecto a la inflación

Los mercados de capitales han seguido recuperándose en noviembre: la renta variable mundial subió un 7,8% y también lo hizo la deuda pública mundial, en un 4,8% (ambas cifras en USD). Los temas principales fueron, entre otros, los siguientes:

- Los datos de inflación de Estados Unidos fueron más positivos de lo previsto y la Fed mantuvo su línea dura.
- No se registraron signos claros de recesión mundial –los datos contrastados de Estados Unidos fueron especialmente buenos–.
- La renta variable china también subió, entre rumores de relajación de la política de COVID cero.

La tolerancia al riesgo mejoró tras registrarse una cifra de inflación más baja de lo esperado en Estados Unidos, que aumentó las expectativas de que la Reserva Federal estadounidense pudiera ralentizar o incluso poner fin al ciclo de subidas de tipos. Varias divisas experimentaron repuntes frente al dólar estadounidense –el euro volvió a superar la paridad y el valor de la libra esterlina se situó por encima de 1,20 dólares–. El comportamiento de las materias primas fue desigual: El precio del crudo Brent y del petróleo WTI cayó hasta los 85 \$ y los 80 \$ por barril (respectivamente). El oro, sin embargo, subió un 8% (en USD). También subieron los precios del gas natural europeo, aunque continúan considerablemente por debajo de los máximos registrados en verano. Por lo demás, las criptomonedas experimentaron grandes problemas tras la declaración en quiebra de FTX y el bitcoin cayó casi un 20%. Por último, las empresas estadounidenses declararon una tasa de crecimiento de los beneficios del 2,2% en el tercer trimestre, favorecidas por las elevadas cifras del sector energético (tomando como base el 94% de las empresas del S&P 500).

E.E.UU: sorpresa en el IPC; austeridad en la Fed; división en el Congreso

Estados Unidos siguió registrando unos datos contrastados sólidos, aunque sus datos sin verificar fueron más heterogéneos: por ejemplo, el índice PMI, que mide las compras del sector manufacturero del país y es un indicador muy seguido, se contrajo ligeramente, hasta 49,0, en el mes de noviembre. Los datos de los mercados laborales fueron positivos, pues la tasa de desempleo subió solo ligeramente, hasta rozar el 3,7%, de manera que se mantiene por debajo de los niveles históricos. En octubre, sorprendió la bajada del IPC estadounidense: el IPC general descendió hasta el 7,7% (desde el 8,2%, en términos interanuales), mientras que el IPC básico disminuyó ligeramente hasta el 6,3%. La Fed incrementó su tipo objetivo en 75 puntos básicos –por cuarta vez consecutiva– hasta situarlo entre el 3,75% y el 4,0%. Cabe señalar que no se habló de giro alguno en la política. Powell indicó que los tipos podrían terminar por subir más de lo previsto anteriormente, aunque las futuras subidas podrían ser también de magnitud inferior. En las elecciones de mitad de mandato, los republicanos no obtuvieron la victoria aplastante que esperaban, pues los demócratas mantuvieron el control del Senado, pese a ceder el control de la Cámara.

Europa: ¿pico de inflación en la eurozona?; subidas del Banco del Inglaterra; Declaración de otoño del Reino Unido

El IPC compuesto de la eurozona –pese a contraerse ligeramente– fue mejor de lo previsto, ya que en noviembre subió ligeramente. Además, es posible que el IPC general

Cifras de rendimiento (a 30/11/2022 en moneda local)

Renta fija	Ren	1 m %	1 año %
EE.UU 10 años	3,61%	3,6%	-13,9%
Reino Unido 10 años	3,16%	3,1%	-14,3%
Suiza 10 años	1,11%	0,3%	-8,2%
Alemania 10 años	1,93%	1,4%	-15,1%
GI global (cobertura \$)	5,00%	4,4%	-13,6%
AR global (cobertura \$)	9,23%	4,3%	-11,1%

Índice bursátil	Nivel	1 m %	1 año %
MSCI World (\$)	331	7,8%	-15,0%
S&P 500	4.080	5,6%	-13,1%
MSCI UK	14.014	7,1%	8,7%
SMI	11.128	2,8%	-11,1%
Euro Stoxx 50	3.965	9,7%	-4,7%
DAX	14.397	8,6%	-9,4%
CAC	6.739	7,6%	-3,0%
Hang Seng	18.597	26,8%	-17,8%
MSCI EM (\$)	493	14,8%	-19,0%

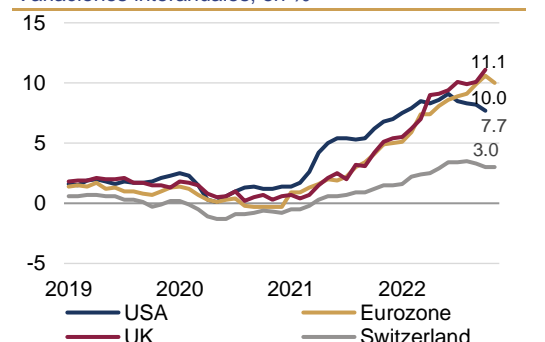
Divisas (ponderadas)	1 m %	1 año %
Dólar EE. UU.	-3,3%	8,4%
Euro	1,0%	-0,1%
Yen	3,1%	-12,2%
Libra esterlina	0,2%	-3,3%
Franco suizo	1,5%	4,8%
Yuan chino	-0,8%	-2,6%

Materias primas	Nivel	1 m %	1 año %
Oro (\$/oz)	1.769	8,3%	-3,3%
Brent (\$/barril)	85,43	-9,9%	9,8%
Cobre (\$/t)	8.227	9,4%	-15,5%

Fuente: Bloomberg, Rothschild & Co

Tasas de inflación general

Variaciones interanuales, en %





de la eurozona haya tocado techo en noviembre, pues descendió hasta el 10,0% (desde el 10,6%, en términos interanuales). La inflación principal del Reino Unido, que era algo más baja, aumentó hasta el 11,1% (en octubre), aunque este repunte se debió a la última subida del tope al precio de la energía. El Banco de Inglaterra incrementó su tipo de referencia en 75 puntos básicos, hasta el 3,0%, pero sigue dando muestras de vacilación, pese a que Bailey indicó que habría más subidas de tipos en el futuro. La Declaración de otoño del Reino Unido, que se esperaba con impaciencia, evidenció una relajación de la política presupuestaria a corto plazo –en gran medida debido a las ayudas del Gobierno para topar el precio de la energía–, con medidas de subidas de impuestos más progresivas.

Resto del mundo: política de COVID cero de China; inflación de Japón

Los rumores de que Beijing estaba diseñando una hoja de ruta para eliminar sus estrictas medidas contra la COVID provocaron una súbita respuesta del mercado: el índice Hang Seng subió más de un 25% en noviembre –lo que compensó con creces las pérdidas del mes de octubre (en la divisa local)–. Sin embargo, debido al repunte de los casos de COVID, se reanudaron los confinamientos localizados y las protestas a nivel nacional complicaron el proceso de reapertura de China. Por otro lado, los Presidentes Xi y Biden mantuvieron su primera reunión en persona en la cumbre del G20, en la que acordaron volver a cooperar en ámbitos importantes, pese a su rivalidad estratégica y a las continuas tensiones con respecto a Taiwán. En Japón, se siguieron acumulando presiones inflacionistas: el IPC general aumentó hasta el 3,7%, la cifra más alta desde que se produjera la subida del impuesto sobre ventas en 2014.

Wealth Insights

Para consultar las últimas publicaciones, visite la página de [Wealth Insights](#).



Información importante

Este documento ha sido elaborado por Rothschild & Co Wealth Management UK Limited, Rothschild & Co Bank AG y Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH exclusivamente con fines informativos y de marketing. No constituye una recomendación personal, una oferta ni una invitación para comprar o vender títulos ni ningún otro producto bancario o de inversión.

Nada de lo que figura en este documento constituye asesoramiento jurídico, contable o fiscal. El valor de las inversiones, así como los ingresos que se obtienen a partir de ellas, puede aumentar o disminuir, por lo que podría no recuperarse el importe de la inversión original. El rendimiento registrado en el pasado no debe considerarse indicativo del rendimiento futuro. Invertir para obtener un rendimiento comporta aceptar riesgos: las aspiraciones en cuanto a rentabilidad no pueden garantizarse. En el caso de que sus perspectivas sobre los objetivos de inversión o tolerancia al riesgo o el rendimiento cambiasen, póngase en contacto con su asesor de cliente. Si una inversión conlleva una exposición a divisas, la variación de los tipos de cambio puede provocar subidas o bajadas del valor de la inversión y también, de los ingresos obtenidos con ella.

Podrían obtenerse ingresos a expensas de los rendimientos de capital. Los rendimientos de la cartera se considerarán en términos de "rendimiento total", lo que significa que se derivan tanto de la apreciación o depreciación del capital que reflejen los precios de las inversiones de la cartera como de los ingresos percibidos con ellas a modo de dividendos o cupones.

Las posiciones en carteras discrecionales de ejemplo o reales que aparecen en este documento se indican únicamente con fines ilustrativos y pueden experimentar cambios sin previo aviso. Al igual que ocurre con el resto de este documento, no debe considerarse una incitación ni recomendación a realizar una inversión independiente.

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, Rothschild & Co Bank AG 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 los datos utilizados en este documento pueden experimentar cambios sin previo aviso.

Rothschild & Co Bank AG distribuye este documento en Suiza y Rothschild & Co Wealth Management UK Limited, en Reino Unido. 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. Las referencias a Rothschild & Co que se hagan en este contenido se remiten a cualquiera de las diferentes empresas de Rothschild & Co Continuation Holdings AG que operan o realizan actividades con el nombre "Rothschild & Co" y no necesariamente a ninguna empresa Rothschild & Co específica. Ninguna de las empresas Rothschild & Co situadas fuera del Reino Unido posee autorización en virtud de la Ley de Servicios y Mercados Financieros (*Financial Services and Markets Act*) del Reino Unido de 2000. Por lo tanto, en caso de que los servicios sean prestados por alguna de estas empresas, no se aplicarán las medidas de protección previstas en el sistema normativo del Reino Unido para clientes particulares, ni tampoco se podrá solicitar compensación alguna en virtud del Régimen de Compensación de Servicios Financieros (*Financial Services Compensation Scheme*) del Reino Unido. Si tiene alguna duda sobre este documento, su cartera o cualquier elemento de nuestros servicios, le rogamos que se ponga en contacto con su asesor de cliente.

El grupo Rothschild & Co abarca las siguientes empresas de gestión patrimonial (entre otras): Rothschild & Co Wealth Management UK Limited. Inscrita en el Registro en Inglaterra con el número 04416252. Domicilio social: New Court, St Swithin's Lane, London, EC4N 8AL (Reino Unido). Autorizada y regulada por la Financial Conduct Authority. Rothschild & Co Bank International Limited. Domicilio social: St Julian's Court, St Julian's Avenue, St Peter Port, Guernsey, GY1 3BP (Reino Unido). Con licencia para la prestación de servicios bancarios y de inversión de la Guernsey Financial Services Commission, entidad que la regula. Rothschild & Co Bank AG. Domicilio social: Zollikerstrasse 181, 8034 Zurich (Suiza). Autorizada y regulada por la Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA).