

Comentario mensual de mercado

Enero de 2023



Resumen: sólido inicio del año de la renta fija y variable

Los mercados de capitales registraron en el mes de enero las mayores ganancias en años: la renta variable internacional subió un 7,2% y la deuda pública mundial se incrementó en un 3,1% (ambos en USD). En enero, los temas principales fueron, entre otros, los siguientes:

- recuperación de una mayor tolerancia al riesgo, al moderarse la inflación y centrarse la atención en los niveles máximos de los tipos de interés;
- estabilización de los indicadores económicos pero con continuas rebajas de los beneficios empresariales;
- persistencia de los repuntes en China, gracias a un mayor optimismo por el levantamiento de las restricciones para luchar contra la COVID-19.

La moderación de la inflación, la relajación de los precios de la energía y las previsiones de que el ciclo de subidas de tipos se ralentice, en particular en Estados Unidos, reforzaron en enero los mercados de renta fija y variable. A este optimismo contribuyeron también el levantamiento por parte de China de las restricciones para luchar contra la COVID-19 y los indicios de posibles nuevas ayudas fiscales y monetarias por parte de Beijing. Los beneficios del cuarto trimestre fueron heterogéneos; en Estados Unidos, en particular, cayeron un 5% y se situaron ligeramente por debajo de las previsiones de los analistas. En los mercados de materias primas, el oro y el cobre obtuvieron un rendimiento superior, mientras que el precio del petróleo se mantuvo dentro del rango.

Estados Unidos: sólido crecimiento; la Fed en el punto de mira; estancamiento del techo de deuda

La economía estadounidense se expandió un 2,9% anualizado en el cuarto trimestre de 2022, una cifra que superó las previsiones del 2,6%, con un incremento del PIB anual del 2,1% para 2022, en consonancia con su tendencia a diez años. Los datos de ISM sobre manufacturas correspondientes al mes de enero se mantuvieron por debajo de 50, con un valor particularmente bajo (del 42,5) del subíndice relativo a los nuevos pedidos, que es objeto de un estrecho seguimiento. Otros datos han sido dispares: las ventas al por menor del mes de diciembre cayeron un 1,1% (variación intermensual), aunque los pedidos de bienes duraderos crecieron un 5,6%. En diciembre, la tasa de inflación global de los Estados Unidos se moderó por sexto mes consecutivo, hasta el 6,5% (en términos interanuales), y la tasa de inflación básica también se redujo hasta el 5,7%. A pesar de que los comentarios realizados por los responsables de la Fed mantuvieron la línea dura, los mercados monetarios siguieron descontando rebajas de tipos en la segunda mitad de 2023. En el Congreso de los Estados Unidos, los legisladores no alcanzaron un acuerdo para elevar el techo de deuda del país, por lo que podría producirse un nuevo cierre de la Administración. El nuevo portavoz de los republicanos en la Cámara de Representantes, Kevin McCarthy, está tratando de conseguir recortes en el gasto como parte de las negociaciones.

Europa: continúa el crecimiento; repunte de los PMI; línea dura del BCE

Las estimaciones preliminares del PIB indican que la economía de la eurozona esquivó una contracción en el último trimestre de 2022, al expandirse un 0,1% (en términos intertrimestrales). Sin embargo, esta ha sido la expansión más débil desde el primer

Cifras de rendimiento (a 31/01/2023 en moneda local)

Bonos	Rend.	1 m %	1 año %
US 10 años	3,51%	3,2%	-10,1%
UK 10 años	3,33%	2,9%	-12,4%
Suiza 10 años	1,28%	2,7%	-7,7%
Alemania 10 años	2,28%	2,5%	-15,7%
IG mundo (cub. \$)	4,73%	3,5%	-8,7%
HY mundo (cub.\$)	8,63%	3,9%	-5,5%

Índice bursátil	Nivel	1 m %	1 año %
MSCI World (USD)	8.551	7,1%	-7,5%
S&P 500	4.077	6,3%	-8,2%
MSCI UK	14.382	4,1%	9,5%
SMI	11.286	5,2%	-5,1%
Euro Stoxx 50	4.163	9,9%	3,4%
DAX	15.128	8,7%	-2,2%
CAC	7.082	9,6%	4,3%
Hang Seng	21.842	10,4%	-5,1%
MSCI EM (USD)	524	7,9%	-12,1%

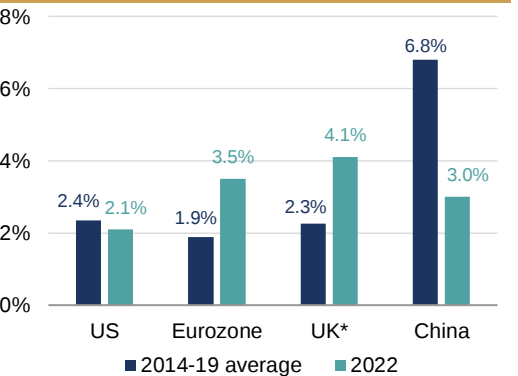
Monedas (tipo nominal ponderado)	1 m %	1 año %
Dólar americano	-2,1%	3,6%
Euro	0,9%	3,1%
Yen	-0,4%	-8,0%
Libra esterlina	0,1%	-5,1%
Franco suizo	-1,4%	5,2%
Yuan chino	-0,2%	-2,5%

Materias primas	Nivel	1 m %	1 año %
Oro (\$/onza)	1.928	5,7%	7,3%
Brent (\$/barril)	84,49	-1,7%	-7,4%
Cobre (\$/t)	9.200	10,0%	-4,0%

Fuente: Bloomberg, Rothschild & Co

Crecimiento real PIB

(crecimiento de 2022 en relación con la tendencia previa a la pandemia, %)



*Estimación para todo el año del Reino Unido basada en datos de consenso de Bloomberg Fuente: Bloomberg, Rothschild & Co., 01.01.2014 – 31.12.2022



trimestre de 2021. Los PMI adelantados de la eurozona siguieron estabilizándose, al registrar en enero subidas modestas tanto en cuanto a manufacturas (48,8) como a servicios (50,7), respaldadas por la disminución de la crisis energética. La tasa de inflación global de la eurozona cayó hasta el 8,5% (variación interanual) en enero (desde el 9,2%), mientras que la tasa de inflación subacente (que no incluye partidas volátiles como la energía y los alimentos) registró un máximo histórico de 5,2%. En respuesta a esta inflación persistente, los políticos del BCE mantuvieron las medidas de endurecimiento de las condiciones crediticias, y los mercados descontaron subidas de 50 puntos básicos en cada una de las dos reuniones siguientes sobre política monetaria. En el plano político, Croacia se incorporó a la eurozona y al espacio Schengen sin fronteras el 1 de enero de 2023.

Resto del mundo: reapertura de China; sólidos datos de Japón

La renta variable china obtuvo rendimientos superiores en enero, impulsada por el fin de la política de COVID cero de China y por pronósticos de crecimiento económico más optimistas para 2023. La economía china creció un 2,9% (en términos interanuales) en el cuarto trimestre, con un respetable crecimiento del PIB del 3% en 2022, que sin embargo sigue por detrás del objetivo oficial próximo al 5,5%. El levantamiento de las medidas contra la COVID restó importancia a cualquier disminución de los datos por el Año Nuevo chino, al experimentar el NBS PMI oficial un súbito incremento en enero, hasta 50,1 y 54,4 en relación con las manufacturas y los servicios respectivamente. En Japón, la tasa de inflación aumentó en diciembre hasta el 4,0%, mientras que la producción industrial y las ventas al por menor sorprendieron positivamente.

Wealth Insights

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





Comentario mensual de mercado

Enero de 2023

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).