

Informe de Mercados 4Q Diciembre - 2022

La economía, durante la segunda mitad de 2022, continuó con su senda de moderación económica y precios elevados. Sin embargo, se observó una tendencia decreciente de la inflación. Los bancos centrales subieron con firmeza los tipos de referencia y amenazaron con nuevas subidas para 2023. Esto afectó muy negativamente a los activos de renta fija. Los activos de renta variable, sin embargo, rebotaron en el semestre.

Los principales indicadores de salud de la economía estadounidense fueron apuntando hacia un declive progresivo al final del ejercicio. Sin embargo, el mercado de trabajo continuó fuerte, con el desempleo en el 3,7% el pasado noviembre. La Reserva Federal se mostró desconfiada sobre la moderación de los precios vista en los últimos datos de inflación, y acumuló cuatro subidas de tipos en todas y cada una de sus reuniones del semestre por un total de 275 puntos básicos, hasta el 4,25-4,50%.

En Europa, al final también se vio una tímida bajada de la inflación, principalmente por los menores precios de la energía. Sin embargo, con el dato de 10,1% de noviembre en la Eurozona, todavía se encuentra en niveles muy elevados. El Banco Central Europeo, siguiendo a su homólogo estadounidense, subió también los tipos de referencia en cuatro ocasiones, por un total de 250 puntos básicos.

Es preciso mencionar la evolución del precio del petróleo, con una caída en el semestre del 28,3% en el crudo Brent, hasta los 85,9 dólares por barril, pero que implica una subida de sólo un 11,2% anual.

Las subidas de tipos interés de los bancos centrales forzaron una fuerte subida de las rentabilidades de los bonos, provocando una enorme corrección de los precios de los activos de renta fija, en general más acusados en los plazos cortos. El bono del Tesoro estadounidense a dos años subió su rentabilidad 149 puntos básicos en el semestre, hasta el 4,42%. La misma referencia a diez años subió 90 puntos hasta el 3,88%. En la Eurozona, las referencias alemanas a dos y diez años subieron 203 y 116 puntos básicos hasta 2,69% y 2,53% respectivamente. La prima de riesgo española se contuvo en el semestre, si bien el bono del Tesoro español a diez años cotizó al 3,61% al final del año.

Pese a las amenazas de una posible recesión en 2023 y las subidas de tipos de interés mencionadas arriba, los inversores quisieron mirar más a medio plazo en los activos de renta variable y las bolsas registraron un comportamiento positivo semestral, aunque salvo excepciones cerraron el ejercicio 2022 en negativo. El índice global MSCI-World recuperó un 2,0% en el segundo semestre, pero cerró 2022 perdiendo el 17,4%. En Estados Unidos el índice S&P-500 subió un 1,4% en la segunda mitad de un año 2022, en el que acabó un 19,4% por debajo de como lo empezó. El índice tecnológico Nasdaq Composite perdió el 5,1% en el semestre y un 33,1% en un aciago año 2022. En Europa, el MSCI-Europe ganó un 5,1% el segundo semestre, pero acumuló un -10,9% al final del año. El Ibex-35 español recuperó un 1,6% en el semestre y fue uno de los índices con mejor comportamiento anual, cayendo sólo un 5,6%.

Por sectores en Europa, algunos como consumo al por menor, automoción, tecnología, industrial y construcción, pese a la recuperación semestral, cerraron 2022 con bajadas superiores al 20%. Sólo terminaron en positivo el ejercicio los sectores de materias primas y petróleo y gas, este último con un alza sobresaliente del 24,4%.