

HECHOS MÁS DESTACADOS: Las tensiones geopolíticas tiñen de rojo los mercados**Qué factores fueron relevantes en la economía y los mercados en Enero:**

- ✓ Cerramos un mes de enero se ha saldado con retrocesos en los principales mercados bursátiles. El S&P500 retrocede en el mes un -5,26%, el Euro Stoxx 50 un -2,88% y el Ibex 35 un -1,16%. Razones para estas correcciones no han faltado, siendo la principal la **posible invasión de Ucrania por parte de Rusia**, que no sólo conllevaría sanciones por parte de las potencias occidentales, sino que **agravaría la crisis energética** en Europa ya que el 50% del gas natural que consume la Unión Europea proviene de Rusia. Los bancos centrales, así como sus mensajes de preocupación por las altas tasas de inflación, también han resentido a los mercados bursátiles.
- ✓ En su reunión mensual, **la Fed** confirmó que en marzo finalizará el programa de compra de activos y, con casi toda probabilidad aumentará los tipos de interés de referencia, dejando abierta la puerta a que la subida en marzo sea superior a los 25 puntos básicos y que **suba sus tasas de interés de referencia más de las cuatro veces** (que es lo que descuenta el mercado). El presidente de la Fed señaló que el proceso de reducción del balance de la Fed empezará este ejercicio – actualmente el tamaño del balance representa el 40% del PIB; en el peor momento de la crisis financiera sólo llegó a suponer el 15%-.
- ✓ **El FMI revisa a la baja las previsiones de crecimiento mundial para 2022** hasta el +4,4% (vs +4,9% en octubre) y sitúa el crecimiento en 2023 en el +3,8%. El FMI espera que Ómicron afecte en 1T22 para luego ir difuminándose, mientras que los cuellos de botella harán que la inflación sea más persistente de lo inicialmente estimado.
- ✓ Según los datos preliminares de Eurostat, **el PIB de la eurozona** creció un +0,3% intertrimestral y un **+4,6% interanual** en el 4T2021, en contraste con el +2,3% intertrimestral y +3,9% interanual en el 3T 2021.
- ✓ Según el INE el PIB de España creció el +2,0% en el 4T2021 con relación al 3T2021. En tasa interanual el PIB de España creció el +5,2% en el 4T2021 (+3,4% en el 3T2021). Para la totalidad de 2021 creció un +5,0%.
- ✓ **El IPC americano** subió el 0,5% en el mes de diciembre con relación a noviembre, ligeramente por encima del +0,4% que esperaban los analistas. En tasa interanual, el IPC **repuntó en diciembre un +7,0%** (+6,8% en noviembre), en línea con lo esperado por el consenso. El IPC subyacente repuntó en diciembre un +0,6% con relación a noviembre, superando el +0,5% que esperaban los analistas. En tasa interanual avanzó un +5,5% (+4,9% en noviembre), superando el +5,4% que esperaba el consenso.
- ✓ **El IPC en la eurozona en diciembre registró un nuevo máximo histórico, +5,0%**, impulsada por los precios de los alimentos. La inflación subyacente se mantuvo estable en el +2,6%. De este modo, la inflación general media del 2021 en la eurozona se sitúa en el +2,6% y en el +1,5% para la subyacente.
- ✓ El Banco Popular de China ha bajado por sorpresa algunas de sus tasas de interés oficiales. Ha rebajado su tipo de interés a un año en 10 puntos básicos, hasta el 2,85%, Además, ha inyectado CNY 100.000 millones en operaciones de mercado abierto, rebajando también la tasa en 10 puntos básicos, hasta el 2,1%. También ha reducido la tasa de recompra inversa a 14 días en 10 puntos básicos, hasta el 2,25%.
- ✓ **El PIB americano creció un +6,9% en el 4T2021** con relación al 3T2021 en términos anualizados, superando el +5,3% del consenso. En tasa interanual creció un +5,5% en el 4T2021 (+4,9% en el 3T2021), también superior al +5,2% esperado por los analistas.
- ✓ En relación a los resultados empresariales, cerca de un tercio de las compañías del S&P 500 han publicado resultados del 4T2021. Según datos de Bloomberg, la tasa de crecimiento media de ventas es superior al 15% y en beneficios cercana al 30%. **Un 77% de las compañías que han presentado han superado las estimaciones del consenso de beneficios**, en línea con la media a cinco años. Entre los mensajes de las compañías, los problemas de las cadenas de suministro y las presiones en precios de los inputs continúan dominando. En el caso europeo, han publicado casi un 16% de las empresas que componen el Stoxx 600, con crecimientos en ventas superiores al +18%.

A qué estaremos atentos en Febrero:

- ✓ Seguiremos muy pendientes de **la evolución de la nueva cepa, y los mensajes que emitan los especialistas** acerca de su resistencia a las vacunas, velocidad de contagio... Así mismo, monitorizaremos todo lo que pueda retrasar la recuperación económica, como confinamientos, cierre de fronteras,....
- ✓ **Los resultados empresariales, y los mensajes de las empresas**, que por el momento están siendo muy precavidos en sus revisiones de guías.
- ✓ Las **reuniones de los Bancos Centrales**, en especial la Reserva Federal y el Banco de Inglaterra (que ya subió tipos en diciembre y podría volver a hacerlo).
- ✓ Finalizamos el mes con **Rusia acumulando tropas en la frontera con Ucrania**. A pesar de ello, tanto las Rusia como Ucrania descartan que vaya a producir en el corto plazo una invasión. Mientras no se resuelva el conflicto, los mercados estarán muy pendientes del desarrollo del mismo.

Visión a medio plazo:

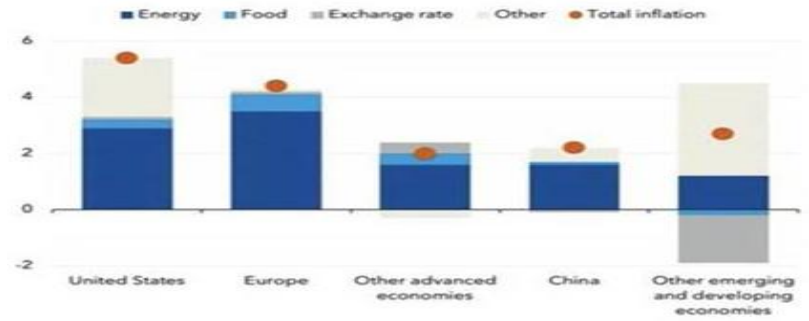
Los mercados en enero han tenido una elevada volatilidad. Al final las pérdidas de los principales índices han acabado siendo moderadas, pero sectores como el tecnológico han tenido una corrección importante. **Las tensiones entre Rusia y Ucrania junto a la constatación de que la Reserva Federal endurecerá su política monetaria antes de lo previsto son la explicación de las caídas**. Mantenemos nuestra visión positiva sobre la renta variable, dicha recomendación está basada en los buenos resultados empresariales y la falta de alternativas de inversión. No obstante, **creemos que los mercados seguirán mostrando episodios de volatilidad**. Además, **para volver a alcanzar los máximos bursátiles, en nuestra opinión, es necesario que la inflación comience a reducirse**, lo cual en Europa podría producirse en un plazo corto. Adicionalmente no consideramos que se deban reducir en este momento niveles de renta variable (siempre que el cliente esté correctamente perfilado).

IPC

Price pressures

Inflation has risen throughout the second half of 2021, driven by several factors of varying importance across regions.

(change in inflation, Dec 2020-latest, percentage points)



Sources: Haver Analytics; and IMF staff calculations. Note: Inflation refers to the year-over-year change in consumer prices from Dec 2020 through the latest data. Exchange rate refers to short-term depreciation-induced inflation using estimates by Carrière-Swallow and others (2021). Sample includes countries with all components available. Purchasing-power-parity weights are used for aggregation. IMF

Previsiones económicas FMI

Previsiones económicas del FMI

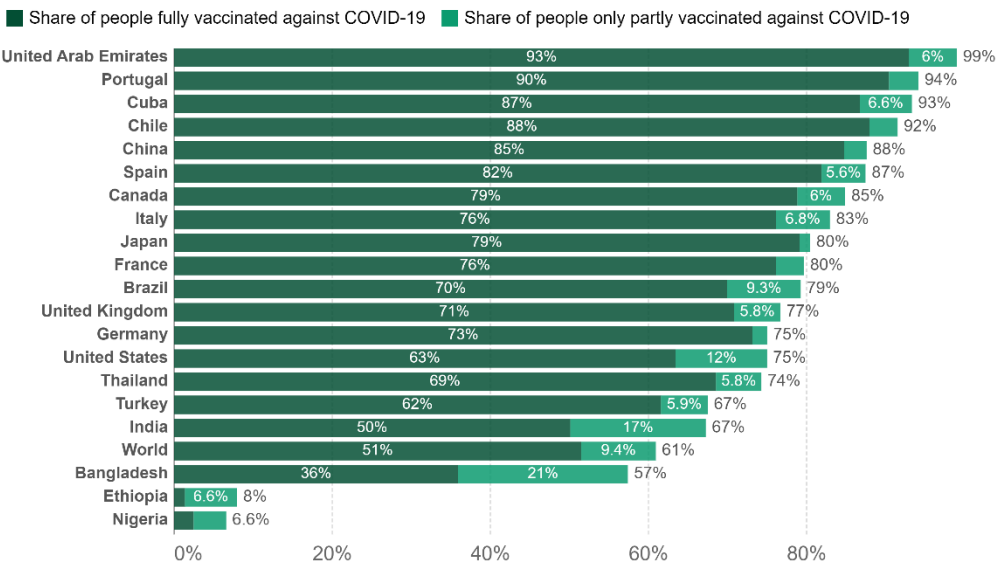
	2020	Previsiones de PIB En %			Diferencia con las previsiones de octubre En pp	
		2021	2022	2023	2022	2023
Mundo	-3,1	5,9	4,4	3,8	-0,5	0,2
EE UU	-3,4	5,6	4,0	2,6	-1,2	0,4
Zona euro	-6,4	5,2	3,9	2,5	-0,4	0,5
Alemania	-4,6	2,7	3,8	2,5	-0,8	0,9
Francia	-8,0	6,7	3,5	1,8	-0,4	0,0
Italia	-8,9	6,2	3,8	2,2	-0,4	0,6
España	-10,8	4,9	5,8	3,8	-0,6	1,2
R. Unido	-9,4	7,2	4,7	2,3	-0,3	0,4
Japón	-4,5	1,6	3,3	1,8	0,1	0,4
China	2,3	8,1	4,8	5,2	-0,8	-0,1
India	-7,3	9,0	9,0	7,1	0,5	0,5
Rusia	-2,7	4,5	2,8	2,1	-0,1	0,1

Fuente: FMI

BELEN TRINCADO / CINCO DIAS

Avance de la vacunación

Share of people vaccinated against COVID-19, Jan 28, 2022



Source: Official data collated by Our World in Data. Note: Alternative definitions of a full vaccination, e.g. having been infected with SARS-CoV-2 and having 1 dose of a 2-dose protocol, are ignored to maximize comparability between countries.

CC BY

AVISO: Este documento no constituye una oferta o recomendación de inversión, ni puede servir de base para ningún contrato o decisión de inversión sobre instrumentos financieros. Ninguna información contenida en el presente documento debe interpretarse como asesoramiento o recomendación y debe considerarse como opiniones de la Unidad de Gestión de Activos que son susceptibles de cambio. Las decisiones de inversión deberán ser tomadas por los inversores de conformidad con los documentos legales en vigor en cada momento. Las inversiones de los fondos de inversión están sujetas a las fluctuaciones de mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en instrumentos financieros, por lo que el valor de adquisición de los fondos y los rendimientos obtenidos pueden experimentar variaciones tanto al alza como a la baja y cabe que un inversor no recupere el importe invertido inicialmente. Las alusiones a rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. El DFI/folleto informativo de los fondos de inversión está a disposición del público en la página web del distribuidor y en la CNMV. La Unidad de Gestión de Activos no será responsable de las pérdidas, daños o perjuicios de cualquier tipo que puedan surgir del uso inadecuado de esta documentación.