Tras el final de un año y el inicio de uno nuevo es hora de realizar balance. Los mercados despidieron 2022 con un estado de ánimo débil marcando caídas generalizadas durante los últimos compases.

	Índices Bursátiles			
	País	Índice	Último	ΔYTD
USA	EEUU	S&P 500	3.839,50	-19,65%
	EEUU	Dow Jones Industrial	33.147,25	-8,93%
	EEUU	NASDAQ 100	10.939,76	-33,41%
EUROPA	Europa	STOXX 50	3.844,83	-10,71%
	Suiza	SMI	10.729,40	-16,67%
	Holanda	AEX	698,88	-12,67%
	Bélgia	BEL-20	3.744,63	-13,22%
	Francia	CAC 40	6.571,98	-8,38%
	Alemania	DAX	14.056,12	-11,51%
	Italia	FTSE MIB	24.061,21	-12,01%
	España	IBEX 35	8.351,90	-4,15%
ASIA/PACÍFICO/LATAM	Australia	S & P/ASX 200	7.038,70	-6,32%
	Brasil	BOVESPA	109.359,79	4,33%
	Rusia	RTSI Index	970,60	-39,18%
	India	Nifty 50	18.197,45	5,77%
	China	Shanghai Composite	3.089,26	-14,64%
	China	Shenzhen Composit	1.975,61	-21,51%
	Hong Kong	Hang Seng	19.781,41	-14,41%
	Corea	Korea Comp Index	2.225,67	-25,25%
	Japón	Nikkei 225	26.094,50	-9,37%

Nada ha tenido que ver lo esperado al comienzo de ejercicio cuando curiosamente las bolsas firmaron su máximo histórico. Si a mitad de año hablábamos del peor comienzo de seis meses desde 1970 para el índice S&P 500, hoy podemos confirmar la finalización de uno de los peores ejercicios bursátiles de la historia y el peor año en términos de rentabilidad para los mercados de renta fija desde hace más de 50 años.

Recapitulando, podemos decir que en términos globales se han disipado 14

billones de dólares en el mercado de acciones, mientras que los bonos estadounidenses y alemanes a diez años –puntos de referencia de los mercados de crédito globales- han perdido un 16% y 24% respectivamente.

Esto ha impedido la posibilidad de aprovechar los beneficios aportados históricamente por la asignación mixta tradicional de bonos-bolsa, donde la distribución clásica "60% -40%"ha obtenido una rentabilidad del -17,5%. Lo que significa el tercer peor rendimiento desde 1928, tan solo superado en 1931 y 1937.

En el mercado de divisas hay que destacar la fortaleza del dólar y la debilidad del resto. El índice de la moneda estadounidense ha conseguido revalorizarse un 8,4%, donde en el caso del cruce contra nuestra moneda común ha perdido un 6%.

Las consecuencias de la invasión rusa de Ucrania el 24 de febrero sacudieron los mercados mundiales de alimentos, combustibles y fertilizantes, ejerciendo una mayor presión alcista sobre los precios. Los precios de la energía dominaron los titulares en 2022 y fueron el principal impulsor de la inflación general. Una inflación que, si bien parece haber alcanzado su techo, al menos en Estados Unidos, podría permanecer en cuotas elevadas más tiempo del esperado.

Ante esto, medidas históricas por parte de los Bancos Centrales, con subidas generalizadas en los tipos de referencia a lo largo de todo el globo a un ritmo vertiginoso. En Estados Unidos, se pueden contabilizar hasta 17 subidas desde marzo, llevando los tipos desde la horquilla del 0-25-0,5% hasta el 4,25%-4,5% actual. Por el lado de Europa, y más concretamente del Banco Central Europeo (BCE), misma actuación, aunque con menor contundencia y de manera rezagada. El organismo europeo realizó la primera subida en sus tipos

de referencia en el mes de julio, realizando un total de 10 hasta el 2,5%. En cuanto al resto del mundo tenemos disparidad desde los 3,10% o 3,5% de Australia y Reino Unido respectivamente, a los 13,75% de Brasil o 10,5% de México.

Tipos elevados para controlar una inflación que cierra el año en el 7,11% en Estados Unidos, del 6,81% en España, 6,15% en Francia, 10,1% en Alemania, 9,38% en Reino Unido o 7,8% en México.

En definitiva, un año muy complicado y negativo desde la geopolítica, macroeconómica y en general desde la gestión. Donde insistimos los criterios y beneficios de la diversificación no han funcionado, con caídas generalizadas en prácticamente todos los activos.

Con todo esto, aunque no ha sido un año para sacar pecho ni mucho menos en términos de rentabilidad, nuestras carteras han conseguido batir a los índices minimizando las caídas. Las decisiones ya adoptadas durante el 2021 de reducir la duración en nuestras posiciones de renta fija e infraponderar este activo frente a la gestión alternativa ha servido de "escudo". En cuanto a renta variable, todas nuestras carteras han gozado y gozan de una posición táctica en los mercados de materias primas y energía, donde la rotación primando el Value frente al Growth iniciada durante el año pasado (2021) ha dado sus frutos. A partir de ahora iremos realizando –como ya hemos comenzado a hacer- incrementos e incorporaciones de posiciones en renta fija, a lo largo de toda la curva, pero primando el tramo de 3-7 años así como el crédito privado investment grade. Esperamos un año 2023 también complicado, donde el mercado debería poner en precio la contracción económica esperada, así como la caída en beneficios empresariales, hasta alcanzar un suelo de mercado en el que tomaremos la liquidez y posiciones en gestión alternativa para aprovecharnos de la recuperación bursátil.