

# Crisis en Ucrania: repercusiones para los mercados europeos

Renta variable europea | marzo de 2022



**Francis Ellison**  
Gestor de Carteras de Clientes,  
Renta variable europea

En Europa, la crisis de Ucrania ha provocado una fuerte —aunque justificada— reacción por parte del mercado: los bancos europeos y otros valores con exposición a Rusia han caído más de un 30%. No creemos que exista un riesgo sistémico para las instituciones europeas de mayor tamaño, si bien podríamos asistir a un incremento del número de pérdidas derivadas de los préstamos a lo largo y ancho del Viejo Continente. Los bancos europeos cuentan con un excedente de capital considerable —suficiente como para propiciar recompras de acciones—, por lo que, aunque los bancos podrían perder parte de su patrimonio, la crisis no debería conllevar un riesgo de solvencia para estas entidades.

## Inflación y tipos de interés

Antes de la invasión rusa, Europa esperaba que la primera subida de tipos del Banco Central Europeo (BCE) tuviese lugar en compases posteriores de 2022. Resulta probable que este horizonte temporal se retrase. Sin embargo, el rendimiento del bono del Tesoro estadounidense a 10 años ha caído tan solo 20 puntos básicos, lo que refleja las preocupaciones en torno a la inflación. Vigilamos de cerca las perspectivas de inflación y tendremos en cuenta cualquier repercusión sobre los tipos de interés a más largo plazo en nuestro proceso de toma de decisiones. La subida de la inflación, impulsada por los precios de la energía, podría acentuar las presiones en términos de costes para las empresas. Buscamos valores con un sólido poder de fijación de precios: tras experimentar algunas perturbaciones a corto plazo, este tipo de valores deberían continuar prosperando y, sin lugar a dudas, lo harán en mayor medida que otros competidores más débiles.

Los tipos de interés constituyen una cuestión clave. En EE. UU., la Reserva Federal se halla en vías de llevar a cabo unas subidas de tipos que ha anunciado con claridad, pero el BCE se ha mostrado menos entusiasta al respecto. Ello responde, en primer lugar, a que el aumento de los tipos de interés no solventará la subida de los precios de la energía y, en segundo lugar, a que unos tipos de interés más altos aunados a unos mayores costes energéticos resultarían inasumibles para los consumidores (¡que también son votantes!) y amenazarían con desatar una recesión.

Con todo, si los tipos de interés subiesen hasta niveles mucho más elevados —aunque nuestra hipótesis es que esta posibilidad resulta poco probable y se ha retrasado—, la valoración de los mercados en su conjunto se vería afectada. Los valores idóneos («compounders») sostenibles a largo plazo que priorizamos se encuentran bien situados para capear la nueva coyuntura en términos operativos, aunque el impacto en el plano de las valoraciones constituye un riesgo.

No contamos con exposición directa a valores rusos, bielorrusos o ucranianos en nuestras carteras de renta variable europea, si bien los efectos indirectos están afectando a algunos bancos y valores energéticos. En cualquier caso, incluso nuestra exposición indirecta es reducida y coincide con el índice de referencia.

Además de las repercusiones evidentes derivadas de los precios de la energía, los europeos podrían experimentar perturbaciones en los precios de los alimentos, lo que podría socavar el esperado repunte del consumo. Este era el primer año en una década en el que las previsiones apuntaban a que Europa iba a registrar un crecimiento superior al de EE. UU., con unos pronósticos para el crecimiento del PIB de estas regiones del 4% y del 3,5%<sup>1</sup>, respectivamente, impulsada por el levantamiento de las restricciones impuestas por la pandemia, una circunstancia de la que EE. UU. ya se ha beneficiado. En este contexto, se vaticinaba que los consumidores europeos representasen los principales catalizadores de este crecimiento, al gastar el considerable colchón de ahorros acumulado durante la pandemia.



**Información importante: Exclusivamente para uso de clientes profesionales y/o inversores equivalentes en su jurisdicción (no debe entregarse a clientes particulares ni emplearse con ellos). Comunicación de promoción comercial.**

Este documento es exclusivamente de carácter informativo y no debe considerarse representativo de ninguna inversión en particular. No debe interpretarse como una oferta o invitación para la compraventa de cualquier título u otro instrumento financiero, ni para prestar asesoramiento o servicios de inversión. **Invertir implica un riesgo, incluyendo el riesgo de pérdida de capital. Su capital está sujeto a riesgos.** El riesgo de mercado puede afectar a un emisor, un sector económico o una industria en concreto o al mercado en su conjunto. El valor de las inversiones no está garantizado y, por lo tanto, los inversores podrían no recuperar el importe inicialmente invertido. **La inversión internacional** conlleva ciertos riesgos y volatilidad por la posible inestabilidad política, económica o cambiaria, así como por las diferentes normas financieras y contables. **Los valores que se incluyen aquí obedecen exclusivamente a fines ilustrativos, están sujetos a cambios y no deben interpretarse como una recomendación de compra o venta. Los valores que se mencionan pueden o no resultar rentables.** Las opiniones se expresan en la fecha indicada, pueden verse alteradas con arreglo a la evolución de la coyuntura del mercado u otras condiciones y pueden diferir de las opiniones ofrecidas por otras entidades asociadas o afiliadas de Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Las decisiones de inversión o las inversiones efectivamente realizadas por Columbia Threadneedle y sus filiales, ya sea por cuenta propia o en nombre de los clientes, y podrían no reflejar necesariamente las opiniones expresadas. Las decisiones de inversión deben adoptarse siempre en función de las necesidades financieras, los objetivos, las metas, el horizonte temporal y la tolerancia al riesgo del inversor en cuestión. Las clases de activos descritas podrían no resultar adecuadas para todos los inversores. **La rentabilidad histórica no garantiza unos resultados futuros y ninguna previsión debe considerarse garantía de rentabilidad.** La información y las opiniones proporcionadas por terceros han sido recabadas de fuentes consideradas fidedignas, aunque no se puede garantizar ni su exactitud ni su integridad. Ni este documento ni su contenido han sido revisados por ninguna autoridad reguladora.

Publicado por Threadneedle Management Luxembourg S.A. Inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo (R.C.S.) con el número B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburgo (Gran Ducado de Luxemburgo).

**Columbia Threadneedle Investments es la marca global del grupo de sociedades Columbia y Threadneedle.**

[columbiathreadneedle.com](http://columbiathreadneedle.com)

Publicado en marzo de 2022 | Válido hasta junio de 2022 | 4447128

---

<sup>1</sup> Columbia Threadneedle Investments, 28 de febrero de 2022.