

*Septiembre de 2023*

# INFORME MENSUAL DE MERCADOS



Asesoramiento, transparencia y liderazgo

Agosto ha sido un mes negativo para todos los mercados de renta variable a nivel global. Destaca el peor comportamiento de los mercados europeos y emergentes.

En renta fija mes mixto, destacando las apreciaciones de los bonos europeos, tanto de alta como de baja calidad. Por otro lado, destaca el mal comportamiento de la renta fija emergente cubierta.

Mes marcado por la reunión de banqueros centrales en Jackson Hole.

Powell advirtió que la inflación sigue siendo demasiado alta y que "dos meses de buenos datos son sólo el comienzo de lo que se necesitará para generar confianza en que la inflación está bajando de manera sostenible".

Por ello, afirmó que están dispuestos a seguir subiendo los tipos si resulta necesario. El último dato de inflación se situó en el 3,2%.

Por otro lado, el BCE ha insistido en la necesidad de mantener el objetivo de inflación del 2%.

Lagarde afirmó que no tiene intención de frenar el endurecimiento monetario antes de que haya un avance muy claro hacia el fin de la inflación.

Los datos de inflación de la zona euro continúan mejorando, aunque siguen siendo elevados.



**Mes negativo para los mercados de renta variable y mixto para los de renta fija**



**La Reserva Federal mantiene el foco en la inflación y podría volver a subir los tipos**



**El BCE no va a frenar el endurecimiento monetario hasta que los datos de inflación mejoren claramente**

Renta Variable	AGOSTO	JULIO	2023	2022
Eurozona €	-3,09%	2,09%	14,33%	-11,45%
Global € Cubierto	-1,87%	2,79%	15,05%	-17,86%
Global € sin cubrir	-0,84%	2,28%	14,18%	-12,78%
USA \$	-1,59%	3,21%	18,72%	-18,13%
Europa €	-2,54%	2,14%	10,36%	-10,64%
España €	-1,38%	1,37%	19,27%	-2,02%
Emergentes €	-4,67%	5,11%	2,81%	-14,85%

Mes negativo para la renta variable. Destaca negativamente el comportamiento de los mercados emergentes y europeos.

Mes marcado por las declaraciones de los banqueros centrales, los cuales no descartan adicionales subidas de los tipos de interés.

Los beneficios empresariales continúan aguantando e incluso se observan revisiones al alza de los mismos.

Renta fija	AGOSTO	JULIO	2023	2022
Liquidez	0,23%	0,29%	1,95%	0,00%
Alta Calidad Europa	0,26%	1,23%	3,25%	-11,09%
Alta Calidad USA	-0,06%	0,70%	2,65%	-7,82%
Alto rendimiento Europa	0,31%	1,12%	5,94%	-10,64%
Alto rendimiento USA	0,28%	1,38%	7,13%	-11,19%
Alto rendimiento Global € cubierto	-0,35%	1,62%	4,90%	-13,37%
Bonos Gobierno Europa	0,44%	0,55%	2,01%	-10,02%
Bonos Gobierno USA	0,06%	0,20%	1,20%	-7,99%
Bonos Gobierno Global € cubierto	-0,67%	-0,38%	1,23%	-12,77%
Emergente € cubierto	-2,51%	1,46%	2,33%	-18,80%

En la renta fija mes mixto. Por el lado positivo, destacando los bonos europeos, tanto de alta calidad como alto rendimiento y gobierno. Por otro lado, destaca el peor comportamiento de los bonos emergentes cubiertos.

El dato de IPC americano ha aumentado ligeramente hasta el 3,2%, mientras que en la zona euro se situó en el 5,3% y en España en 2,6%.

El rendimiento del bono americano a 10 años se encuentra en niveles del 4,1% este mes. La rentabilidad del bono español a diez años se mantiene en niveles del 3,5%. El bono alemán se encuentra en niveles del 2,5%.

Este mes de agosto ha tenido lugar la esperada **reunión de banqueros centrales** en Jackson Hole, Wyoming. En la misma, como cada año, banqueros de diferentes países han hablado de la situación actual y de lo que podemos esperar en un futuro.

El mensaje de Jerome Powell ha sido claro y medido: ha advertido de que el banco central está "atento a las señales de que la economía podría no estar enfriándose como se esperaba".

Es decir, está analizando si las subidas de tipos no estarían siendo lo suficientemente efectivas como para frenar la demanda hasta lograr que la inflación baje a su objetivo del 2% a medio plazo. Al mismo tiempo, el presidente de la FED también ha asegurado que la institución actuará cuidadosamente y **ha vuelto a dejar abierto**, como ya hizo en julio, **si seguirá subiendo los tipos o se mantendrán en los niveles actuales**.

Powell además ha advertido de que la bajada de la inflación subyacente en junio y julio no es suficiente para saber si el descenso continuará en los próximos meses o se estancará. Asimismo, ha destacado que el crecimiento del PIB está "por encima de las expectativas y de su tendencia a largo plazo", que el gasto de los consumidores está resultando "especialmente robusto", y que el sector inmobiliario ha comenzado a dar síntomas de recuperación después de bajar abruptamente durante 18 meses.

A su vez, la presidenta del Banco Central Europeo, Christine Lagarde, también ha estado presente en la reunión de banqueros centrales. Ha insistido en la necesidad de **mantener el objetivo de inflación del 2%** en su discurso. Lagarde ha rechazado fuertemente la posibilidad de cambiar el objetivo de los bancos centrales, como estaban sugiriendo muchas voces, y ha prometido "fijar tipos de interés a niveles suficientemente restrictivos" para asegurarse de que la inflación vuelva a ese nivel.

Ha evitado posicionarse directamente sobre si habrá o no una subida de tipos en la próxima reunión, o cuántas pueden quedar, aunque ha dejado claro **que no tiene ninguna intención de frenar el endurecimiento monetario antes de que haya un avance muy claro hacia el fin de la inflación**.

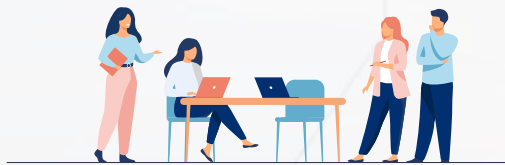


### Conclusiones

Durante el mes de agosto hemos ido conociendo ciertos datos macroeconómicos (indicadores adelantados PMIs, datos de empleo en EEUU) que, pese a mantenerse sólidos, muestran signos de ligera debilidad propios de la situación económica actual. Sin embargo, a nivel empresas los **beneficios continúan aguantando** e incluso se observan revisiones al alza de los mismos. Tras un 2022 marcado por las fuertes correcciones tanto de la renta fija como de la renta variable, hemos experimentado en 2023 una **recuperación significativa** de los mercados en especial de la renta variable.

Por todo ello, hemos decidido volver a un **posicionamiento más cauto en el corto plazo, reduciendo la exposición a renta variable, consolidando una parte de la ganancia actual en favor de los activos monetarios**. Estos, debido al nuevo entorno de tipos de la zona euro, ofrecen rentabilidades atractivas al mismo tiempo que actúan como refugio.

### MAPA RCI Septiembre 2023



 <b>SOBREPONDERAR</b>		 <b>NEUTRAL</b>	 <b>INFRAPONDERAR</b>
++	+	Monetario	- --
Activos monetarios		Monetario Dólar	
++	+	Renta Fija	- --
	Investment Grade	High Yield Emergentes Gobierno	
++	+	Renta Variable	- --
		USA Europa Emergentes	
++	+	Otros Activos	- --

 Aumenta ponderación: Activos monetarios

 Disminuye posición: Renta Variable: USA, Europa y emergentes

Este documento se ha elaborado con carácter meramente informativo, de fuentes que se consideran fiables. Ninguna de las entidades del Grupo atl Capital (ATL 12 CAPITAL PATRIMONIO SL, ATL 12 CAPITAL INVERSIONES, A.V. S.A. y ATL 12 CAPITAL GESTIÓN SGIIC, S.A.) concede garantía respecto a la exactitud, actualización o exhaustividad de la información, ni asume responsabilidad alguna en relación a este documento, incluyendo cualquier manifestación o garantía expresa o implícita respecto a las afirmaciones, errores u omisiones incluidas en el mismo, o cualesquiera otras que pudieran derivarse de esta información. Los Contenidos tienen una finalidad meramente ilustrativa e informativa y no son (no pretenden ser, no deben considerarse y no pretenden reemplazar en ningún caso, en ningún momento y bajo ninguna circunstancia), una oferta de compra o venta o de contratación de valores, instrumentos o servicios financieros, asesoramiento en materia de inversiones.

Los derechos de propiedad intelectual sobre este documento son titularidad del Grupo atl Capital. Su uso debe ser estrictamente personal y privado. Queda prohibida la reproducción en cualquier medio, la distribución, la cesión y cualquier otro tipo de utilización de este documento, ya sea en su totalidad, ya sea en forma extractada, sin la previa autorización del Grupo atl Capital.

## Índices utilizados para tablas de rentabilidades (por orden)

1:

- Euro Stoxx
- MSCI World €H
- MSCI World €
- S&P 500
- Stoxx Europe 600
- IBEX-35
- MSCI Emerging Markets

2:

- Eonia
- Bloomberg Euro Aggregate Corporate 3-5 Year
- Bloomberg US Aggregate
- Bloomberg Pan-European High Yield
- Bloomberg US Corporate High Yield
- Bloomberg Global High Yield Hedged
- Bloomberg Euro-Aggregate Treasury Germany
- Bloomberg U.S. Treasury: 3-5 Year
- Bloomberg Global Aggregate Treasuries Hedged
- J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index Global Hedged



***PARA CUALQUIER DUDA O MÁS INFORMACIÓN,  
CONTACTE CON SU EQUIPO DE ASESORAMIENTO  
FINANCIERO***