

Agosto de 2024



INFORME MENSUAL DE MERCADOS



Asesoramiento, transparencia y liderazgo



Julio cerró el mes ligeramente en positivo en la parte de Renta Variable, y muy positivo en Renta Fija. Aun así, agosto ha iniciado con fuertes recortes en los mercados.



La Reserva Federal pone el foco en los datos macro y rebaja el número de bajadas para final de año



El BCE pone el foco en los datos macro para determinar su política monetaria

El mes de agosto ha empezado con fuertes turbulencias y recortes importantes, tras un mes de julio que ha cerrado ligeramente positivo en los mercados de renta variable en general, salvo en la región asiática. A raíz de los últimos datos de empleo publicados en EEUU, junto con las caídas en los mercados japoneses y la fuerte apreciación del yen, se han generado dudas sobre una ralentización global del crecimiento, lo que se ha trasladado a los mercados en forma de aumentos sustanciales de la volatilidad.

En su última reunión, la Reserva Federal mantuvo los tipos en el 5,50% cumpliendo con las expectativas del mercado.

En su declaración, Powell transmitió un mensaje moderado acerca de los datos macro. Comentó que “ha habido algunos avances más hacia el objetivo del 2 % del Comité”. Con ello, señaló que los recientes datos sobre inflación han reforzado su confianza, y que nuevos datos positivos no harían sino fortalecerla.

Así, las expectativas en cuanto al número de bajadas de tipos esperadas para este año en el continente americano se sitúan en torno a 4.

El BCE ha decidió también mantener los tipos de interés en el 4,25% en la reunión de julio. Aun así, los mercados siguen descontando dos bajadas de tipos de interés para el presente año en Europa: en septiembre y en diciembre.

La presidenta, Christine Lagarde, señaló en la comunicación del BCE que “las presiones inflacionistas internas siguen siendo intensas, la inflación de los servicios es elevada y es probable que la inflación general continúe por encima del objetivo hasta bien avanzado el próximo año”. Con ello, Lagarde señala que decidirán reunión a reunión sobre la política monetaria.

Renta Variable	AGOSTO	JULIO	JUNIO	2024	2023
Eurozona €	-6,15%	0,63%	-2,67%	2,60%	19,50%
Global € Cubierto	-6,85%	1,15%	2,28%	6,44%	20,96%
Global € sin cubrir	-7,75%	0,79%	3,35%	7,09%	19,60%
USA \$	-6,07%	1,22%	3,59%	9,60%	26,26%
Europa €	-5,98%	1,41%	-1,16%	3,79%	15,80%
España €	-5,80%	1,89%	-3,05%	6,56%	28,06%
Emergentes €	-7,61%	-0,66%	5,29%	1,68%	6,11%

*Datos a 5 de agosto

1

Mes de julio mixto para la renta variable. Buen comportamiento en el mes de los mercados de Renta Variable que se ve camuflado por la actuación de las últimas semanas, cerrando con un comportamiento muy moderado. Destaca el comportamiento positivo de los mercados europeos y USA, con subidas por encima del 1%. Por el lado negativo se encuentran los mercados emergentes, principalmente China.

Sin embargo, inicia el mes de agosto con fuertes caídas generalizadas a raíz del mal dato de empleo en USA y la apreciación repentina del yen japonés. Destaca el mal comportamiento de Japón que llega a sufrir caídas de hasta el 12%.

El mercado americano se ve mermado en el mes de julio por la rotación de inversores desde las tecnológicas hasta sectores más tradicionales en el mes. Por su parte, Europa sigue afectada por la incertidumbre política de Francia, aunque cierra el mes prácticamente plano.

Renta fija	AGOSTO	JULIO	JUNIO	2024	2023
Liquidez	0,05%	0,31%	0,29%	2,38%	3,33%
Alta Calidad Europa	0,02%	1,57%	0,72%	2,34%	7,77%
Alta Calidad USA	0,66%	1,92%	0,69%	3,82%	7,05%
Alto rendimiento Europa	-0,69%	1,23%	0,32%	3,38%	12,12%
Alto rendimiento USA	-0,91%	1,94%	0,94%	3,63%	13,45%
Alto rendimiento Global € cubierto	-0,84%	1,64%	0,53%	3,90%	11,03%
Bonos Gobierno Europa	0,44%	1,48%	0,51%	1,09%	5,48%
Bonos Gobierno USA	1,25%	1,99%	0,89%	3,32%	4,46%
Bonos Gobierno Global € cubierto	1,35%	1,64%	0,75%	2,08%	4,36%
Emergente € cubierto	0,16%	1,66%	0,54%	2,87%	7,78%

*Datos a 5 de agosto

2

En la renta fija, mes muy positivo en julio. Comportamiento homogéneo entre gobierno y crédito, con subidas entre el 1% y el 1,5%. Se mantienen estables en el mes los diferenciales de crédito.

Agosto inicia con buen comportamiento de los bonos gobierno de alta calidad, ejerciendo su calidad de valor refugio. Sin embargo, destaca negativamente la parte de High Yield y de crédito, al haberse ampliado los diferenciales.

El dato de IPC americano disminuye ligeramente hasta el 3%, mientras que en la zona euro se mantiene en el 2,6%. En España disminuye hasta el 2,8%.

El rendimiento del bono americano a 10 años se encuentra en niveles del 4,04% este mes. Por su parte, la rentabilidad del bono español a diez años se sitúa en el 3,1%. Por último, el bono alemán se encuentra en niveles del 2,29%.

El Durante los primeros meses del año, los mercados financieros a nivel global han experimentado un comportamiento notable, con retornos muy positivos para la renta variable y conforme a nuestras expectativas para la renta fija. Así, las principales economías han ido acercándose a los niveles de inflación que los bancos centrales marcaron como objetivo en el medio plazo y con un crecimiento económico más que aceptable. Tras las fuertes subidas de los tipos de interés de los últimos años, hemos empezado a ver cómo los bancos centrales de las principales economías cambian la dirección de sus políticas monetarias y empiezan a bajar los tipos de interés.

A pesar de este entorno positivo del primer semestre del año, hemos asistido en los últimos días a un cambio de sentimiento en el mercado, guiado por diferentes factores. Entre ellos destacan:

- **Un mayor miedo a una posible recesión a causa de unos datos de empleo en EEUU peores de lo esperado.** A ello se le añaden ciertas críticas a la FED por postergar mucho el inicio de su proceso de bajadas de tipos de interés.
- **La subida de tipos de interés por parte del Banco de Japón,** teniendo como consecuencia más destacada una apreciación del yen, que ha obligado a ciertos inversores focalizados en estrategias cortoplacistas y apalancadas a cerrar sus posiciones ante el incremento de los costes de financiación.
- **Cierta decepción con los resultados empresariales del sector tecnológico,** con especial hincapié en alguno de los miembros de los Magníficos 7.
- **Aumento de la incertidumbre por las elecciones americanas.**
- **Aumento de las hostilidades en Oriente Medio.**

Desde nuestro punto de vista, y aunque el mercado laboral americano haya tenido unos datos peores de lo previsto en julio, creemos que sigue estando en un relativo buen estado. Debemos tener en cuenta que la situación adversa a la que EEUU ha estado haciendo

frente las últimas semanas ha influido negativamente en los últimos datos, por lo que cabe esperar una mejora en el mes de agosto. Por otro lado, la corrección que han sufrido los mercados en los últimos días ha incrementado significativamente las probabilidades de un recorte de tipos de interés por parte de la FED en su próxima reunión de septiembre.

The Losers (and Few Winners) Since the Turn
US CPI for June, published July 11, triggered a huge rotation



Fuente: Bloomberg

En la Eurozona, tras un primer semestre del año en el que el crecimiento terminó siendo superior al que muchos esperaban (por encima del 1% anualizado), la recuperación reciente de los indicadores de confianza de los consumidores hace mantener una visión constructiva para lo que queda de ejercicio.

¿Qué debe hacerse en un entorno de incremento brusco de volatilidad?

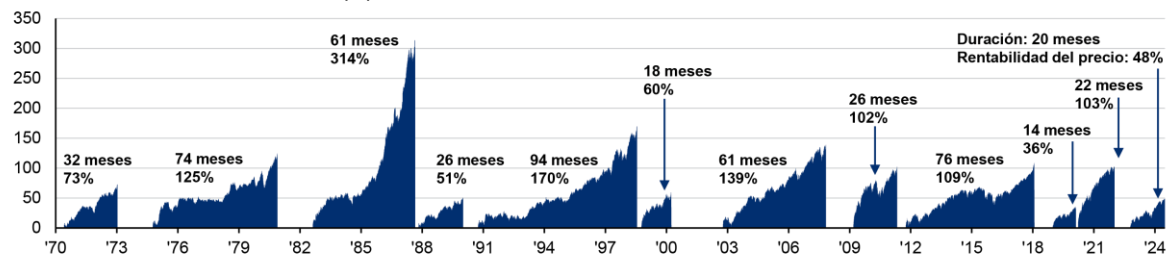
Ser testigos de caídas como las acontecidas estos últimos días genera preocupación e incertidumbre en el muy corto plazo. A lo largo de los últimos años, hemos transitado por situaciones de mercado con un perfil similar al vivido estos últimos días y, teniendo en cuenta todos los aspectos macroeconómicos actuales, creemos que la principal recomendación en estos momentos es mantener la calma y no dejarse llevar por las emociones. Como decía San Ignacio de Loyola, “en tiempos de tribulación, no hacer mudanzas”.

Nuestras carteras se encuentran muy diversificadas tanto por tipo de activo como a nivel geográfico, lo que supone un seguro a medio y a largo plazo. Además, los últimos movimientos realizados en nuestras carteras, sobreponderando la renta fija gubernamental, suponen un seguro extra ante los fuertes movimientos de los mercados. De hecho, este activo ha sido el gran beneficiado en estas últimas semanas.

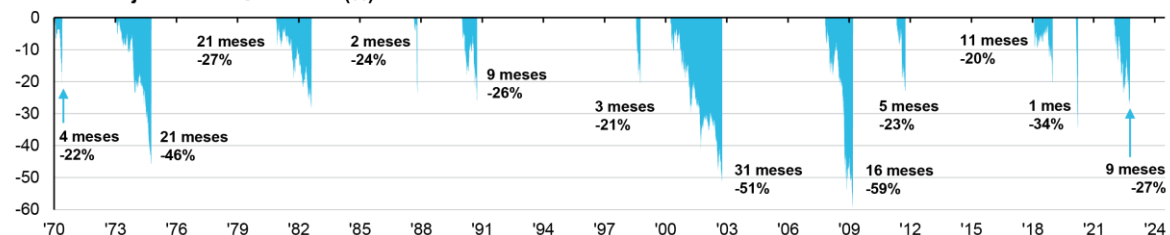
Aun confiando en el correcto posicionamiento de nuestras carteras, pensamos que el incremento de volatilidad está aquí para quedarse unas semanas, lo que nos supondrá una monitorización aún más exhaustiva de todas nuestras posiciones.

Mercados alcistas y bajistas

Mercados alcistas del MSCI World (%)



Mercados bajistas del MSCI World (%)



Fuente: JP Morgan

Conclusiones

El mes de agosto ha empezado con caídas importantes en los mercados derivadas de nuevas dudas sobre el crecimiento económico. Los recortes en Japón, la apreciación del yen y el incremento del desempleo en EEUU, han generado nuevos repuntes en la volatilidad.

Sin embargo, nuestra valoración es que el mercado ha experimentado una corrección originada en gran medida por el buen comportamiento de los mercados en la primera mitad del año. De hecho, los sectores más perjudicados han sido los que llevaban un mejor comportamiento en los últimos 12 meses, señal de que se trata de un ajuste de expectativas. **En estos momentos de incertidumbre puntual, recomendamos siempre mantener la calma y no verse influenciado por las fluctuaciones temporales. Consideramos que, con los datos actuales, el fondo del mercado sigue siendo bueno.**


Por otro lado, el inicio de la campaña electoral en EEUU y los resultados electorales en Francia, han mostrado nuevos desafíos de cara a la segunda parte del año en el ámbito político. **Seguimos muy de cerca esta situación, monitorizando los datos de empleo y actividad económica. Por otro lado, la inflación sigue a la baja y vemos a los Bancos Centrales con una política monetaria más proclive a nuevos recortes en los tipos de interés.**

Con este escenario, consideramos que nuestro posicionamiento a nivel de activos permanece adecuado. Nuestras carteras están bien diversificadas para afrontar movimientos de este tipo, ya que están orientadas en una estrategia bien planificada y estructurada con el foco de largo plazo.

MAPA RCI

Agosto 2024



 SOBREPONDERAR		 NEUTRAL	 INFRAPONDERAR
++	+	Monetario	- --
Activos Monetarios		Monetario Dólar	
++	+	Renta Fija	- --
		Investment Grade Gobierno Emergentes	High Yield
++	+	Renta Variable	- --
		USA Europa Emergentes	
++	+	Otros Activos	- --
Activos Privados			

 Aumenta ponderación: No hay cambios

 Disminuye posición: No hay cambios

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

atl
CAPITAL



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