



ANÁLISIS

de mercado

AGOSTO 2023



Previsión Sanitaria Nacional



Análisis de mercado 2023

RESUMEN GENERAL

Acaba el verano y cerramos el mes de agosto con descensos generalizados en todas las bolsas, vuelve el miedo a una recesión y a una inflación que parece estar lejos de ser controlada en Europa. Ahora el sentimiento del mercado se mantiene en una indecisión constante, donde los malos datos macro se presuponen “buenos” para las bolsas ya que alejan el temor de subidas adicionales de tipos, pero, por el contrario, son datos que afectan directamente al crecimiento y por tanto se podrían calificar de “pan para hoy, hambre para mañana”.

El dato de inflación en Europa de agosto confirma que la inflación seguirá siendo estando en el punto de mira, con unas materias primas que vuelven a encarecerse (un claro ejemplo es el sector de petróleo, que ha sido el sector que mejor se ha comportado este mes). Mientras, en USA los datos siguen confirmando esa tendencia a la baja y, pesar de que las expectativas de inflación a largo plazo siguen ancladas por encima del objetivo del 2%, el mercado no parece tener una excesiva preocupación en este aspecto.

A nivel macroeconómico en Estados Unidos, el PMI manufacturero sorprendió al alza con 0.9 puntos por encima de lo esperado, situándose en 47.9, mientras que el de servicios disminuyó hasta la cota de 51, siendo peor de lo esperado por el consenso, que estimaba un 52.3. En Europa hubo un rebote en el PMI manufacturero hasta 43.5, si bien un 0.2 por debajo de lo esperado por el mercado – en este sentido, hay que considerar que venía de un 42.7 en el mes anterior. El PMI de servicios se situó en el 48.2 frente a una previsión de 50.05.

Respecto a los tipos de interés, el mercado considera que podría haberse realizado la última subida de tipos de este año en USA (la probabilidad de subida de tipos en septiembre ronda el 10%) ya que los datos de inflación siguen pareciendo satisfactorios para la Reserva Federal, si bien siguen vigilantes y, de acuerdo con las declaraciones de Jerome Powell en la reunión de Jackson Hole, los tipos de interés seguirán altos durante un tiempo. En el mismo sentido se manifestó Christine Lagarde, presidenta del Banco Central Europeo. Por otro lado, hay que considerar que la continuación en subida de tipos podría poner en peligro la recuperación que se está viendo el sector manufacturero y el aterrizaje suave de la economía.

En el continente asiático, el Banco Popular de China sigue aplicando estímulos para incentivar la economía y prevenir los posibles problemas derivados del pinchazo de la burbuja inmobiliaria. Mientras, en Japón se sigue estimulando y ayudando a las empresas para que se produzca una apertura de capital al exterior y empiecen a mejorar su eficiencia en un intento de aumentar los ROEs, utilizando la caja disponible de manera adecuada y mejoren las políticas de remuneración al accionista, vía dividendos o recompras de acciones.

RENTA FIJA

Las rentabilidades de los bonos siguen en rango lateral sin tener una dirección clara, aunque con cierto repunte en términos de yield. El 10 años alemán y americano se sitúa en 2.462% y 4.109% respectivamente a cierre de mes, marcando una ligera subida en rentabilidad en ambos bonos respecto al mes de julio. En el caso de Italia, la TIR del bono a 10 años se situaba en 4.115 % a cierre de mes, mientras que la prima de riesgo española cerró en los 101.7 puntos básicos con un ligero descenso respecto al mes anterior, situándose la rentabilidad del bono español en 3.479%. El Move Index, que refleja la volatilidad en el mercado de bonos, se mantuvo tranquilo disminuyendo hasta los 107 puntos.

RENTA VARIABLE

Se ha truncado la racha de alzas de la que veníamos disfrutando estos últimos meses. En Estados Unidos el índice S&P 500 se deja un -1.77% en el mes, situando su rentabilidad YTD en el 17.40%, a pesar de que cerca del 90% de esta rentabilidad proviene de solo de 7 valores en el sector de la tecnología. La amplitud del mercado sigue siendo una clara señal de alerta mientras la mayoría de las compañías no acompañen en esta subida. Los mercados de renta variable europea han presentado un peor comportamiento relativo frente a los índices bursátiles norteamericanos. El Euro Stoxx 50 se deja un -3.90% en el mes. Por otro lado, El Ibex 35, índice bursátil representativo del mercado español, ha registrado una bajada en el mes del -1.41%. Los mercados emergentes, representados a través del índice MSCI Emerging Markets, se dejan un -6.36% en el mes, situándose así su rentabilidad YTD en terreno positivo con una revalorización del 2.50%.

A continuación, podemos observar las rentabilidades a un mes, tres meses y desde inicio de año (YTD) de los principales índices bursátiles mundiales:



2023

Análisis de mercado 2023

Índices	Rentabilidad a:		
	1M	3M	YTD
MSCI			
MSCI ACWI	-2,96%	6,15%	13,34%
MSCI World	-2,55%	6,62%	14,73%
MSCI Emerging Markets	-6,36%	2,27%	2,50%
MSCI Frontier Markets	-0,91%	8,40%	11,60%
AMERICA			
DOW JONES	-2,36%	5,51%	4,75%
S&P 500	-1,77%	7,84%	17,40%
NASDAQ	-2,17%	8,50%	34,09%
BRAZIL IBOVESPA	-5,09%	6,84%	5,47%
S&P/TSX	-1,62%	3,68%	4,68%
S&P/BMV	-3,28%	0,54%	9,40%
EUROPA			
Euro Stoxx 50	-3,90%	1,87%	13,27%
FTSE 100	-3,38%	-0,09%	-0,17%
CAC 40	-2,42%	3,07%	13,02%
DAX	-3,04%	1,81%	14,53%
IBEX 35	-1,41%	5,04%	15,52%
FTSE MIB	-2,74%	10,67%	21,62%
OMX Stockholm 30	-2,94%	-2,25%	6,92%
Swiss Market	-1,62%	-0,82%	3,70%
ASIA			
NIKKEI 225	-1,67%	5,61%	25,00%
Hang Seng	-8,45%	0,81%	-7,07%
CSI 300	-6,21%	-0,88%	-2,75%
S&P/ASX 200	-1,42%	3,02%	3,79%

Fuente: Bloomberg, Grupo PSN

ANÁLISIS SECTORIAL

En cuanto a la evolución de los diferentes sectores y temáticas de inversión, medida a través de los índices representativos de la taxonomía industrial GICS (Global Industry Classification Standard), todos los sectores se anotan ganancias en el mes. A continuación, podemos observar el comportamiento de los principales índices representativos de la taxonomía GICS de MSCI a un mes vista, tres meses vista y desde inicio del año 2023 (YTD). Cabe destacar, como comentábamos en párrafos anteriores, la subida del sector de la energía, único sector positivo en el mes, y sus posibles consecuencias respecto a la inflación en los siguientes meses.

Índices sectoriales	Rentabilidad a:		
	1M	3M	YTD
MSCI World Index	-2,55%	6,62%	14,73%
MSCI World Energy Sector Index	1,21%	14,45%	1,74%
MSCI World Materials Sector Index	-4,87%	7,58%	3,90%
MSCI World Industrials Index	-3,19%	8,52%	12,71%
MSCI World Consumer Discretion Index	-2,90%	10,08%	27,46%
MSCI World Consumer Staples Index	-3,56%	1,05%	0,72%
MSCI World Health Care Index	-0,87%	3,44%	0,31%
MSCI World Financials Index	-3,94%	7,60%	2,69%
MSCI World Real Estate Index	-3,20%	2,52%	-1,41%
MSCI World Information Technology Index	-1,97%	6,83%	39,27%
MSCI World Communication Services Index	-1,57%	7,19%	34,41%
MSCI World Utilities Sector Index	-5,75%	-2,28%	-5,86%

Fuente: Bloomberg, Grupo PSN



Análisis de mercado 2023

NUESTRA VISIÓN PARA LOS PRÓXIMOS MESES

Mantenemos nuestra visión de estos últimos meses, el “asset allocation” irá rotando y tomando mayor exposición a renta variable a medida que los mercados comiencen a estabilizarse y a fijar niveles de entrada atractivos. Dentro de la exposición a renta variable, se priorizará la inversión en valores con exposición o actividad principal desarrollada en Estados Unidos, dada la mayor visibilidad y menor exposición a los principales frentes de incertidumbre del panorama económico internacional actual. Por otro lado, en la parte de renta fija, continuamos comprando bonos de alta calidad crediticia y duraciones en el tramo corto y medio de la curva, atractivo actual en bonos de sectores defensivos con alto flujo de caja libre con relación a las ventas, así como deuda pública, principalmente en países del sur de Europa, que ofrecen mayor rentabilidad.

PSN ANÁLISIS

Antonio Barahona Moreno: abarahona@grupopsn.es

Ana Hernando Rojo: aihernando@grupopsn.es

David Calderón Pacha: dcalderon@grupopsn.es

Pablo Badenes Palomar: pbadenes@grupopsn.es

Aviso legal

La información contenida en este documento se facilita con fines exclusivamente informativos. Ninguno de los datos que en él se publican debe considerarse como expectativas futuras o recomendación para efectuar transacciones o para concluir algún tipo de acto legal. Este documento no tiene el propósito de ofrecer inversiones ni asistencia legal o fiscal.

Cualquier decisión de compra o venta por parte del destinatario de este informe debe fundamentarse en información pública disponible y tomar en consideración el contenido de los prospectos disponibles en la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores), en la Sociedad Rectora de la Bolsa y en la propia compañía que emite el valor. Los resultados reflejados en el presente documento no garantizan resultados o rendimientos futuros.

La información contenida en el documento ha sido generada a partir de fuentes presumiblemente fiables, extremando el cuidado para asegurar que la información contenida en el mismo no es incierta o engañosa en el momento de su publicación. Sin embargo, PSN no puede asegurar que la información sea exacta y/o completa.

El presente documento no podrá ser reproducido, distribuido o publicado por el receptor del mismo, cualquiera que sea la finalidad que se persiga.

