



ANÁLISIS de mercado

DICIEMBRE 2023



Previsión Sanitaria Nacional



Análisis de mercado 2023

RESUMEN GENERAL

Cerramos el año 2023 con optimismo obteniendo rentabilidades positivas en bonos y bolsas a pesar de la volatilidad sufrida por diversos eventos macroeconómicos (inflación) y geopolíticos. Atrás dejamos la situación desastrosa del 2022, uno de los peores años para los mercados financieros de las últimas décadas.

Podemos resumir los factores que han propiciado las rentabilidades positivas del 2023 en: una inflación que sigue su camino hacia el objetivo del 2% de los bancos centrales y una economía estadounidense que ha sorprendido por su gran fortaleza, tanto en los datos de producción, empleo y consumo. En el resto de las geografías la historia no ha sido la misma. Una Europa ya en recesión técnica y una economía China que no termina de despegar a pesar de los estímulos y una crisis inmobiliaria dando los últimos coletazos.

A nivel macroeconómico en Estados Unidos, los PMI (datos que miden la fortaleza de la economía por sector) tuvieron resultados dispares, disminuyendo el valor de manufacturas de 49.4 a 48.2, mientras que el PMI de servicios pasó de 50.8 a 51.3 (recordad que PMI por debajo de los 50 puntos indica contracción económica).

Esta disparidad en los datos muestra una clara fuerza en el consumidor americano, que ha sido uno de los factores clave durante el año para sostener su economía y las bolsas, mientras que el dato de manufacturas empieza a indicar cierta debilidad, ya que con el paso de los meses del 2024 el consumo tenderá a resentirse.

En Europa, se mantuvo el PMI de manufacturas en 44.2 mientras que el de servicios descendió desde 48.7 a 48.1. Estos datos siguen mostrando una debilidad en la economía, hecho que no ha supuesto una traba para la recuperación de la bolsa europea a pesar de que las expectativas de resultados en el último trimestre siguen siendo una preocupación desde nuestro punto de vista. Debido a esto, hemos mantenido una sobre ponderación en USA y nos hemos alejado de los sectores de consumo y retail (a pesar de que dieron la sorpresa positiva durante la primera parte del año).

Las subidas de tipos han llegado a su fin y la clave para el 2024 se centra en cuando se van a producir las tan esperadas bajadas de tipos. El mercado se muestra demasiado optimista desde nuestro punto de vista, descontando 4 bajadas de tipos en el 2024, mientras que los propios bancos centrales apuntan a 2 bajadas en sus estimaciones. Este hecho será el que marcará, junto con los datos empresariales del último trimestre, el camino de los mercados para este 2024.

RENTA FIJA

Fuertes subidas, nuevamente, en los precios de los bonos (y caídas en sus rentabilidades) durante el mes diciembre. El 10 años alemán y americano se sitúa en 2.028% y 3.866% respectivamente a cierre de mes, marcando una fuerte subida en precio d en ambos bonos respecto al mes de noviembre. En el caso de Italia, la TIR del bono a 10 años se situaba en 3.712 % a cierre de mes, mientras que la prima de riesgo española cerró en los 96.3 puntos básicos con un pequeño repunte respecto al mes anterior, situándose la rentabilidad del bono español en 2.991%. El Move Index, que refleja la volatilidad en el mercado de bonos descendió de manera considerable a 114.62 puntos marcando una pequeña subida respecto al mes de diciembre.

RENTA VARIABLE

Fuertes subidas mercados de renta variable. El mes de diciembre continua con la racha alcista de noviembre con un S&P 500 que sube un 4.42% en el mes, situando su rentabilidad YTD en el 24.23%. Mejora la problemática de la amplitud del mercado a pesar de que siguen siendo los 7 magníficos los que han aupado al índice a estos niveles. Los mercados de renta variable europea han presentado un peor comportamiento relativo frente a los índices bursátiles norteamericanos a pesar de las grandes subidas producidas. El Euro Stoxx 50 se anota un 3.17% en el mes. Por otro lado, El Ibex 35, índice bursátil representativo del mercado español, ha registrado una subida del 0.54% en el mes. Los mercados emergentes, representados a través del índice MSCI Emerging Markets, sube un 3.71% en el mes, situándose así su rentabilidad YTD en terreno positivo con un 7.04%.

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	4,70%	10,68%	20,09%
MSCI World	4,81%	11,07%	21,77%
MSCI Emerging Markets	3,71%	7,45%	7,04%
MSCI Frontier Markets	3,05%	3,97%	11,63%
AMERICA			
DOW JONES	4,84%	12,48%	13,70%
S&P 500	4,42%	11,24%	24,23%
NASDAQ	5,52%	13,56%	43,42%
BRAZIL IBOVESPA	5,38%	15,12%	22,28%
S&P/TSX	3,57%	7,25%	8,12%
S&P/BMV	6,15%	12,80%	18,41%
EUROPA			
Euro Stoxx 50	3,17%	8,31%	19,19%
FTSE 100	3,75%	1,65%	3,78%
CAC 40	3,18%	5,72%	16,52%
DAX	3,31%	8,87%	20,31%
IBEX 35	0,44%	7,15%	22,76%
FTSE MIB	2,07%	7,47%	28,03%
OMX Stockholm 30	7,33%	11,16%	17,26%
Swiss Market	2,61%	1,59%	3,81%
ASIA			
NIKKEI 225	-0,07%	5,04%	28,24%
Hang Seng	0,03%	-4,28%	-13,82%
CSI 300	-1,64%	-7,00%	-11,38%
S&P/ASX 200	7,10%	7,69%	7,84%

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). Hay que destacar fuertes subidas en todos los sectores a excepción del energético, una OPEP+ en desacuerdo y un conflicto armado que ha pasado desapercibido por el mercado han sido dos factores que justifican que este sector haya sido el único con rentabilidad negativa en el mes, al igual que pasó en noviembre.

Índices sectoriales MSCI	Rentabilidad a:		
	1M	3M	YTD
MSCI World Index	4,81%	11,07%	21,77%
MSCI World Energy Sector Index	-0,19%	-4,76%	-0,72%
MSCI World Materials Sector Index	6,79%	12,38%	11,72%
MSCI World Industrials Index	7,48%	13,48%	21,22%
MSCI World Consumer Discretion Index	5,26%	10,99%	33,55%
MSCI World Consumer Staples Index	2,39%	4,70%	0,06%
MSCI World Health Care Index	4,34%	5,62%	2,38%
MSCI World Financials Index	5,84%	12,73%	13,08%
MSCI World Real Estate Index	8,16%	16,73%	6,91%
MSCI World Information Technology Index	4,25%	17,36%	52,27%
MSCI World Communication Services Index	4,71%	10,56%	44,03%
MSCI World Utilities Sector Index	2,80%	9,93%	-2,51%

Fuente: Bloomberg, Grupo PSN



Análisis de mercado 2023

NUESTRA VISIÓN PARA LOS PRÓXIMOS MESES

Mantenemos nuestra visión de estos últimos meses, el “asset allocation” a pesar de que hemos realizado una rotación hacia sectores más cíclicos donde hemos sobre ponderado el sector de petróleo y gas, y el minero. 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 en relación con 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.

