



ANÁLISIS

de mercado

MARZO 2023





Análisis de mercado 2023

RESUMEN GENERAL

Acabamos mes y trimestre con un balance en general positivo para todos los activos, subidas de en torno a un 12-13% en los principales índices bursátiles europeos, y con los bonos de gobierno también con las tires por debajo del comienzo del año, así el T bond se ha movido del 3,81% al 3,55% actual en el 10 años, y similar en la parte corta 4,42% al inicio del año al 4,12% actual, en Europa la curva 2-10y en el bono alemán se ha invertido ligeramente más desde Enero pasando de 19 pbs a 36 pbs. en la actualidad, y con las tires algo más bajas. El mercado descuenta menores subidas de tipos, y la crisis bancaria sobre todo SVB y Credit Suisse, también han contribuido a enfriar los ánimos intervencionistas de los bancos centrales.

Aun así, entramos con algo de incertidumbre en el segundo trimestre, por un lado, las bolsas en Europa, parecen moverse en zonas de resistencia a seguir subiendo, y los tipos se encuentran en un stand by, a la espera de romper en una u otra dirección, los datos de IPC en Europa, han sido en general positivos, en España un descenso acusado de la tasa general por efecto base de marzo 2022, y descenso en el precio de los carburantes hace bajar la tasa de IPC del 6% al 3,3%, Alemania también al 7,4 desde el 8,7% anterior. Otros países como Países Bajos y Bélgica han estado en línea con lo esperado, Francia con una reducción del interanual al 5,6% desde el 6,3% anterior. Así pues, el BCE aunque tiene argumentos para seguir subiendo los tipos, tendrá que hacerlo de forma más contenida.

RENTA FIJA

En este primer trimestre de 2023 los movimientos en renta fija han venido principalmente derivados por el debate de los bancos centrales entre la pausa en el ritmo de subidas de tipos o la continuación del movimiento alcista. La renta fija, por fin está recuperando su carácter diversificador y de activo refugio tras un año 2022 de fuertes caídas. Prueba de ello son las correlaciones entre la renta fija y la renta variable, que vuelven a entrar en terreno negativo en el mes de marzo, aportando de nuevo diversificación en las carteras. Los diferenciales de crédito Investment Grade europeo han ampliado ligeramente este trimestre por la situación de incertidumbre de los bancos centrales y la crisis bancaria sufrida en las últimas semanas, a pesar de ello, preferimos irnos a emisores con alta calidad crediticia reduciendo notablemente el riesgo de impago.

A los niveles comentados del bono alemán y americano, destacamos también el caso de Italia la TIR a 10 años se situaba a cierre de mes en el 4.09%. En cuanto a la prima de riesgo española, el nivel cerró en los 98 puntos básicos situándose la rentabilidad del bono español en 3.30%.

RENTA VARIABLE

Mes de marzo con registros positivos en la mayoría de los índices bursátiles mundiales a excepción de algunos índices emergentes y europeos, que consolidan nuevas revalorizaciones de cuantías moderadas. Si observamos el comportamiento en el año (YTD) únicamente el índice brasileño con rendimiento negativo.

En los **mercados de renta variable estadounidense**, el índice S&P 500 sube un 3.51% en el mes de marzo, situando su rentabilidad YTD en el 7.03%. Por otro lado, los índices "Nasdaq" y "Dow Jones", suben un 6.69% y 1.89% respectivamente en el periodo.

Los **mercados de renta variable europeos** han presentado un peor comportamiento relativo frente a los índices bursátiles norteamericanos, con el Euro Stoxx 50 subiendo un 1.81% en el periodo. Por otro lado, El Ibex 35, índice bursátil representativo español, ha registrado una caída solamente superada por el FTSE 100, índice Británico, debido a su fuerte componente financiero (31.5%), situándose así esta en el mes de un -1.73%.

Los **mercados emergentes**, representados a través del índice: MSCI Emerging Markets, suben un 2.73% en el mes, situándose así su rentabilidad YTD en el 3.54% tras las subidas de meses anteriores.

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

| Indices | Rentabilidad a: | | |
|-----------------------|-----------------|--------|--------|
| | 1M | 3M | YTD |
| MSCI | | | |
| MSCI ACWI | 2,82% | 6,84% | 6,84% |
| MSCI World | 2,83% | 7,25% | 7,25% |
| MSCI Emerging Markets | 2,73% | 3,54% | 3,54% |
| MSCI Frontier Markets | 1,16% | 3,10% | 3,10% |
| AMERICA | | | |
| DOW JONES | 1,89% | 0,38% | 0,38% |
| S&P 500 | 3,51% | 7,03% | 7,03% |
| NASDAQ | 6,69% | 16,77% | 16,77% |
| BRAZIL IBOVESPA | -2,91% | -7,16% | -7,16% |
| S&P/TSX | -0,60% | 3,69% | 3,69% |
| S&P/BMV | 2,17% | 11,23% | 11,23% |
| EUROPA | | | |
| Euro Stoxx 50 | 1,81% | 13,74% | 13,74% |
| FTSE 100 | -3,10% | 2,42% | 2,42% |
| CAC 40 | 0,75% | 13,11% | 13,11% |
| DAX | 1,72% | 12,25% | 12,25% |
| IBEX 35 | -1,73% | 12,19% | 12,19% |
| FTSE MIB | -1,33% | 14,37% | 14,37% |
| OMX Stockholm 30 | -0,14% | 8,83% | 8,83% |
| Swiss Market | 0,07% | 3,51% | 3,51% |
| ASIA | | | |
| NIKKEI 225 | 2,17% | 7,46% | 7,46% |
| Hang Seng | 3,10% | 3,13% | 3,13% |
| CSI 300 | -0,46% | 4,63% | 4,63% |
| S&P/ASX 200 | -1,11% | 1,98% | 1,98% |

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), los sectores: financiero (MSCI World Financial Index) e inmobiliario (MSCI World Real Estate Index) lideran las caídas del mes, con rentabilidades respectivas del -8.13% y -2.79%. Por otro lado, los sectores: tecnológico (MSCI World Technology Index Index), servicios de comunicación (MSCI World Communication Services Index) y utilities (MSCI World Utilities Sector Index) presentan un mejor comportamiento relativo, con menores caídas del 9.98%, 8.86% y 4.89% respectivamente.

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):

| Índices sectoriales | Rentabilidad a: | | |
|---|-----------------|--------|--------|
| | 1M | 3M | YTD |
| MSCI World Index | 2,83% | 7,25% | 7,25% |
| MSCI World Energy Sector Index | -2,08% | -4,33% | -4,33% |
| MSCI World Materials Sector Index | 0,80% | 5,15% | 5,15% |
| MSCI World Industrials Index | 1,74% | 6,59% | 6,59% |
| MSCI World Consumer Discretion Index | 3,72% | 16,12% | 16,12% |
| MSCI World Consumer Staples Index | 4,53% | 3,00% | 3,00% |
| MSCI World Health Care Index | 2,96% | -2,07% | -2,07% |
| MSCI World Financials Index | -8,13% | -2,21% | -2,21% |
| MSCI World Real Estate Index | -2,79% | -0,04% | -0,04% |
| MSCI World Information Technology Index | 9,98% | 20,87% | 20,87% |
| MSCI World Communication Services Index | 8,86% | 17,75% | 17,75% |
| MSCI World Utilities Sector Index | 4,89% | -0,10% | -0,10% |

Fuente: Bloomberg, Grupo PSN



Análisis de mercado 2023

NUESTRA VISIÓN PARA LOS PRÓXIMOS MESES

En línea del posicionamiento de los meses anteriores, seguimos incrementando progresivamente la duración en carteras buscando aprovechar las rentabilidades positivas de la deuda a corto y medio plazo, dado que el "carry" positivo compensa el riesgo de posibles subidas de tipos. No obstante, el riesgo de duración creemos que será más reducido dado que las subidas de tipos parece que se van acercando a su fin y el propio endurecimiento de la financiación por parte del sector financiero podría hacer parte del trabajo de los bancos centrales. Positivos en grado de inversión y gobiernos respecto a High Yield.

Respecto a la renta variable a pesar de que algunos factores de riesgo están descontados en el precio, el escenario económico actual debe invitarnos a ser cautos en la exposición hasta que se vayan disipando dudas sobre el crecimiento económico, los niveles de los índices se encuentren más asequibles y se descuenta un escenario más realista de los resultados empresariales. Neutrales en Europa respecto a Estados Unidos, posicionamiento defensivo en compañías de gran capitalización siendo positivos en sectores como lujo y tecnología.

PSN ANÁLISIS

Antonio Barahona Moreno: abarahona@grupopsn.es

Ana Hernando Rojo: aihernando@grupopsn.es

David Calderón Pacha: dcalderon@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.

