



Análisis de mercado 2023

RESUMEN GENERAL

Se cierra el quinto mes del año con un acuerdo sobre el límite del techo de deuda en Estados Unidos y una continuación de las relajaciones del tensionamiento bancario producido en el anterior mes a causa de la descapitalización de la banca regional en USA y la caída de Credit Suisse.

A nivel macroeconómico, tanto en Europa como en Estados Unidos comienzan a aparecer las divergencias entre los PMI de servicios y manufactureros lo que parece dividir al consenso de analistas entre los que creen que puede haber un aterrizaje suave y los que piensan que entraremos en recesión tarde o temprano. La inflación y los datos de empleo parecen reforzando la idea de que la subida de tipos va a tomar una parada en USA para poder controlar sus efectos mientras que en Europa parece que aun no han llegado al punto de equilibrio deseado.

La Fed de Atlanta revisa ligeramente el crecimiento del PIB en EE. UU hasta situarlo en un 2%, lo que supone una pequeña subida respecto al mes anterior. A pesar de el elenco de buenas noticias, o siendo más estrictos, noticias mejor de lo que descontaba el mercado, no ha sido un buen mes para la renta variable en su conjunto, con un descenso del índice MSCI ACWI del -1.32%. En la parte de renta fija, exceptuando los días posteriores al acuerdo del techo de la deuda tampoco ha cosechado buenos resultados y el índice Bloomberg Global Aggregate Bond Index (índice que contiene una amplia gama de bonos gubernamentales y corporativos de diferente duración) se ha dejado un -0.44%.

En el continente asiático vemos una divergencia enorme entre China y Japón. En China, unos datos macroeconómicos peor de lo esperado propiciaron fuertes caídas en la renta variable poniendo de manifiesto que la ralentización de su economía a causa de la política de Covid 0 y la olvidada burbuja inmobiliaria con Evergrande, parecían no haber finalizado lo que ha provocado una caída del CSI 300 y del Hang Seng de un -8.35% y -5.72% respectivamente. Mientras, en Japón, unos datos manufactureros y de servicios mejor de lo esperado, una inflación que por fin parece que está en crecimiento y una continuación de la política expansiva, han llevado al NIKKEI 225 a obtener una revalorización del 7.04% siendo el segundo índice con mayor rentabilidad en el año (18.37%) únicamente por detrás del tecnológico Nasdaq 100.

RENTA FIJA

Las rentabilidades de los bonos han tenido que ajustarse con las nuevas noticias sobre las subidas de tipos, especialmente en USA donde parece que se va a tomar un descanso. Los precios siguen sin tener una dirección clara y el 10 años alemán y americano se sitúa en 2.28% y 3.646% respectivamente a cierre de mes. En el caso de Italia, la TIR a 10 años se situaba en 4.166% a cierre de mes en el mientras que la prima de riesgo española cerró en los 103.9 puntos básicos situándose la rentabilidad del bono español en 3.338%.

El Move Index, que refleja la volatilidad en el mercado de bonos subió cerca del 11% en el mes de mayo poniendo nerviosos a los inversores por el problema sobre el acuerdo del techo de la deuda.

RENTA VARIABLE

Las explosivas subidas de los primeros meses del año parecen estabilizarse y los índices europeos se han encontrado con niveles de resistencias, algunos en máximos históricos, muy complicados de superar. En estados unidos, exclusivamente la tecnología de gran capitalización es la que sobresale en el mes y en el año situándose en una rentabilidad del 23.59%.

En los **mercados de renta variable estadounidense**, el índice S&P 500 sube un 0.25% en el mes de mayo, situando su rentabilidad YTD en el 8.86%. Por otro lado, divergencia clarísima entre el sector tecnológico e industrial con los índices "Nasdaq" subiendo un 5.80% y "Dow Jones", cediendo un -3.49% en el periodo. 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 y se han anotado descensos en todos ellos. La llegada a resistencias muy importantes y el temor a una disminución de consumo por parte de china han hecho retroceder a los valores ligados al consumo de lujo que tan bien habían funcionado los meses anteriores. El Euro Stoxx 50 se deja un -3.24% en mayo. Por otro lado, El Ibex 35, índice bursátil representativo español, ha registrado una bajada en el mes del -2.06%.

Los **mercados emergentes**, representados a través del índice: MSCI Emerging Markets, caen un -1.90% en el mes, situándose así su rentabilidad YTD en terreno positivo con una revalorización del 0.22%.

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

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

Índices	Rentabilidad a:		
	1M	3M	YTD
MSCI			
MSCI ACWI	-1,32%	2,76%	6,77%
MSCI World	-1,25%	3,17%	7,60%
MSCI Emerging Markets	-1,90%	-0,57%	0,22%
MSCI Frontier Markets	-0,64%	1,02%	2,96%
AMERICA			
DOW JONES	-3,49%	0,77%	-0,72%
S&P 500	0,25%	5,28%	8,86%
NASDAQ	5,80%	12,92%	23,59%
BRAZIL IBOVESPA	3,74%	3,24%	-1,28%
S&P/TSX	-5,16%	-3,21%	0,97%
S&P/BMV	-4,33%	-0,04%	8,82%
EUROPA			
Euro Stoxx 50	-3,24%	-0,48%	11,19%
FTSE 100	-5,39%	-5,46%	-0,08%
CAC 40	-5,24%	-2,33%	9,65%
DAX	-1,62%	1,95%	12,50%
IBEX 35	-2,06%	-3,67%	9,98%
FTSE MIB	-3,79%	-5,19%	9,89%
OMX Stockholm 30	-1,57%	0,37%	9,37%
Swiss Market	-1,92%	1,08%	4,55%
ASIA			
NIKKEI 225	7,04%	12,54%	18,37%
Hang Seng	-8,35%	-7,84%	-7,82%
CSI 300	-5,72%	-6,66%	-1,89%
S&P/ASX 200	-2,98%	-2,30%	0,75%

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: tecnología de la información (MSCI Information Technology Index) y de comunicaciones (MSCI Communication services Index) son los únicos sectores con comportamiento positivo en el mes con un 8.05% y 3.48% respectivamente.

Por otro lado, los sectores: Energía, materiales y consumo defensivo se colocan a final de la tabla con unos descensos en el mes de -10.46%, -7.47% y -6.84%. Se observa como los inversores han seguido apostando por la tecnología siguiendo el momentum del mercado y dejando claro que es un error dejar a la tecnología fuera de las carteras en un ciclo de subida de tipos. Los balances endeudados y la poca visibilidad de los negocios que caracterizaba a la tecnología años atrás parecen haber cambiado con los líderes tecnológicos del momento, con unos balances saneados, fuerte generación de flujo de caja libre en relación a las ventas y retornos sobre el capital invertido estables.

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:			
	MSCI	1M	3M	YTD
MSCI World Index		-1,25%	3,17%	7,60%
MSCI World Energy Sector Index		-10,46%	-9,00%	-11,10%
MSCI World Materials Sector Index		-7,47%	-7,42%	-3,42%
MSCI World Industrials Index		-3,01%	-0,86%	3,87%
MSCI World Consumer Discretion Index		-0,30%	3,42%	15,79%
MSCI World Consumer Staples Index		-6,84%	1,15%	-0,33%
MSCI World Health Care Index		-4,27%	1,94%	-3,03%
MSCI World Financials Index		-4,96%	-10,34%	-4,57%
MSCI World Real Estate Index		-5,32%	-6,48%	-3,83%
MSCI World Information Technology Index		8,05%	18,62%	30,37%
MSCI World Communication Services Index		3,48%	15,94%	25,40%
MSCI World Utilities Sector Index		-6,15%	1,14%	-3,67%

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, aumentando duración respecto a los meses anteriores ya que pensamos que el ciclo de subidas de tipos está llegando a su fin. Vemos atractivo actual en bonos en sectores defensivos con alto flujo de caja libre en relación con las ventas y deuda pública principalmente en países del sur de Europa. En la parte de renta variable sobre ponderamos empresas de calidad en los sectores de tecnología, comunicaciones y consumo estable mientras que infra ponderamos aerolíneas, inmobiliario y autos.

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.

