



ANÁLISIS

de mercado

NOVIEMBRE 2023



Previsión Sanitaria Nacional



Análisis de mercado 2023

RESUMEN GENERAL

Noviembre cierra con fuertes avances en los mercados financieros cerrando la racha de caídas que venía produciéndose desde los meses de verano. La disminución de las expectativas de inflación (con la consecuente mejora en la anticipación de una bajada de tipos por parte de los bancos centrales y una normalización de los conflictos armados (y la caída en los precios de la energía) parecen ser dos de los factores que han apoyado estas subidas.

A nivel macroeconómico en Estados Unidos, el PMI (dato que miden la fortaleza de la economía a nivel sectorial) de manufacturas cedió levemente de 50 a 49.4 rompiendo la racha de avances e indicando una posible desaceleración en los trimestres venideros, mientras que el PMI de servicios pasó de 50.6 a 50.8. A pesar de que la economía norteamericana está aguantando mejor de lo previsto, comienzan las voces discordantes respecto al último trimestre, en el cual la Fed de Atlanta (con su famoso cálculo anticipado del PIB) desciende su expectativa de crecimiento PIB al 1.2%.

En Europa, continúan los malos datos en el PMI de manufacturas y servicios ya que siguen estando en zona de contracción por debajo de 50, a pesar de que aumentaron de 43.1 a 44.2 y desde 47.8 a 48.7.

Seguimos viendo debilidad relativa en Europa frente a USA ya que el consumo americano y los datos de empleo siguen aguantando bien, pero pensamos que no habrá tanta suerte para los siguientes trimestres.

Como comentábamos en el anterior informe, no tenemos argumentos que respalden estas subidas abruptas en noviembre y pensamos que la narrativa de una bajada de tipos antes de lo previsto ha sido el factor decisivo, pero si seguimos en un proceso desinflacionario y con unos datos de consumo y empleo robustos ¿Por qué deberían darse esas bajadas de tipos?

En el continente asiático, China sigue luchando por recuperarse económicamente, pero parece que los estímulos no son lo suficientemente contundentes y sigue arrojando malos datos económicos de manufacturas y servicios. El país Nipón ha reportado unos datos de PIB malos y siguen los rumores sobre un cambio en la política monetaria desde su banco central.

RENTA FIJA

Fuertes subidas en los precios de los bonos (y caídas en sus rentabilidades) durante el mes Noviembre. El 10 años alemán y americano se sitúa en 2.449% y 4.29% respectivamente a cierre de mes, marcando una fuerte subida en precio d en ambos bonos respecto al mes de octubre. En el caso de Italia, la TIR del bono a 10 años se situaba en 4.105 % a cierre de mes, mientras que la prima de riesgo española cerró en los 91.2 puntos básicos con un fuerte descenso respecto al mes anterior, situándose la rentabilidad del bono español en 3.361%. El Move Index, que refleja la volatilidad en el mercado de bonos descendió de manera considerable a 111.51 puntos marcando una clara relajación a causa de los mensajes más dovish de los bancos centrales y el posible fin del ciclo de subidas de tipos.

RENTA VARIABLE

Fuertes subidas mercados de renta variable. El mes de noviembre rompe la racha bajista que nos acompañaba desde verano en las bolsas que el índice S&P 500 suba un 8.92% en el mes, situando su rentabilidad YTD en el 18.97%. 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 7.91% en el mes. Por otro lado, El Ibex 35, índice bursátil representativo del mercado español, ha registrado una subida del 11.54% en el mes liderada por el sectorial bancario y valores de betas más altas. Los mercados emergentes, representados a través del índice MSCI Emerging Markets, sube un 7.86% en el mes, situándose así su rentabilidad YTD en terreno positivo con un 3.21%.

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	9,07%	1,20%	14,70%
MSCI World	9,21%	1,26%	16,17%
MSCI Emerging Markets	7,86%	0,69%	3,21%
MSCI Frontier Markets	7,11%	-2,93%	8,33%
AMERICA			
DOW JONES	8,77%	3,54%	8,46%
S&P 500	8,92%	1,33%	18,97%
NASDAQ	10,70%	1,36%	35,92%
BRAZIL IBOVESPA	12,54%	10,01%	16,04%
S&P/TSX	7,22%	-0,28%	4,39%
S&P/BMV	10,19%	1,96%	11,55%
EUROPA			
Euro Stoxx 50	7,91%	1,99%	15,52%
FTSE 100	1,80%	0,20%	0,03%
CAC 40	6,17%	-0,08%	12,93%
DAX	9,49%	1,68%	16,46%
IBEX 35	11,54%	5,81%	22,23%
FTSE MIB	7,19%	3,14%	25,44%
OMX Stockholm 30	7,55%	2,18%	9,25%
Swiss Market	4,46%	-2,44%	1,16%
ASIA			
NIKKEI 225	8,52%	2,66%	28,33%
Hang Seng	-0,41%	-7,29%	-13,84%
CSI 300	-2,14%	-7,15%	-9,70%
S&P/ASX 200	4,52%	-2,98%	0,69%
<i>Fuente: Bloomberg, Grupo PSN</i>			

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.

Índices sectoriales	Rentabilidad a:			
	MSCI	1M	3M	YTD
MSCI World Index		9,21%	1,26%	16,17%
MSCI World Energy Sector Index		-0,17%	-2,23%	-0,53%
MSCI World Materials Sector Index		8,93%	0,68%	4,61%
MSCI World Industrials Index		10,18%	0,06%	12,78%
MSCI World Consumer Discretion Index		10,74%	-0,46%	26,88%
MSCI World Consumer Staples Index		4,08%	-2,97%	-2,27%
MSCI World Health Care Index		5,64%	-2,17%	-1,88%
MSCI World Financials Index		10,55%	4,04%	6,84%
MSCI World Real Estate Index		11,76%	0,21%	-1,16%
MSCI World Information Technology Index		13,57%	4,87%	46,06%
MSCI World Communication Services Index		7,92%	2,33%	37,55%
MSCI World Utilities Sector Index		6,35%	0,74%	-5,16%

Fuente: Bloomberg, Grupo PSN



Análisis de mercado 2023

VISIÓN PARA LOS PRÓXIMOS MESES

Mantenemos nuestra visión de estos últimos meses, el “asset allocation” a pesar de que hemos realizado una rotación hacía 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.

