

*Noviembre de 2023*

# INFORME MENSUAL DE MERCADOS



Asesoramiento, transparencia y liderazgo

Octubre ha sido un mes negativo para todos los mercados de renta variable a nivel global.

En renta fija mes mixto, destacando las apreciaciones de la parte de liquidez y bonos europeos. Por la parte negativa destacan los bonos emergentes y de alto rendimiento.

Por segunda reunión consecutiva, tal y como se esperaba, la Reserva Federal ha decidido mantener los tipos de interés en el rango del 5,25%-5,5% dejando la puerta abierta a una próxima subida.

Jerome Powell está muy pendiente de los indicadores. La economía creció en el tercer trimestre al mayor ritmo desde 2021 y la inflación sigue claramente por encima del objetivo del 2%, pero todos los economistas esperan un frenazo significativo.

El banco central espera lograr un “aterrizaje suave” en el que ni se enquiste la inflación ni se provoque una recesión.

Por su lado, el BCE mantiene los tipos de interés después de diez subidas consecutivas. El banco central sigue muy pendiente de los datos de inflación, los cuales han mejorado pero podrían sufrir rebotes por el fin de las ayudas gubernamentales y el aumento de los salarios.

El mercado descuenta bajadas de tipos para mediados de 2024, pero estas podrían demorarse.



**Mes negativo para los mercados de renta variable y mixto para la renta fija**



**La Reserva Federal mantiene los tipos, pero podría haber una subida adicional**



**El BCE llevó a cabo una parada en las subidas de tipos**

Renta Variable	OCTUBRE	SEPTIEMBRE	2023	2022
Eurozona €	-3,31%	-3,09%	7,13%	-11,45%
Global € Cubierto	-2,69%	-3,87%	7,62%	-17,86%
Global € sin cubrir	-2,74%	-1,91%	8,93%	-12,78%
USA \$	-2,10%	-4,77%	10,68%	-18,13%
Europa €	-3,62%	-1,66%	4,60%	-10,64%
España €	-3,76%	-0,80%	13,88%	-2,02%
Emergentes €	-3,73%	-0,17%	-1,19%	-14,85%

Mes negativo para la renta variable. Destaca negativamente el comportamiento del mercado europeo por la peor actuación del estilo value, el cual tiene un mayor peso en Europa. Mal comportamiento a su vez de los mercados emergentes.

Los resultados empresariales continúan siendo buenos, pero tanto los indicadores económicos como la situación geopolítica han seguido enfriando los mercados este mes.

Renta fija	OCTUBRE	SEPTIEMBRE	2023	2022
Liquidez	0,35%	0,30%	2,61%	0,00%
Alta Calidad Europa	0,48%	-0,51%	3,22%	-11,09%
Alta Calidad USA	-0,49%	-1,01%	1,11%	-7,82%
Alto rendimiento Europa	-0,30%	0,33%	5,98%	-10,64%
Alto rendimiento USA	-1,16%	-1,18%	4,63%	-11,19%
Alto rendimiento Global € cubierto	-1,01%	-1,24%	2,55%	-13,37%
Bonos Gobierno Europa	0,77%	-0,96%	1,80%	-10,02%
Bonos Gobierno USA	-0,28%	-0,90%	0,01%	-7,99%
Bonos Gobierno Global € cubierto	-0,69%	-1,76%	-1,23%	-12,77%
Emergente € cubierto	-1,58%	-3,03%	-2,34%	-18,80%

En la renta fija mes mixto. Destaca el peor comportamiento de los bonos de alto rendimiento. Por el lado positivo encontramos la parte de liquidez y los bonos europeos, tanto corporativos de alta calidad como gobierno.

El dato de IPC americano se mantiene en el 3,7%, mientras que en la zona euro disminuyó hasta el 2,9% y en España se mantiene a su vez en 3,5%.

El rendimiento del bono americano a 10 años se encuentra en niveles del 4,8% este mes. La rentabilidad del bono español a diez años disminuye hasta niveles del 3,8%. El bono alemán se encuentra en niveles del 2,8%.

Este último mes hemos visto cambiar las expectativas en cuanto a tipos de interés para el próximo año 2024. Las **previsiones de inflación continúan en descenso** tanto en Europa como en EE.UU., aunque estos datos pueden ser volátiles por el efecto de la parada de ayudas gubernamentales y el aumento de los salarios.

Con esto, hemos visto un **aumento de la pendiente en las curvas de tipos** de las distintas zonas geográficas, con un repunte generalizado en los tramos largos de las curvas y un mejor comportamiento en los tramos medios. Esto se ha traducido en una **expectativa de mayor recorte de tipos** tanto en Europa como en EE.UU.

Como podemos ver en el siguiente gráfico, el mercado ya descuenta algo más de tres bajadas de 25 p.b. para 2024, cuando hace un mes se esperaban menos de dos.



Lo mismo pasa en Estados Unidos, donde las previsiones de bajadas de tipos también han aumentado considerablemente respecto al mes anterior.



Esto nos indica que el cambio de ciclo está cada vez más cerca, lo que se traduce en **buenas oportunidades tanto para los mercados de renta fija**, donde las duraciones más elevadas nos permitirán mantener los altos tipos actuales durante más tiempo, **como para la renta variable**, con unas mejores condiciones de financiación en el futuro.

### Conclusiones

Mes marcado una vez más por las depreciaciones de los mercados de renta variable. Como punto positivo, **la inflación modera su crecimiento**, exceptuando el dato americano, lo cual tranquiliza a los mercados ya que parece que toda la subida de tipos llevada a cabo por los bancos centrales está teniendo el efecto esperado. Por otra parte, tanto los datos de empleo como los beneficios empresariales se mantienen fuertes.

Este mes hemos visto un **repunte en la curva de tipos**, en especial en los tramos largos, lo cual se ha traducido en mayores expectativas de bajadas de tipos para el año que viene. Con todo ello parece que ya hemos llegado, o estamos a punto de hacerlo, al pico en materia de tipos, y por tanto queremos aprovechar esta coyuntura para **aumentar la duración de la renta fija en las carteras a través de bonos gobierno**. Con ello, nos beneficiaremos de los altos tipos que ofrecen actualmente durante más tiempo, al igual que hemos venido haciendo con los activos monetarios.

### MAPA RCI Noviembre 2023



SOBREPONDERAR		NEUTRAL		INFRAPONDERAR	
++	+			-	--
Activos monetarios		Monetario Dólar			
Investment Grade Gobierno		Renta Fija High Yield Emergentes			
		Renta Variable			
				USA	Europa
				Emergentes	
++		Otros Activos			--

Aumenta ponderación: RF Gobierno

Disminuye posición: No hay cambios

Este documento se ha elaborado con carácter meramente informativo, de fuentes que se consideran fiables. Ninguna de las entidades del Grupo atl Capital (ATL 12 CAPITAL PATRIMONIO SL, ATL 12 CAPITAL INVERSIONES, A.V. S.A. y ATL 12 CAPITAL GESTIÓN SGIIC, S.A.) concede garantía respecto a la exactitud, actualización o exhaustividad de la información, ni asume responsabilidad alguna en relación a este documento, incluyendo cualquier manifestación o garantía expresa o implícita respecto a las afirmaciones, errores u omisiones incluidas en el mismo, o cualesquiera otras que pudieran derivarse de esta información. Los Contenidos tienen una finalidad meramente ilustrativa e informativa y no son (no pretenden ser, no deben considerarse y no pretenden reemplazar en ningún caso, en ningún momento y bajo ninguna circunstancia), una oferta de compra o venta o de contratación de valores, instrumentos o servicios financieros, asesoramiento en materia de inversiones.

Los derechos de propiedad intelectual sobre este documento son titularidad del Grupo atl Capital. Su uso debe ser estrictamente personal y privado. Queda prohibida la reproducción en cualquier medio, la distribución, la cesión y cualquier otro tipo de utilización de este documento, ya sea en su totalidad, ya sea en forma extractada, sin la previa autorización del Grupo atl Capital.

## Índices utilizados para tablas de rentabilidades (por orden)

1:

- Euro Stoxx
- MSCI World €H
- MSCI World €
- S&P 500
- Stoxx Europe 600
- IBEX-35
- MSCI Emerging Markets

2:

- Eonia
- Bloomberg Euro Aggregate Corporate 3-5 Year
- Bloomberg US Aggregate
- Bloomberg Pan-European High Yield
- Bloomberg US Corporate High Yield
- Bloomberg Global High Yield Hedged
- Bloomberg Euro-Aggregate Treasury Germany
- Bloomberg U.S. Treasury: 3-5 Year
- Bloomberg Global Aggregate Treasuries Hedged
- J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index Global Hedged





***PARA CUALQUIER DUDA O MÁS INFORMACIÓN,  
CONTACTE CON SU EQUIPO DE ASESORAMIENTO  
FINANCIERO***