

Febrero de 2024



INFORME MENSUAL DE MERCADOS



Asesoramiento, transparencia y liderazgo



Mes positivo para los mercados de renta variable y mixto para la renta fija

El año ha arrancado con un comportamiento positivo en los mercados de renta variable, destacando de manera positiva los índices globales, el mercado americano y europeo.

En renta fija mes mixto, destacando el buen comportamiento del alto rendimiento europeo y la liquidez. Sufren depreciaciones ciertos bonos gobierno y bonos emergentes.



La Reserva Federal mantiene intactos los tipos y aleja la primera bajada al segundo trimestre

La Reserva Federal, como era de esperar, mantuvo inalterados los tipos de interés.

La percepción de la Fed es que la economía americana lleva seis meses presentando buenas cifras, pero Powell mantiene un enfoque dependiente de los datos y añade que necesita unos meses más para confirmar dicha mejora.

Esto parece buscar alejar algo en el tiempo las actuales expectativas de la primera bajada de tipos. Powell ha sido claro indicando que una bajada de tipos en la próxima reunión de marzo es "poco probable".



El BCE mantiene a su vez los tipos de interés

El BCE también mantiene los tipos de interés, siendo la tercera pausa consecutiva.

La evolución de la inflación está siendo satisfactoria, especialmente en el caso de la subyacente.

Lagarde insiste en no bajar la guardia y mantener un enfoque dependiente de los datos. Respecto a cuándo comenzarán las bajadas de tipos, nuevamente reitera que son dependientes de los datos, no del tiempo.

Renta Variable	ENERO	DICIEMBRE	2023	2022
Eurozona €	1,98%	3,26%	19,51%	-11,45%
Global € Cubierto	1,72%	4,04%	20,96%	-17,86%
Global € sin cubrir	2,91%	3,62%	19,60%	-12,78%
USA \$	1,68%	4,53%	26,26%	-18,13%
Europa €	1,46%	3,84%	15,81%	-10,64%
España €	0,22%	0,74%	28,06%	-2,02%
Emergentes €	-3,03%	2,63%	6,11%	-14,85%

1

Mes positivo para la renta variable. Destaca el buen comportamiento de los índices globales, así como del mercado americano y del europeo. Por el lado negativo, tan solo los mercados emergentes han sufrido depreciaciones este mes.

Hemos empezado a conocer los resultados empresariales del último trimestre de 2023, con datos positivos en general, destacando las compañías americanas que propician el buen comportamiento de sus índices este mes.

Renta fija	ENERO	DICIEMBRE	2023	2022
Liquidez	0,36%	0,31%	3,27%	0,00%
Alta Calidad Europa	0,19%	2,44%	7,77%	-11,09%
Alta Calidad USA	0,30%	2,52%	7,05%	-7,82%
Alto rendimiento Europa	0,74%	2,91%	12,12%	-10,64%
Alto rendimiento USA	0,00%	3,73%	13,45%	-11,19%
Alto rendimiento Global € cubierto	0,00%	3,64%	11,03%	-13,37%
Bonos Gobierno Europa	-0,15%	2,13%	5,48%	-10,02%
Bonos Gobierno USA	0,23%	2,14%	4,46%	-7,99%
Bonos Gobierno Global € cubierto	-3,90%	2,77%	4,36%	-12,77%
Emergente € cubierto	-1,33%	4,62%	7,78%	-18,80%

2

En la renta fija mes mixto. Destaca el mejor comportamiento del alto rendimiento europeo y la liquidez. Por el lado negativo tan solo encontramos los bonos gobierno globales cubiertos y los bonos emergentes.

El dato de IPC americano aumenta ligeramente hasta el 3,4%, mientras que en la zona euro aumenta a su vez hasta el 2,8% y en España hasta el 3,4%.

El rendimiento del bono americano a 10 años se encuentra en niveles del 4% este mes. La rentabilidad del bono español a diez años aumenta hasta niveles del 3,1%. El bono alemán se encuentra en niveles del 2,25%.

A lo largo de 2024 nos encontramos numerosos **procesos electorales** que afectarán a poblaciones que representan el 60% del PIB mundial. Entre ellos nos encontramos con el más importante, las **elecciones americanas**. Siendo el país con mayor peso en los mercados mundiales, es lógico que los mercados sigan con atención este proceso, el cual puede afectar tanto positiva como negativamente a los mismos por las diferentes políticas de los candidatos.

Con todo, aunque no podemos predecir ni los resultados electorales ni el comportamiento de los mercados, hay **patrones que se repiten** y podemos destacar.

En el gráfico de la derecha observamos el promedio histórico del mercado americano en los años con elecciones. El comportamiento del mismo es **más notable** en los **meses previos a los comicios**, aunque es también positivo durante los meses posteriores históricamente.



Además, la siguiente tabla muestra comportamientos históricos del S&P 500 bajo distintos mandatos, y vemos que tras un año pre-electoral con rentabilidades superiores al 20% (como ha ocurrido en el 2023), los **comportamientos durante el año electoral siempre han sido positivos desde 1950 hasta hoy**.

Comportamiento del S&P 500 después de >20% en años pre-electorales (1950-hoy)

Election Year	President	First Year	Midterm Year	Pre-Election Year	Election Year
1953	Dwight D. Eisenhower (Rep)	-6.6%	45.0%	26.4%	2.6%
1965	Lyndon Johnson (Dem)	9.1%	-13.1%	20.1%	7.7%
1973	Richard Nixon (Rep)/ Gerald Ford	-17.4%	-29.7%	31.5%	19.1%
1989	George H.W. Bush (Rep)	27.3%	-6.6%	26.3%	4.5%
1993	Bill Clinton (Dem)	7.1%	-1.5%	34.1%	20.3%
2001	George W. Bush (Rep)	-13.0%	-23.4%	26.4%	9.0%
2017	Donald Trump (Rep)	19.42%	-6.2%	28.9%	16.3%
2021	Joe Biden (Dem)	26.9%	-19.4%	24.2%	
	Average	6.6%	-6.9%	27.2%	11.3%
	Median	8.1%	-9.8%	26.4%	9.0%
	% Higher	62.5%	12.5%	100.0%	100.0%

Fuente: Carson Investment Research, FactSet

Conclusiones

Finaliza un **mes positivo** para los mercados. Los datos de indicadores adelantados como los PMIs de servicios y manufacturas mejoran previsiones y apuntan a una **aceleración de la economía**. Destaca EE.UU, donde los datos de empleo continúan siendo robustos, con las peticiones de subsidio de desempleo en mínimos.

Por su parte, los bancos centrales **mantiene inalterados los tipos de interés** y continúan pendientes de los datos, alejando las primeras bajadas al segundo trimestre del año y dejando las expectativas del mercado en cinco recortes para este 2024. En cuanto a los beneficios empresariales del último trimestre de 2023, están siendo en general **positivos**, destacando la parte americana. Las expectativas de cara al 2024 sin embargo se han revisado ligeramente a la baja.

En la parte de renta fija, los diferenciales de crédito se han estrechado y por tanto aprovechamos para **seguir situándonos cercanos a la neutralidad** en todas las carteras. Con todo ello, **no realizamos cambios en nuestro posicionamiento este mes** y continuamos vigilantes de las futuras decisiones en cuanto a tipos de interés y de la evolución de los distintos datos, así como de eventos geopolíticos que puedan afectar al comportamiento de los mercados.

MAPA RCI Febrero 2024



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

 Aumenta ponderación: no hay cambios

 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

atl
CAPITAL



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