Marzo de 2024

INFORME MENSUAL DE **MERCADOS**

atl CAPITAL

Asesoramiento, transparencia y liderazgo

COMENTARIO DE MERCADO

Resumen mensual

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

El mes de febrero confirma la senda alcista con la que arrancamos el año, con un comportamiento positivo en los mercados de renta variable, destacando el mercado americano y los países emergentes.

En renta fija mes mixto, destacando el buen comportamiento de los bonos de alto rendimiento. Sufren depreciaciones los bonos gobierno y los de grado de inversión.

Se espera que la Reserva Federal no baje los tipos hasta el mes de junio

En el Informe Semestral de Política Monetaria publicado por la Fed se reitera el discurso sobre la persistencia de una inflación elevada, manteniendo su objetivo de alcanzar un IPC del 2%. Con ello, no ve apropiado recortar tipos hasta que haya evidencia suficiente de poder conseguir este objetivo, pero sin dar indicaciones de cuándo podría empezar a recortar tipos.

Por tanto, se da por hecho que la Fed mantendrá los tipos en su próxima reunión del mes de marzo y se espera que la primera bajada se de en el mes de junio.

El BCE sigue pendiente de los datos y no se compromete aún a bajadas de tipos

El BCE ve cómo la economía se desacelera en el cuarto trimestre, pero prevé que en los próximos meses el crecimiento se acelere.

La evolución de la inflación está siendo satisfactoria, especialmente en el caso de la subyacente. El debate acerca de las bajadas de tipos aún no se ha mantenido en el BCE, ya que los consejeros opinan que es más arriesgado bajar tipos prematuramente que retrasar esta decisión. Por tanto, no se esperan cambios en los mismos en la reunión de marzo.

ANÁLISIS DE MERCADOS

Renta Variable

Renta Variable	FEBRERO	ENERO	2024	2023
Eurozona €	3,29%	1,98%	5,34%	17,84%
Global € Cubierto	4,54%	1,72%	6,34%	20,46%
Global € sin cubrir	4,63%	2,91%	7,68%	19,11%
USA $	5,34%	1,68%	7,11%	25,95%
Europa €	1,98%	1,46%	3,48%	14,33%
España €	-0,74%	0,22%	-0,52%	26,69%
Emergentes €	5,16%	-3,03%	1,97%	5,93%

1

Mes postivo para la renta variable. Destaca el buen comportamiento del mercado americano, así como de los países emergentes liderados por China.

Se cierra una buena temporada de resultados, en especial en Estados Unidos, que ha permitido continuar la racha alcista este mes de febrero. En el año, destaca el mejor comportamiento de las empresas de sesgo growth sobre el value.

ANÁLISIS DE MERCADOS

Renta Fija

Renta fija	FEBRERO	ENERO	2024	2023
Liquidez	0,32%	0,31%	0,63%	3,33%
Alta Calidad Europa	-0,90%	0,19%	-0,71%	7,50%
Alta Calidad USA	-0,81%	0,30%	-0,52%	6,95%
Alto rendimiento Europa	0,36%	0,74%	1,11%	12,11%
Alto rendimiento USA	0,29%	0,00%	0,29%	13,49%
Alto rendimiento Global € cubierto	0,77%	0,00%	0,77%	11,04%
Bonos Gobierno Europa	-1,16%	-0,15%	-1,30%	5,18%
Bonos Gobierno USA	-1,22%	0,23%	-0,99%	4,40%
Bonos Gobierno Global € cubierto	-0,62%	-0,39%	-1,02%	4,19%
Emergente € cubierto	0,56%	-1,33%	-0,78%	7,56%

2

En la renta fija mes mixto. Destaca el mejor comportamiento de los bonos de alto rendimiento europeo y los bonos emergentes. Por el lado negativo encontramos los bonos gobierno y los de grado de inversión.

El dato de IPC americano disminuye ligeramente hasta el 3,1%, mientras que en la zona euro diminuye a su vez hasta el 2,6% y en España hasta el 2,8%.

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

ANÁLISIS DE MERCADOS

Oportunidad - Pequeñas compañías europeas

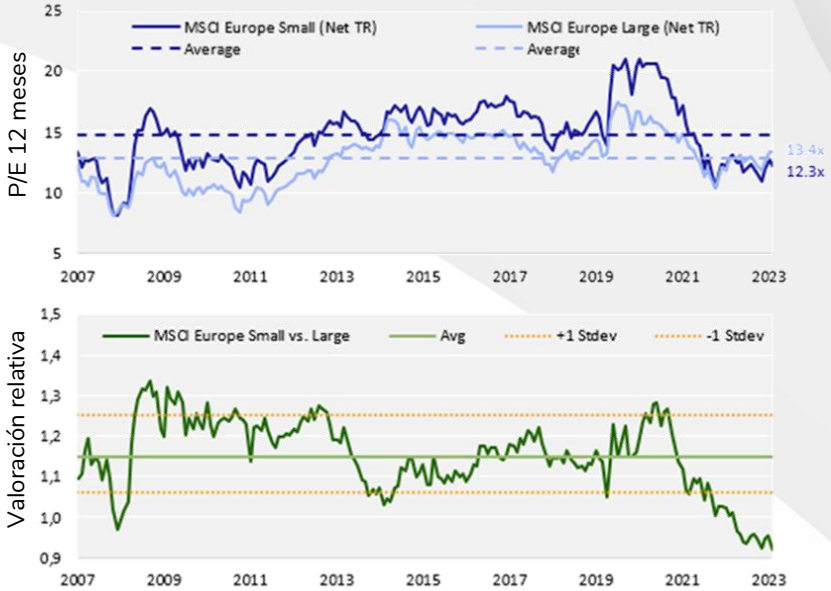
En el informe de este mes profundizamos en la oportunidad que presentan las **pequeñas compañías europeas actualmente**. Por un lado, encontramos que el diferencial de rentabilidad que existe entre grandes y pequeñas empresas nunca había sido tan amplio en el tiempo. En el siguiente gráfico, además de observar el **mejor comportamiento histórico** del índice de pequeñas compañías europeas, vemos cómo durante los dos últimos años las grandes se han comportado mejor que las pequeñas (barras verdes).

Sin embargo, podemos ver que esta **tendencia está cambiando** y la diferencia cada vez es menor, lo que podría indicarnos el fin de este periodo.

Por otro lado, las pequeñas compañías están **muy baratas** actualmente, cotizando por debajo de su media histórica e incluso con valoraciones más atractivas que las grandes.

Todo ello, unido a que este tipo de compañías gozan de una **mejor salud financiera por su menor deuda** y que parece que los flujos de salida han finalizado, nos anima a **confiar plenamente en su comportamiento en el medio plazo.**

Pequeñas europeas vs. Grandes europeas



www.atlcapital.es 91 360 58 00 informacion@atlcapital.es

ANÁLISIS DE MERCADOS

Recomendaciones del Comité de Inversiones

Conclusiones

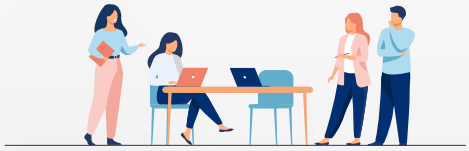
Mes de febrero positivo para los mercados. Los datos de indicadores adelantados como los PMIs de servicios mejoran los del mes anterior, lo que confirma la **robustez actual de la economía**. Mejores perspectivas en EE.UU, donde los datos de empleo se encuentran en mínimos históricos y la revisión de beneficios de cara a 2024 supera a Europa.

Por otro lado, las expectativas del mercado en cuanto a recorte de tipos se han ido ajustando respecto a los niveles de fin de año. Se da por hecho que los bancos centrales **mantendrán sin cambios los tipos de interés en sus reuniones de marzo, aplazando las primeras bajadas al segundo trimestre.**

Como comentamos en el anterior informe, los diferenciales de crédito siguen estrechándose, siendo por tanto importante **situarnos cercanos a la neutralidad** en todas las carteras. Por tanto, **no realizamos cambios en nuestro posicionamiento este mes** y continuamos pendientes tanto de los datos como de la actuación de los bancos centrales, los cuales marcarán el comportamiento del mercado.

MAPA RCI

Marzo 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

www.atlcapital.es 91 360 58 00 informacion@atlcapital.es

Disclaimer

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

www.atlcapital.es 91 360 58 00 informacion@atlcapital.es