

Abril de 2024



INFORME MENSUAL DE MERCADOS



Asesoramiento, transparencia y liderazgo



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

Marzo ha sido un mes positivo para los mercados de renta variable, destacando España y la Eurozona.

En renta fija mes a su vez positivo, destacando el buen comportamiento de los bonos de alto rendimiento y la renta fija emergente.



La Reserva Federal mantiene sin cambios sus tipos de interés

En su reunión de marzo, la Fed cumplió lo esperado y mantuvo sin cambios sus tipos de interés de referencia por quinta reunión consecutiva. La única novedad respecto a su anterior comunicado es acerca del mercado laboral, afirmando que los riesgos respecto al logro de sus objetivos de inflación y empleo se están moviendo a la baja.

Además, la Fed incide de nuevo en que monitorizará toda la información económica relevante, incluyendo las condiciones del mercado laboral y las expectativas de inflación, así como los acontecimientos en el frente internacional y financiero.



El BCE mantiene a su vez los tipos y no menciona ninguna posible bajada

A su vez, el BCE también mantiene los tipos en su reunión de marzo, en línea con lo esperado. Lagarde confirma que la moderación de la inflación progresa y han ganado confianza, pero no la suficiente para cambiar el rumbo de la política monetaria.

Seguirán muy pendientes de la inflación de servicios, ya que la mayor preocupación del BCE son los incrementos salariales que puedan provocar efectos de segunda ronda.

Necesitan ver más datos antes de empezar a bajar tipos. En este sentido, en abril no tendrán suficiente información y sí será más abundante en junio.

Renta Variable	MARZO	FEBRERO	2024	2023
Eurozona €	4,58%	3,29%	10,16%	19,50%
Global € Cubierto	3,32%	4,54%	9,87%	20,96%
Global € sin cubrir	3,42%	4,63%	11,37%	19,60%
USA \$	3,22%	5,34%	10,55%	26,26%
Europa €	4,04%	1,98%	7,65%	15,80%
España €	11,21%	-0,74%	10,63%	28,06%
Emergentes €	2,68%	5,16%	4,71%	6,11%

1

Mes positivo para la renta variable. Destaca el buen comportamiento del mercado español, ya que se encontraba rezagado respecto al resto de países europeos, así como de la zona Euro, la cual saca distancia al índice europeo en el año.

Este mes destaca el mejor comportamiento de las empresas de sesgo value sobre el growth. Cerramos así un muy buen trimestre en renta variable, con rentabilidades superiores al doble dígito en gran parte de los índices.

Renta fija	MARZO	FEBRERO	2024	2023
Liquidez	0,30%	0,32%	0,98%	3,33%
Alta Calidad Europa	1,06%	-0,90%	0,35%	7,77%
Alta Calidad USA	0,88%	-0,81%	0,36%	7,05%
Alto rendimiento Europa	0,43%	0,36%	1,54%	12,12%
Alto rendimiento USA	1,18%	0,29%	1,47%	13,45%
Alto rendimiento Global € cubierto	1,46%	0,77%	2,24%	11,03%
Bonos Gobierno Europa	0,66%	-1,16%	-0,65%	5,48%
Bonos Gobierno USA	0,47%	-1,22%	-0,52%	4,46%
Bonos Gobierno Global € cubierto	0,63%	-0,62%	-0,39%	4,36%
Emergente € cubierto	1,79%	0,56%	1,00%	7,78%

2

En la renta fija mes positivo. Destaca el mejor comportamiento de toda la parte de mayor riesgo, tanto de los bonos de alto rendimiento como los bonos emergentes.

El dato de IPC americano aumenta ligeramente hasta el 3,2%, mientras que en la zona euro se mantiene en el 2,6% y en España aumenta hasta el 3,2%.

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

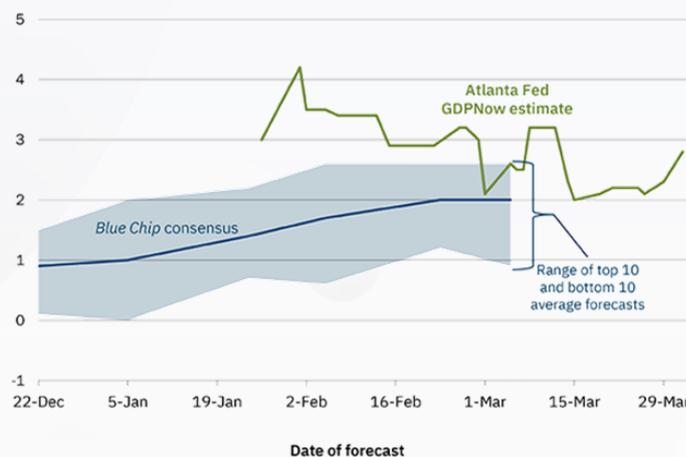
En este contexto de mercado, todo gira en torno al crecimiento. El mercado descuenta ya que la Reserva Federal empezará a relajar su política monetaria en 2024, por lo que la verdadera noticia es que las **expectativas de crecimiento** previstas para 2024/2025 son más **sólidas**.

Por un lado, como se puede observar en el gráfico, la Fed de Atlanta (a través de GDPNow) ha revisado al alza el crecimiento del PIB para el primer trimestre de 2024 hasta el 2,8% frente al 2,1% anterior.

Sin embargo, la noticia más importante para los mercados tiene que ver con **la revisión de crecimiento de beneficios**. En particular nos centraremos en el índice americano, el S&P

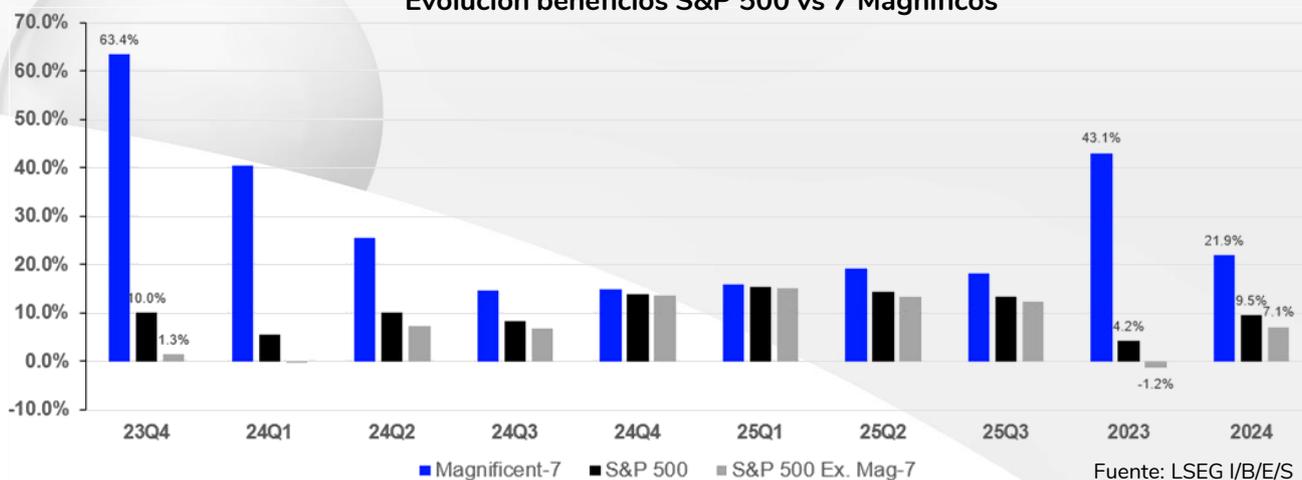
500, cuyos beneficios se espera que aumenten un 6% en el próximo año, tras haber permanecido relativamente planos en los dos últimos años.

Evolución de la estimación de PIB real para Q1 2024
Atlanta Fed GDPNow



Sources: Blue Chip Economic Indicators and Blue Chip Financial Forecasts
Note: The top (bottom) 10 average forecast is an average of the highest (lowest) 10 forecasts in the Blue Chip survey.

Evolución beneficios S&P 500 vs 7 Magníficos



Fuente: LSEG I/B/E/S

Como vemos en el anterior gráfico, el cual representa las expectativas de los analistas en cuanto a crecimiento de beneficios, está claro por qué los valores tecnológicos liderados por los 7 magníficos han marcado el comportamiento de los mercados, con la tecnología y la inteligencia artificial impulsando a los mismos.

Sin embargo, se espera que esta situación vaya normalizándose, con una tendencia a la baja para los beneficios de los 7 magníficos y una clara **revisión al alza para los próximos 2 años del conjunto del índice**.

Conclusiones

Mes de marzo positivo para los mercados de renta variable y renta fija. Los datos de indicadores adelantados continúan siendo sólidos, con el PMI de servicios consolidándose por encima de 50 puntos, indicando signos de expansión en la Eurozona. Los datos de inflación siguen siendo positivos, con la subyacente descendiendo y la general en buena sintonía.

Por su parte, las expectativas del mercado en cuanto a recorte de tipos siguen ajustándose. En el caso del BCE, se esperan entre tres y cuatro bajadas, lo que equivaldría a 75pb – 100pb de aquí a final de año. En EE.UU, sin embargo, se esperan entre dos y tres recortes (50pb – 75 pb).

Como hemos venido informando estos meses, los diferenciales de crédito continúan estrechándose, por lo que este mes **seguimos reduciendo la exposición a los segmentos más agresivos en renta fija**. Por otro lado, después de varios meses de subidas en los mercados de renta variable, empezamos a ver **valoraciones más ajustadas que nos invitan a cierta cautela**, aunque no descartamos poder seguir viendo subidas si los resultados empresariales se mantienen fuertes.

MAPA RCI

Abril 2024



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

 Aumenta ponderación: no hay cambios

 Disminuye posición: High Yield

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**