

Resumen mensual del mercado



Marzo 2023

Resumen: el estrés bancario pasa a primer plano

A pesar de la preocupación por el sistema bancario, la renta variable mundial subió un 3.1% en marzo (en USD) (aunque el índice MSCI World Banks bajó un 12.2%) y la deuda pública mundial repuntó un 3.7% (en USD, sin cobertura). Los temas principales fueron:

- La actividad económica se mantiene sólida y la inflación disminuye gradualmente.
- Los principales bancos centrales siguen subiendo los tipos oficiales pese al nerviosismo de la banca.
- China anuncia el nuevo objetivo de crecimiento del PIB para 2023 "en torno al 5%".

En marzo surgieron temores de contagio bancario tras la quiebra del Silicon Valley Bank (SVB) y la posterior adquisición forzosa de Credit Suisse por parte de UBS. Las autoridades reaccionaron rápidamente: la Reserva Federal y el Banco Nacional Suizo anunciaron nuevos mecanismos de crédito para aumentar la liquidez, y otros bancos centrales se pusieron en alerta máxima. El clima de aversión al riesgo provocó un fuerte repunte de la deuda pública y el oro (+7.8% hasta \$1969), mientras que el petróleo Brent cayó un 5% hasta \$80 p/b. En los mercados bursátiles, los sectores con inclinaciones cíclicas sufrieron presiones, pero la cohorte de valores de crecimiento con inclinaciones tecnológicas se comportó mejor a medida que bajaban los rendimientos de los bonos.

Estados Unidos: economía robusta; la inflación se desvanece; la Fed mantiene el rumbo

La actividad siguió cobrando impulso en marzo, con subidas de los PMI manufacturero y de servicios. También prosperó el mercado laboral: la tasa de desempleo subió al 3,6%, todavía baja en términos históricos, y en febrero se crearon más de 300.000 empleos. En general, las estimaciones del PIB en tiempo real para el primer trimestre se sitúan por encima de la tendencia del 2.5% (trimestral, anualizado). Las tasas de inflación general y subyacente mantuvieron su tendencia a la baja, situándose en el 6% (interanual) y el 5,5% respectivamente. A pesar de las preocupaciones sobre la estabilidad financiera, la Reserva Federal siguió adelante con la normalización de los tipos, aumentando su tipo de referencia en 25 puntos básicos hasta el 4,75-5%, mientras las previsiones de la mediana de los miembros del FOMC superan el 5% para finales de año.

Europa: complicada inflación; subidas del BCE, del Banco de Inglaterra y el Banco Nacional de Suiza; protestas en Francia

Las encuestas de coyuntura siguieron mostrando resiliencia económica en marzo: los índices PMI compuestos de la zona euro y el Reino Unido se mantuvieron en territorio de "expansión" (el primero se aceleró), mientras que el índice IFO de clima empresarial alemán subió por quinto mes consecutivo. La inflación general de la eurozona cayó al 6,9% en marzo, aunque la tasa subyacente subió a un nivel récord del 5,7%. La inflación británica sorprendió al alza en febrero, con una aceleración tanto de la tasa general como de la subyacente, que se situaron en el 10,4% y el 6,2% respectivamente. Los principales bancos centrales siguieron subiendo sus respectivos tipos de referencia, como el BCE (+50 puntos básicos, hasta el 3%), el Banco de Inglaterra (+25 puntos básicos, hasta el 4,25%) y el Banco Nacional de Suiza (+50 puntos básicos, hasta el 1,5%). El BCE también inició en marzo la reducción del tamaño de su balance. A pesar de las protestas a nivel nacional en Francia, el gobierno de Macron se mantuvo en el propósito de alargar dos años, hasta los 64, la edad mínima de jubilación. Se celebró la primera cumbre

Cifras de rendimiento a 31/03/2023 (en moneda local)

Bonos	Rend.	1 m %	2023
US 10 años	3.47%	3.7%	3.5%
UK 10 años	3.49%	2.6%	2.7%
Suiza 10 años	1.25%	1.9%	3.3%
Alemania 10 años	2.29%	3.0%	2.7%
IG mundo (cub. \$)	4.96%	2.1%	3.1%
HY mundo (cub. \$)	9.18%	0.5%	2.9%

Índice bursátil	Nivel	1 m %	2023
MSCI World (\$)	8,603	3.1%	7.7%
S&P 500	4,109	3.7%	7.5%
MSCI UK	14,265	-2.7%	3.2%
SMI	11,106	1.6%	5.1%
Euro Stoxx 50	4,315	2.0%	14.3%
DAX	15,629	1.7%	12.2%
CAC	7,322	0.9%	13.4%
Hang Seng	20,400	3.5%	3.5%
MSCI EM (USD)	505	3.0%	4.0%

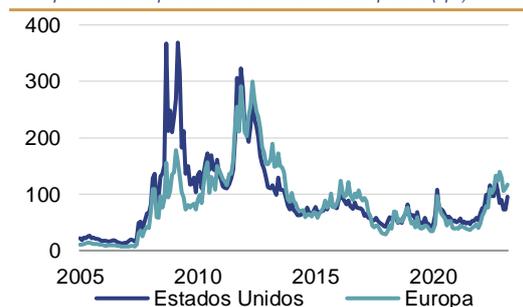
Monedas (tipo nominal ponderado)	1 m %	2023
Dólar americano	-1.3%	-1.3%
Euro	1.2%	1.8%
Yen	1.5%	-1.6%
Libra esterlina	0.6%	1.0%
Franco suizo	0.5%	-0.3%
Yuan chino	-0.4%	-0.6%

Materias primas	Nivel	1 m %	2023
Oro (\$/oz)	1,969	7.8%	8.0%
Brent (\$/bl)	79.77	-4.9%	-7.1%
Cobre (\$/t)	9,004	0.6%	7.6%

Fuente: Bloomberg, Rothschild & Co

Estrés en el sistema bancario

Principales bancos: promedio 5-años senior CDS spreads (bps)



Nota: La serie estadounidense está formada por JP Morgan, Bank of America, Wells Fargo, Citigroup, Goldman Sachs y Morgan Stanley. La serie de la UE incluye Banco Santander, BNP Paribas, UBS, Société Générale, Credit Suisse y Deutsche Bank.
Fuente: Bloomberg, Rothschild & Co., 01.01.2005 - 31.03.2023.



Resumen mensual del mercado

Marzo 2023

franco-británica en cinco años, mientras por otro lado se adoptaba formalmente el Acuerdo de Windsor entre el Reino Unido y la UE.

Resto del mundo: objetivo de crecimiento de China; IPC y salarios de Japón; adiós a Kuroda

En la Asamblea Popular Nacional se fijó un crecimiento del PIB para 2023 “en torno al 5%” mientras los indicadores económicos de China siguieron su recuperación tras el bache pandémico: el crecimiento de las ventas minoristas pasó a ser positivo en febrero; el PMI no manufacturero de la NBS, más oportuno, subió en marzo a su cifra más alta desde 2011. Aún así, la inflación se mantuvo contenida: la tasa general cayó al 1% (interanual) en febrero, mientras que la tasa subyacente fue aún más baja (0,6%). En Japón, la inflación general cayó un punto porcentual hasta el 3,3%, como consecuencia de los subsidios a la energía, pero la inflación subyacente aumentó hasta el 3,5% en febrero, su tasa más alta desde 1982. Las empresas japonesas también acordaron una subida salarial global del 3,8% en las tradicionales negociaciones de primavera. Por último, el Banco de Japón mantuvo inalterada su política monetaria en marzo, marcando el final de los diez años de mandato de Kuroda.

Información importante

Este documento ha sido elaborado por Rothschild & Co Wealth Management UK Limited, Rothschild & Co Bank AG y Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH exclusivamente con fines informativos y de marketing. No constituye una recomendación personal, una oferta ni una invitación para comprar o vender títulos ni ningún otro producto bancario o de inversión.

Nada de lo que figura en este documento constituye asesoramiento jurídico, contable o fiscal. El valor de las inversiones, así como los ingresos que se obtienen a partir de ellas, puede aumentar o disminuir, por lo que podría no recuperarse el importe de la inversión original. El rendimiento registrado en el pasado no debe considerarse indicativo del rendimiento futuro. Invertir para obtener un rendimiento comporta aceptar riesgos: las aspiraciones en cuanto a rentabilidad no pueden garantizarse. En el caso de que sus perspectivas sobre los objetivos de inversión o tolerancia al riesgo o el rendimiento cambiasen, póngase en contacto con su asesor de cliente. Si una inversión conlleva una exposición a divisas, la variación de los tipos de cambio puede provocar subidas o bajadas del valor de la inversión y también, de los ingresos obtenidos con ella.

Podrían obtenerse ingresos a expensas de los rendimientos de capital. Los rendimientos de la cartera se considerarán en términos de “rendimiento total”, lo que significa que se derivan tanto de la apreciación o depreciación del capital que reflejen los precios de las inversiones de la cartera como de los ingresos percibidos con ellas a modo de dividendos o cupones.

Las posiciones en carteras discretivas de ejemplo o reales que aparecen en este documento se indican únicamente con fines ilustrativos y pueden experimentar cambios sin previo aviso. Al igual que ocurre con el resto de este documento, no debe considerarse una incitación ni recomendación a realizar una inversión independiente.

Aunque la información y los datos que aquí figuran se han obtenido de fuentes consideradas fiables, no se ofrecen garantías, ya sea de forma expresa o implícita, ni ahora ni en el futuro, sobre su fiabilidad y, salvo en caso de fraude, Rothschild & Co Bank AG no acepta responsabilidad u obligación alguna con respecto a la imparcialidad, precisión o integridad de este documento o a la información en la que se basa o a la fiabilidad que se le otorgue. En particular, no se ofrecen garantías respecto al alcance o la razonabilidad de cualesquiera proyecciones futuras, objetivos, estimaciones o pronósticos que figuren en este documento. Asimismo, todas las opiniones y los datos utilizados en este documento pueden experimentar cambios sin previo aviso.

Rothschild & Co Bank AG distribuye este documento en Suiza y Rothschild & Co Wealth Management UK Limited, en Reino Unido. La legislación u otras regulaciones podrían restringir la distribución de este documento en ciertas jurisdicciones. En consecuencia, los destinatarios del mismo deben informarse acerca de todos los requisitos legales y regulatorios, y cumplirlos. Con el fin de descartar cualquier posible duda, quedan prohibidos la copia, el envío y la introducción de este documento en Estados Unidos, así como su distribución en dicho país o a una persona estadounidense. Las referencias a Rothschild & Co que se hagan en este contenido se remiten a cualquiera de las diferentes empresas de Rothschild & Co Continuation Holdings AG que operan o realizan actividades con el nombre “Rothschild & Co” y no necesariamente a ninguna empresa Rothschild & Co específica. Ninguna de las empresas Rothschild & Co situadas fuera del Reino Unido posee autorización en virtud de la Ley de Servicios y Mercados Financieros (Financial Services and Markets Act) del Reino Unido de 2000. Por lo tanto, en caso de que los servicios sean prestados por alguna de estas empresas, no se aplicarán las medidas de protección previstas en el sistema normativo del Reino Unido para clientes particulares, ni tampoco se podrá solicitar compensación alguna en virtud del Régimen de Compensación de Servicios Financieros (Financial Services Compensation Scheme) del Reino Unido. Si tiene alguna duda sobre este documento, su cartera o cualquier elemento de nuestros servicios, le rogamos que se ponga en contacto con su asesor de cliente.

El grupo Rothschild & Co abarca las siguientes empresas de gestión patrimonial (entre otras): Rothschild & Co Wealth Management UK Limited. Inscrita en el Registro en Inglaterra con el número 04416252. Domicilio social: New Court, St Swithin's Lane, London, EC4N 8AL (Reino Unido). Autorizada y regulada por la Financial Conduct Authority. Rothschild & Co Bank International Limited. Domicilio social: St Julian's Court, St Julian's Avenue, St Peter Port, Guernsey, GY1 3BP (Reino Unido). Con licencia para la prestación de servicios bancarios y de inversión de la Guernsey Financial Services Commission, entidad que la regula. Rothschild & Co Bank AG. Domicilio social: Zollikerstrasse 181, 8034 Zurich (Suiza). Autorizada y regulada por la Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA).