

# Resumen mensual del mercado



Abril de 2023



## Resumen: Vuelta a la calma

Durante el mes de abril, reinó la tranquilidad en los mercados de capital: los títulos de renta variable mundiales subieron un 1,4%, mientras que la deuda pública internacional subió un 0,1% (USD, sin cobertura). Los temas principales fueron, entre otros, los siguientes:

- Persistencia del empuje de la actividad, aunque de manera desigual.
- Las tasas de inflación general descienden claramente, aunque las de inflación básica se mantienen.
- En la primera reunión del Banco de Japón liderada por Kazuo Ueda, la política del banco se mantuvo sin cambios.

Tras las tensiones bancarias de marzo, los riesgos de contagio disminuyeron en abril, ya que las medidas generales de tensión e impago siguieron siendo moderadas. La preocupación por el First Republic Bank resurgió a finales de mes, pero duró poco, ya que JP Morgan adquirió el banco en una operación impulsada por el Gobierno. Acontecimientos geopolíticos desagradables como el conflicto de Sudán y los ejercicios militares llevados a cabo por China cerca de Taiwán apenas tuvieron una incidencia apreciable en el mercado. La volatilidad implícita del mercado de deuda pública y de la Bolsa retrocedió considerablemente, al perder un tercio de su valor respecto a los máximos registrados en marzo. La OPEC+ anunció inesperadamente un recorte de la producción de aproximadamente un millón de barriles diarios, pero los precios del crudo terminaron el mes con pocos cambios. El oro siguió subiendo y superó temporalmente la barrera de los 2.000 dólares, mientras que el cobre bajó un 4,7% (en USD). Por último, los beneficios estadounidenses del primer trimestre fueron mejores de lo esperado (hasta ahora), con un -3,7% (interanual).

## E.E.UU: Crecimiento persistente; mantenimiento de la tendencia desinflacionaria; estancamiento del techo de deuda

La economía estadounidense se expandió un respetable 1,1% (en términos intertrimestrales, anualizados) durante el primer trimestre de 2023, aunque esta cifra se situó por debajo las expectativas generales. Persistieron los problemas en el mercado laboral: en marzo, la tasa de desempleo bajó ligeramente, hasta el 3,5% –un valor próximo a los mínimos registrados en varias décadas– y se crearon casi 250.000 empleos. Los datos de la encuesta sobre el índice PMI de abril arrojaron resultados dispares en cuanto a crecimiento: se mantuvo el empuje del sector servicios, pero la actividad del sector de la fabricación fue más moderada. La tasa de inflación general descendió un punto porcentual, hasta el 5% (en términos interanuales), pero la inflación básica ascendió ligeramente, hasta el 5,6%. Los acontecimientos políticos captaron una gran atención: pese al anuncio oficial por parte del Presidente Biden de que se presentará a la reelección en 2024, el tema protagonista fue el techo de deuda estadounidense. Los republicanos quieren que se recorte el gasto, mientras que los demócratas son partidarios de un aumento incondicional del límite de deuda.

## Europa: Estancamiento de la producción; persistencia de la inflación básica; reacciones a las visitas de Estado

La economía de la eurozona creció un modesto 0,1% (en términos intertrimestrales) durante el primer trimestre de 2023 (tras una ligera contracción del 0,1% durante el cuarto trimestre). Los datos del PIB mensual del Reino Unido muestran una expansión del 0,4% durante los meses de enero y febrero. Sin embargo, en abril mejoraron los

Cifras de rendimiento (a 30/04/2023 en moneda local)

Renta fija	Rend.	1M %	2023
US 10 años	3.43%	0.9%	4.4%
UK 10 años	3.72%	-1.3%	1.4%
Suiza 10 años	1.05%	1.2%	4.5%
Alemania 10 años	2.31%	0.1%	2.8%
IG mundo (cub. \$)	4.89%	0.8%	4.0%
HY mundo (cub.\$)	9.22%	0.3%	3.3%

Índice bursátil	Nivel	1M %	2023
MSCI World (\$)	8,754	1.8%	9.6%
S&P 500	4,169	1.6%	9.2%
MSCI UK	14,779	3.6%	6.9%
SMI	11,437	4.1%	9.4%
Euro Stoxx 50	4,359	1.8%	16.4%
DAX	15,922	1.9%	14.4%
CAC	7,492	3.0%	16.8%
Hang Seng	19,895	-2.4%	1.0%
MSCI EM (\$)	500	-1.1%	2.8%

Monedas (tipo nominal ponderado)	1M %	2023
Dólar EE.UU.	0.1%	-1.2%
Euro	1.0%	2.8%
Yen	-1.8%	-3.4%
Libra esterlina	0.6%	1.6%
Franco suizo	2.1%	1.8%
Yuan chino	-0.2%	-0.8%

Materias primas	Nivel	1M %	2023
Oro (\$/oz)	1,990	1.1%	9.1%
Brent (\$/barril)	79.54	-0.3%	-7.4%
Cobre (\$/t)	8,577	-4.7%	2.5%

## Índices PMI mundiales

50 puntos significa un nivel sin cambios

	2022												2023			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4
<b>FABRICACIÓN</b>																
EE.UU.	56	57	59	59	57	53	52	52	52	50	48	46	47	47	49	50
Reino Unido	57	58	55	56	55	53	52	47	48	46	47	45	47	49	48	48
Eurozona	59	58	57	56	55	52	50	50	48	46	47	48	49	49	47	46
Japón	55	53	54	54	53	53	52	52	51	51	49	49	49	48	49	50
China	50	50	50	47	50	50	49	49	50	49	48	47	50	53	52	49
<b>SERVICIOS</b>																
EE.UU.	51	57	58	56	53	53	47	44	49	48	46	45	47	51	53	54
Reino Unido	54	61	63	59	53	54	53	51	50	49	49	50	49	54	53	55
Eurozona	51	56	56	58	56	53	51	50	49	49	49	50	51	53	55	57
Japón	48	44	49	51	53	54	50	50	52	53	50	51	52	54	55	55
China	51	52	48	42	48	55	54	53	51	49	47	42	54	56	58	56

Fuente: Bloomberg, Rothschild & Co., S&P Global, Oficina Nacional de Estadística de China, 01.01.2022 – 30.04.2023



datos de las encuestas sobre la actividad de los gerentes de compras –pues los índices PIM compuestos del Reino Unido y la eurozona registraron el incremento más rápido en un año–, aunque también hubo una clara divergencia entre la actividad del sector servicios (que se expandió) y la del sector de la fabricación (que se contrajo). Las tasas de inflación generales de la eurozona y del Reino Unido descendieron hasta el 6,9% (en términos interanuales) y el 10,1%, respectivamente. Por el contrario, la inflación básica aumentó hasta el 5,7% en la eurozona y se mantuvo en el 6,2% en el Reino Unido. La visita de Estado del Presidente Macron a China provocó algunas críticas, por su distanciamiento del eje formado por Estados Unidos y Taiwán. La visita cordial de Biden a Irlanda, por su parte, coincidió con el 25 aniversario del Acuerdo de Viernes Santo.

## Resto del mundo: repunte de China; inflación en Japón; estreno de Ueda en el Banco de Japón

La reactivación económica de China prosiguió después de que el PIB aumentase un 4,5% (interanual) por encima de lo previsto durante el primer trimestre de 2023, aunque los índices PMI NBS señalaron una actividad más suave en abril, especialmente en el sector manufacturero. Pese a la recuperación las tasas de inflación general y básica se mantuvieron en niveles moderados, al situarse ambas en el 0,7% (en términos interanuales) en marzo. En Japón, la inflación general descendió además hasta el 3,2% –aunque la inflación básica aumentó hasta el 3,8%, su nivel máximo desde 1981–. Tal como apuntaban las previsiones, la primera reunión del Banco de Japón con Kazuo Ueda como Gobernador no supuso cambio alguno en la política monetaria, al encontrarse sólidamente implantadas medidas de estímulo. Sin embargo, el nuevo Gobernador sí puso en marcha un examen a largo plazo de las políticas del banco, lo que se ha considerado de manera general como un indicio de mayor flexibilidad política de cara al futuro.

## 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 discretionales 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 a 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).