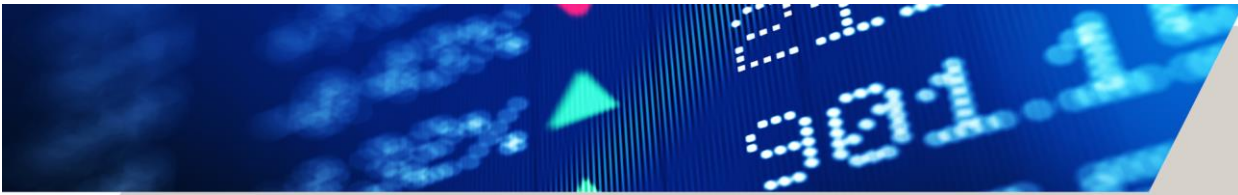


Resumen mensual del mercado



Mayo de 2023



Resumen: fragilidad de los mercados y concentración de los factores que impulsan la rentabilidad

Pese al repunte experimentado por las acciones del sector tecnológico de gran capitalización de Estados Unidos en mayo, los valores de renta variable mundiales perdieron un 1,1% y la deuda pública internacional descendió un 2,2% (en USD, sin cobertura). Los temas principales fueron, entre otros, los siguientes:

- estabilización del riesgo bancario, al atenuarse los indicadores de estrés más generales;
- mantenimiento de las subidas de tipos de interés por parte de los principales bancos centrales en un entorno de inflación básica persistente;
- suspensión del techo de deuda de Estados Unidos durante dos años tras un acuerdo en el último minuto.

Después de la quiebra de First Republic, en mayo disminuyó el malestar en el ámbito financiero tras el descenso de los indicadores de estrés. Western Alliance –un banco regional estadounidense en dificultades– informó de un crecimiento de los depósitos desde el fin del primer trimestre. Ligera desescalada de las tensiones en China tras la cumbre del G7: en un comunicado conjunto se hizo hincapié en la conveniencia de "eliminar riesgos" en lugar de "eliminar vínculos", al tiempo que el tono empleado por Biden con respecto a las relaciones resultó más positivo. Persistió la concentración del repunte en el mercado bursátil: los siete mayores valores tecnológicos de Estados Unidos –que representan casi un 30% del índice S&P 500– fueron responsables de la práctica totalidad de la rentabilidad obtenida en lo que va de año, que se situó prácticamente en el 10%. El pasado mes, los precios de las materias primas descendieron (en USD), incluido el crudo Brent (-8,6%), el cobre (-5,9%) y el oro (-1,4%).

E.E. UU: Firmeza del mercado laboral; ¿tipos de interés en máximos?; acuerdo sobre el techo de deuda

En Estados Unidos, se mantiene el incremento de la actividad económica, aunque de manera desigual. El consumo fue elevado –las ventas principales al por menor aumentaron un 0,6% en abril– y el mercado laboral mantuvo la firmeza, con un descenso de la tasa de desempleo hasta el 3,4% (nivel mínimo cotejado desde 1969). Por otra parte, el PMI de las manufacturas del ISM siguió contrayéndose en mayo, de manera que el subíndice relativo a los Nuevos Pedidos, que se sigue con gran atención, descendió a la cifra de 42,6. La inflación ha ido descendiendo gradualmente: la tasa general se redujo hasta el 4,9% (interanual) en abril, al igual que ocurrió con la inflación básica, hasta el 5,5%. La Reserva Federal incrementó el rango de su tipo objetivo 25 puntos básicos, hasta situarlo entre el 5% y el 5,25%. Inicialmente se pensó que esta subida sería la última, pero los responsables de las políticas dejaron entrever que el ciclo de incremento de tipos podría no haber terminado. Por último, Biden y el presidente de la Cámara de Representantes, el republicano McCarthy, acordaron suspender el techo de deuda de Estados Unidos durante dos años, a cambio de que el gasto público no relacionado con la defensa se mantuviese "prácticamente igual" el próximo año.

Europa: inflación persistente; continúan las subidas; repercusiones de los procesos electorales

El auge económico perdió fuerza tanto en la zona euro como en el Reino Unido: los indicadores PMI compuestos adelantados bajaron en mayo –aunque siguieron apuntando a una expansión– y la brecha entre el PMI del sector de la fabricación y del

Cifras de rendimiento (a 31/05/2023 en moneda local)

Renta fija	Rent.	1M %	2023
EE.UU 10 años	3,65%	-1,4%	2,9%
Reino Unido 10 años	4,18%	-3,0%	-1,6%
Suiza 10 años	0,89%	1,6%	6,3%
Alemania 10 años	2,28%	0,6%	3,4%
GI global (cobertura \$)	5,12%	-0,9%	3,0%
AR global (cobertura \$)	9,47%	-0,5%	2,8%

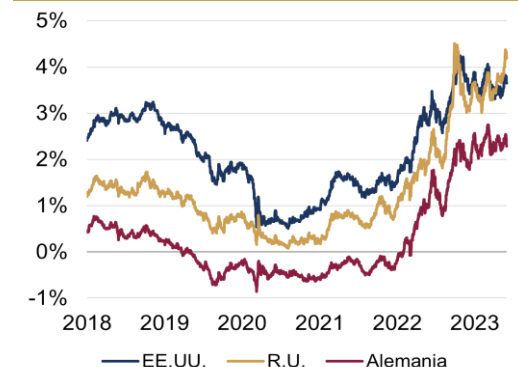
Índice bursátil	Nivel	1M %	2023
MSCI World (\$)	8.667	-1,0%	8,5%
S&P 500	4.180	0,4%	9,6%
MSCI UK	14.003	-5,2%	1,3%
SMI	11.218	-1,6%	7,7%
Euro Stoxx 50	4.218	-1,9%	14,2%
DAX	15.664	-1,6%	12,5%
CAC	7.099	-3,9%	12,3%
Hang Seng	18.234	-7,9%	-6,9%
MSCI EM (\$)	491	-1,7%	1,1%

Divisas (ponderadas)	1M %	2023
Dólar EE.UU.	1,6%	0,4%
Euro	-1,1%	1,8%
Yen	-1,1%	-4,4%
Libra esterlina	1,2%	2,9%
Franco suizo	0,3%	2,2%
Yuan chino	-1,4%	-2,2%

Materias primas	Nivel	1M %	2023
Oro (\$/oz)	1.963	-1,4%	7,6%
Brent (\$/barril)	72,66	-8,6%	-15,4%
Cobre (\$/t)	8.070	-5,9%	-3,5%

Rentabil. de la deuda pública a 10 años

EE.UU., Reino Unido, Alemania (%)



Fuente: Bloomberg, Rothschild & Co., 01.01.2018 – 31.05.2023



sector servicios siguió aumentando. Las estimaciones del PIB del primer trimestre revelaron que Alemania entró en una recesión técnica, tras una revisión a la baja, mientras que el PIB del Reino Unido creció un 0,1% (en términos intertrimestrales). La inflación general de la zona euro descendió en mayo hasta el 6,1% (en términos interanuales), mientras que la inflación básica cayó hasta el 5,3%. El IPC general del Reino Unido también experimentó una caída brusca, hasta el 8,7% en abril, pero la inflación básica se aceleró hasta el 6,8% —su nivel máximo desde 1992—. Tanto el BCE como el Banco de Europa subieron los tipos de interés 25 puntos básicos, hasta el 3,25% y el 4,5%, respectivamente. En un año repleto de procesos electorales, Erdogan y Mitsotakis mantienen respectivamente la presidencia de Turquía y Grecia, mientras que, en España, el Presidente Sánchez ha convocado elecciones anticipadas tras los malos resultados obtenidos en las elecciones municipales.

Resto del mundo: cauta recuperación de China; ¿recuperación económica del Japón?

Los datos sobre la actividad de China fueron, en general, peores de lo previsto en abril, aunque siguen reflejando una recuperación de la economía: las ventas al por menor aumentaron prácticamente un 20% (en términos interanuales) —en parte debido a los efectos básicos— mientras que los precios de la vivienda nueva subieron por tercer mes consecutivo. El índice PMI sobre manufacturas del NBS se contrajo a una velocidad ligeramente superior en mayo (48,8), aunque el PMI no relativo a las manufacturas se mantuvo cómodamente por encima del nivel neutral de 50. Aún así, la inflación general descendió hasta el 0,1% (en términos interanuales), así como la inflación de los precios de producción, hasta el -3,6%. Por lo demás, la economía del Japón parece resistir, pues el PIB aumentó un sólido 1,6% (en términos intertrimestrales, anualizados) durante el primer trimestre y el PMI de servicios más puntual marcó un máximo récord en mayo. La inflación general se aceleró hasta el 4,1% (en términos interanuales), su nivel máximo desde 1981.

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 discrecionales 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 Zürich (Suiza). Autorizada y regulada por la Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA).