

Comentario mensual del mercado



Julio de 2023



Resumen: Nuevos máximos anuales en las bolsas mundiales

La renta variable mundial subió otro 3,7% en julio (en USD), mientras que los títulos mundiales de deuda pública descendieron ligeramente, un 0,3% (en USD, con cobertura). Los temas principales fueron, entre otros, los siguientes:

- actividad económica elevada en EE.UU. pero menor en Europa;
- proximidad del final de los ciclos de subidas por los principales bancos centrales;
- recuperación irregular de China, aunque con anuncios de medidas de ayuda.

La participación en el mercado bursátil siguió aumentando, por un alza cíclica generalizada que ha empujado las acciones a nuevos máximos anuales. El mes pasado, tras la reanudación de las conversaciones entre EE.UU. y China con la visita del Secretario del Tesoro Yellen a Beijing, se atenuaron los riesgos geopolíticos. En la cumbre de la OTAN, no hubo ninguna novedad respecto a la solicitud de entrada de Ucrania y Turquía, por su parte, retiró su oposición a la incorporación de Suecia. Los precios de las materias primas subieron en julio, en parte debido a la mejora de las perspectivas de crecimiento (petróleo +14,2% y cobre +5,7%). Las subidas de precio del trigo (+4,6%) se debieron a la suspensión del acuerdo sobre cereales del Mar Negro por parte de Rusia. Por último, las declaraciones de beneficios del segundo trimestre de EE.UU. se han aproximado a las expectativas, al situarse en -7,3%.

E.E. UU: resiliencia de la economía; enfriamiento de la inflación; ¿última subida de la Fed?

El PIB estadounidense creció un 0,6% en el segundo trimestre (intertrimestral), un incremento superior a lo previsto. El PMI de manufacturas del ISM se elevó en julio al 46,4, al igual que el subíndice relativo a nuevos pedidos, al 47,3 (ambos se mantuvieron en territorio "de contracción"). Cabe destacar que el mercado de trabajo siguió firme, con un ligero descenso de la tasa de desempleo hasta el 3,6% en junio y menos solicitudes semanales para cobrar el paro por primera vez en julio. La tasa de inflación general de Estados Unidos cayó de nuevo con fuerza en junio, hasta el 3%, y la inflación básica también descendió al 4,8%. La Fed elevó su rango de tipos objetivo otros 25 pb, hasta 5,25%-5,50%, y Powell declaró que el enfoque que adoptaría en el futuro "dependería de los datos".

Europa: actividad dispar; desinflación irregular; nuevas subidas del BCE

La economía de la eurozona creció durante el segundo trimestre, un 0,3% (intertrimestral). Los datos mensuales de PIB del Reino Unido apuntaron en mayo a una modesta contracción, aunque las ventas al por menor básicas aumentaron en junio un 0,8%. Los índices PMI compuestos de la eurozona y el Reino Unido siguieron bajando en julio. La eurozona ya no está en territorio de "expansión", tras un nuevo dato bajo sobre manufacturas (42,7). La irregular trayectoria en cuanto a inflación se caracterizó por una relajación de la inflación general de la eurozona hasta el 5,3% en julio y un mantenimiento de la inflación básica en el 5,5%. La inflación del Reino Unido se mantuvo en niveles incómodamente elevados en junio, al situarse la inflación general y la básica en el 7,9% y el 6,9%, respectivamente. El BCE subió sus tipos de interés para depósitos otros 25 pb, hasta el 3,75%, y Lagarde declaró que encararía futuras decisiones sobre los tipos con una "mentalidad abierta". En política, los resultados de las elecciones generales en España dejaron la situación del país en punto muerto después de que la derecha del PP no consiguiese la mayoría. En los Países Bajos, dimitió el primer ministro Rutte, por lo que se han convocado elecciones anticipadas para noviembre.

Cifras de rendimiento (a 31/07/2023 en moneda local)

Renta fija	Rend.	1M %	2023 %
EE.UU 10 años	3,96%	-0,6%	1,0%
Reino Unido 10 años	4,31%	1,3%	-2,0%
Suiza 10 años	1,01%	-0,1%	5,3%
Alemania 10 años	2,49%	-0,1%	2,2%
Deuda públ. mundial (cob. \$)	3,20%	-0,3%	2,9%
GI global (cobertura \$)	5,19%	0,6%	3,8%
AR global (cobertura \$)	8,93%	1,8%	6,8%

Índice bursátil	Nivel	1M %	2023 %
MSCI ACWI (\$)	375	3,7%	18,1%
S&P 500	4.589	3,2%	20,6%
MSCI UK	14.491	2,2%	4,9%
SMI	11.309	0,3%	8,6%
Euro Stoxx 50	4.471	1,8%	21,3%
DAX	16.447	1,9%	18,1%
CAC	7.498	1,4%	19,0%
Hang Seng	20.079	7,2%	4,2%
MSCI EM (\$)	542	6,2%	11,4%

Divisas (ponderadas)	1M %	2023 %
Dólar EE.UU.	-1,4%	-1,3%
Euro	0,3%	4,5%
Yen	0,4%	-6,9%
Libra esterlina	0,7%	5,3%
Franco suizo	1,9%	5,1%
Yuan chino	0,4%	-3,7%

Materias primas	Nivel	1M %	2023 %
Oro (\$/oz)	1.965	2,4%	7,7%
Brent (\$/barril)	85,56	14,2%	-0,4%
Cobre (\$/t)	8.800	5,7%	5,2%

Fuente: Bloomberg, Rothschild & Co

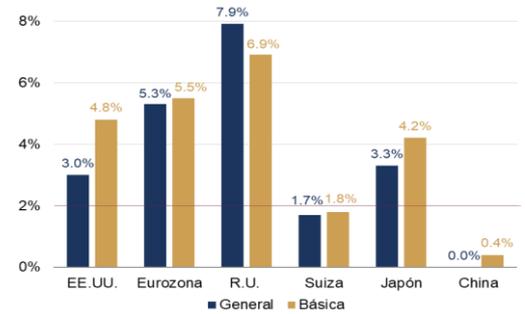


Resto del mundo: decepción con el PIB de China; reunión del politburó; sorpresa del Banco de Japón

La economía china creció menos de lo esperado en el segundo trimestre, un 6,3% (interanual). El crecimiento de las ventas al por menor se desaceleró, la actividad siguió siendo escasa en el sector inmobiliario y la inflación general cayó al 0% en junio. Los PMI NBS preliminares siguieron indicando una contracción del sector manufacturero (49,3) y un menor ritmo de expansión del sector no manufacturero (51,5) en julio. El politburó anunció más ayudas para el sector inmobiliario en su reunión de julio, pero no medidas de estímulo de carácter general. Beijing también instó a las administraciones locales a ofrecer más ayudas a las empresas de Internet, algo esperanzador y un posible indicio de que tal vez se relaje por fin el control reglamentario. En Japón, la inflación básica descendió ligeramente, hasta el 4,2%, en junio. El Banco de Japón sorprendió con ajustes en su política de control de la curva de rendimiento y amplió el rango hasta los 100 pb (desde los 50 pb) respecto a su objetivo de rendimiento del 0% para la deuda pública a 10 años.

Tasas de inflación general y básica más recientes

(Interanual, %)



Nota: Todas las tasas de inflación se indican a mes de junio; la de la eurozona es una estimación de julio
Fuente: Bloomberg, Rothschild & Co.



Resumen mensual del mercado

Julio de 2023

Wealth Insights

Para consultar las últimas publicaciones, visite la página de [Wealth Insights](#).



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