

Resumen mensual del mercado



Septiembre de 2023

Resumen: las acciones retroceden ante mayores rendimientos de los bonos

La renta variable mundial siguió bajando en septiembre, un 4,1% (en dólares estadounidenses), y la deuda pública mundial también cayó un 1,6% (en dólares estadounidenses, con cobertura). Los temas clave fueron los siguientes:

- El impulso de la actividad mundial se mantuvo resiliente, pese a un panorama regional desigual.
- Las tasas de inflación subyacente disminuyeron en Estados Unidos y Europa.
- Los bancos centrales se mostraron agresivos e insistieron en su postura de tipos de interés altos por más tiempo.

La debilidad general de los mercados de renta variable persistió en septiembre y sólo el sector energético figuró en terreno positivo, invirtiendo las ganancias del verano. Posteriormente, los siete mayores valores "tecnológicos" de Estados Unidos volvieron a representar la mayor parte de la rentabilidad del 13% del S&P 500 en lo que va de año. En renta fija, los rendimientos de la deuda pública a diez años siguieron marcando nuevos máximos de ciclo, incluso en Estados Unidos (4,61%) y Alemania (2,93%). La invasión rusa de Ucrania mostró pocos signos de resolución y la declaración conjunta del G20 evitó, no sin fricciones, condenar directamente al agresor. En los mercados de materias primas, la energía siguió siendo el centro de atención: el crudo Brent subió un 10%, hasta 95 dólares por barril, tras la decisión de Arabia Saudí de prolongar los recortes de producción. El oro bajó un 5%, hasta 1.849 dólares, en un contexto de subida de los rendimientos reales de los bonos y de fortalecimiento del dólar estadounidense.

Estados Unidos: actividad resiliente; pausa restrictiva de la Fed; se evita el cierre del Gobierno

La economía estadounidense mantuvo su liderazgo el mes pasado (las ventas minoristas, la producción industrial y los pedidos de bienes duraderos aumentaron en agosto) y las estimaciones del PIB para el tercer trimestre se situaron en un saludable 1,2% intertrimestral. El PMI manufacturero del ISM mejoró expectativas en septiembre al subir a 49, mientras creció también el tan vigilado subíndice de nuevos pedidos (49,2). Los datos de inflación fueron desiguales: la tasa general volvió a subir en agosto, hasta el 3,7% (interanual), en medio de la subida de los precios del petróleo, pero la inflación subyacente descendió hasta el 4,3%. La Reserva Federal mantuvo sin cambios su rango de tipos en el 5,25-5,50%, aunque las últimas previsiones apuntan a una nueva subida de tipos este año, junto con una política más restrictiva hasta el año que viene. Se evitó el cierre del Gobierno estadounidense gracias a un acuerdo "in extremis", pero sólo garantizó la financiación hasta mediados de noviembre.

Europa: Revisión del PIB británico; enfriamiento de la inflación; subida de tipos del BCE

Las encuestas empresariales siguieron siendo moderadas en septiembre, con los PMI compuestos aún en territorio de "contracción" en la zona euro (47,1) y el Reino Unido (46,8). Además, los datos de la zona euro fueron débiles en julio, mientras que la economía británica también se contrajo un 0,5%. Se revisó al alza la recuperación pospandémica del Reino Unido: la economía creció un 0,2% más de lo estimado hasta

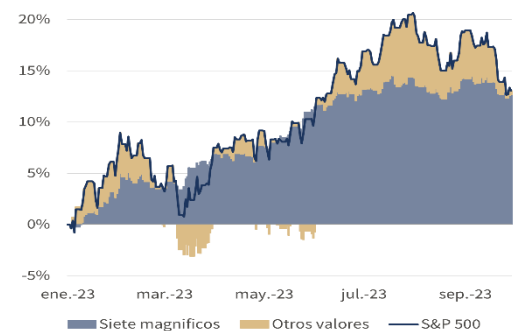
Cifras de rendimiento (a 29/09/2023, en moneda local)

Renta fija	Rent.	1M	2023
EE.UU. 10 años	4.57%	-3.1%	-2.9%
Reino Unido 10 años	4.44%	0.1%	-2.0%
Suiza 10 años	1.10%	-1.2%	4.7%
Alemania 10 años	2.84%	-2.5%	0.0%
Gub global (cobertura \$)	3.51%	-1.6%	1.2%
GI global (cobertura \$)	5.66%	-1.9%	1.5%
AR global (cobertura \$)	9.46%	-1.1%	5.5%
Índice bursátil	Nivel	1M	2023
MSCI ACWI (\$)	350	-4.1%	10.1%
S&P 500	4,288	-4.8%	13.1%
MSCI UK	14,541	2.9%	5.2%
SMI	10,964	-1.3%	5.4%
Euro Stoxx 50	4,175	-2.8%	13.4%
DAX	15,387	-3.5%	10.5%
CAC	7,135	-2.4%	13.4%
Hang Seng	17,810	-2.6%	-6.8%
MSCI EM (\$)	495	-2.6%	1.8%
Divisas (ponderadas)		1M	2023
Dólar EE.UU.		1.7%	2.1%
Euro		-0.6%	3.2%
Yen		-0.9%	-8.3%
Libra esterlina		-1.8%	4.7%
Franco suizo		-1.5%	2.7%
Yuan chino		0.9%	-2.1%
Materias primas	Nivel	1M	2023
Oro (\$/oz)	1,849	-4.7%	1.3%
Brent (\$/bl)	95.31	9.7%	10.9%
Cobre (\$/t)	8,213	-2.3%	-1.8%

Fuente: Bloomberg, Rothschild & Co

Un mercado de valores concentrado

Contribución a la rentabilidad del S&P 500 en lo que va de año (%)



Fuente: Bloomberg, Rothschild & Co., 01/01/2023 – 29/09/2023

el 2T23. La inflación de la zona euro se ralentizó más de lo previsto en septiembre: la tasa general cayó al 4,3%, mientras que la inflación subyacente bajó al 4,5% (casi un punto porcentual de descenso en ambas series). La tasa de inflación general del Reino Unido bajó al 6,7% en agosto, aunque la inflación subyacente disminuyó más bruscamente al 6,2%. Por último, el BCE aumentó su tipo de depósito en 25 puntos porcentuales, hasta el 4%. Por el contrario, tanto el Banco de Inglaterra como el Banco Nacional de Suiza decidieron mantener sus tipos de interés en el 5,25% y el 1,75% respectivamente, con una inflación general (1,6%) y subyacente (1,5%) claramente por debajo del objetivo en el segundo caso.

Nota: los "siete magníficos" se refiere a Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia y Tesla

Resto del mundo: trasfondo mixto en China; persiste el control de la curva de rendimientos por parte del Banco de Japón

La coyuntura económica china mejoró en agosto: tanto el crecimiento de las ventas al por menor como el de la producción industrial volvieron a acelerarse (fueron mejores de lo esperado), mientras que la "deflación" demostró ser efímera (la tasa de inflación general subió al 0,1% interanual). Por otra parte, el índice PMI de la industria manufacturera volvió a la senda de la expansión en septiembre (50,2), mientras que la actividad no manufacturera también creció a un ritmo más rápido (51,7). Los problemas inmobiliarios han sido el centro de atención (Evergrande sigue siendo una preocupación recurrente), si bien Pekín ha querido dar señales de apoyo, esta vez suavizando los coeficientes de reservas obligatorias de los bancos. En Japón, el Banco de Japón mantuvo inalterada su política monetaria, ampliando el control de la curva de rendimientos.

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).