

# Resumen mensual del mercado

Abril de 2024



## Resumen: La confianza de los mercados se deteriora en abril

La renta variable mundial ha retrocedido un 3,3% en abril (en USD), al igual que la deuda pública, que ha retrocedido un 1,5% (en USD con cobertura). Los temas clave fueron los siguientes:

- La racha ganadora más larga de los mercados bursátiles desde 2021 llega a su fin;
- Las expectativas del recorte del tipo de interés en EE.UU. se han aplazado, pero no se han cancelado este año;
- El conflicto del Oriente Medio se intensifica, pero con un impacto moderado en el mercado.

## Mercados: La dinámica bursátil se debilita

Tras cinco meses positivos consecutivos, el sentimiento bursátil se ha invertido en abril, con una debilidad generalizada en la mayoría de las regiones y sectores. Si bien es cierto que las amenazas geopolíticas debido a la escalada de las tensiones entre Irán e Israel pueden haber contribuido a un sentimiento más débil, la reactivación tanto de la volatilidad de los valores como de los bonos sugiere que esto no fue un movimiento convencional de "risk-off". La reevaluación de los inminentes recortes de los tipos de interés era probablemente el factor más importante. No obstante, la volatilidad fue de corta duración: Los valores rebotaron parte de sus pérdidas durante la segunda mitad de abril. En renta fija, los rendimientos de la deuda pública a 10 años subieron hasta nuevos máximos anuales en EE.UU. (4,7%), Alemania (2,6%) y el Reino Unido (4,4%). Los precios de los productos básicos continuaron su ascenso. El barril de Brent ha subido hasta los 91 \$, mientras que el oro ha superado los 2.400 \$ (intradía), aunque ambos han retrocedido la mayor parte de sus ganancias a final de mes. Los metales industriales también han registrado un mes sólido, con un aumento del 13%. Por último, a mitad de la temporada de resultados del primer trimestre en EE.UU., la tasa de crecimiento de los beneficios combinados se situó en el 3,5% - en líneas generales en sintonía con las expectativas del consenso.

## Economía: El crecimiento se mantiene estable; la inflación se mantiene pegajosa

El PIB de EE.UU. del primer trimestre ha sido ligeramente más débil de lo previsto, con una expansión del 0,4% (q/q), aunque ha seguido un final extremadamente fuerte para 2023 (la economía estadounidense se ha ampliado durante siete trimestres consecutivos ahora). El índice muy monitorizado ISM manufacturero, inesperadamente, señaló una moderada contracción de la actividad en abril. También persistió la fortaleza del mercado laboral, ya que la tasa de desempleo cayó y el aumento del empleo se aceleró más en marzo. Sin embargo, la inflación medida por el IPC de EE.UU. ha sorprendido al alza por cuarto mes consecutivo: La inflación total ha subido hasta el 3,5%, mientras que la inflación subyacente se ha mantenido pegajosamente invariable en el 3,8%, impulsada por unos servicios básicos. Mientras tanto, Europa salió de su recesión técnica: La producción del primer trimestre de la zona del euro creció un 0,3% mayor de lo previsto, mientras que los datos mensuales del Reino Unido señalan un rápido rebote respecto a la contracción de fin de año. Los PMI mostraron una continua fortaleza del sector servicios en abril, aunque la fabricación se mantuvo moderada. La inflación subyacente ha continuado su descenso gradual en la zona euro (2,7%) y Reino Unido (4,2%). Por último, el PIB de China creció un 5,3% (interanual), una cifra superior al consenso, mientras que los PMI mostraron una continua expansión tanto en el sector manufacturero como en el de servicios en abril. Han prevalecido los problemas en el mercado inmobiliario, aunque las autoridades han reafirmado su apoyo para abordar la crisis en la reunión del Politburó. La inflación suiza se mantuvo moderada en marzo:

Cifras de rendimiento (a 30/04/2024 en moneda local)

Renta variable (índices MSCI \$)	1 M %	2024%
Mundial	-3,3%	4,6%
EE.UU.	-4,2%	5,7%
Zona Euro	-2,9%	4,7%
Reino Unido	1,9%	5,1%
Suiza	-4,7%	-5,9%
Japón	-4,9%	5,6%
Pacífico exc. Japón	-1,2%	-2,9%
ME, Asia	0,9%	4,3%
ME, exc. Asia	-1,3%	-2,4%

Renta fija	Rendim.	1 M %	2024%
Deuda públ. mundial (cobert. \$)	3,45%	-1,5%	-1,5%
GI global (cobert. \$)	5,25%	-1,9%	-1,8%
AR global (cobert. \$)	8,46%	-0,6%	2,0%
EE.UU. 10 años	4,68%	-3,2%	-4,5%
Alemania 10 años	2,58%	-2,1%	-3,6%
Reino Unido 10 años	4,35%	-2,8%	-4,5%
Suiza 10 años	0,77%	-0,5%	0,0%

Divisas (Tipo de cambio efectivo nominal)	1 M%	2024%
EE.UU. Dólar	1,4%	3,7%
Euro	0,2%	0,6%
Libra esterlina	0,1%	1,9%
Franco suizo	-0,4%	-5,1%

Materias primas (\$)	Nivel	1 M%	2024%
Oro	2286	2,5%	10,8%
Crudo Brent	88	0,4%	14,0%
Gas natural (€)	29	6,5%	-10,0%

Nota sobre las tablas: Los tipos de cambio efectivos nominales que figuran en el apartado "Divisas" son tipos de cambio efectivos nominales ponderados comercialmente de J.P. Morgan.



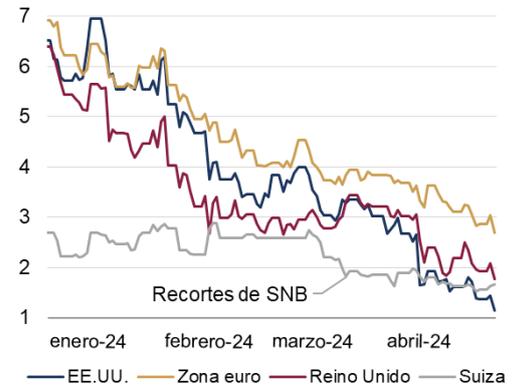
tanto la tasa de inflación general como la subyacente descendieron inesperadamente al 1% (interanual).

### Política: ¿tipos altos *incluso* durante más tiempo?

Aunque en abril no se celebró ninguna reunión de la Fed, en general Powell y otros miembros del FOMC adoptaron un tono más duro. El presidente de la Fed ha dado a entender que los datos son coherentes, un crecimiento sólido y una inflación más pegajosa podrían retrasar el inicio del ciclo de flexibilización. Los mercados monetarios moderaron aún más sus expectativas conciliadoras, con solo un recorte de los tipos de interés en este momento en el último trimestre de 2024. Por el contrario, el BCE ha señalado que la primera bajada podría producirse en junio, tras mantener invariados sus principales tipos de interés en la reunión de abril. El Banco de Japón también mantuvo inalterado su tipo de interés oficial, tras la subida del mes anterior, aunque posteriormente el yen se debilitó a su nivel más bajo frente al dólar estadounidense desde 1990. En el plano geopolítico, la comunicación entre EE.UU. y China ha continuado. Biden y Xi celebraron una convocatoria por primera vez desde noviembre, mientras que la secretaria del Tesoro Yellen visitó China. El Congreso también alcanzó un acuerdo para proporcionar ayuda militar a Ucrania.

### Gráfico clave: Reducción de los tipos implícita en el mercado en 2024

Número de recortes de 25 puntos básicos



Fuente: Rothschild & Co, Bloomberg

Nota del cuadro: Basado en futuros más favorables a tres meses, ESTR, SONIA & Saron.

## 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 específico. 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).