



Newsletter

AGOSTO 2023

Nuestra visión general

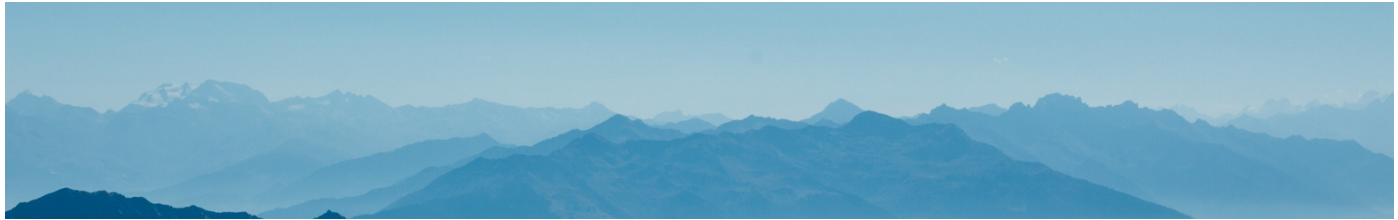
En el mes de agosto, la economía estadounidense ha continuado mostrando signos de fortaleza, con la posibilidad de lograr un quinto trimestre consecutivo de crecimiento, lo cual formaba parte del escenario quizás más optimista a principios de este año. Diversos indicadores económicos han sorprendido al alza, destacando entre ellos las ventas minoristas y la producción industrial. Este impulso que lleva consigo la economía sugiere que los Estados Unidos podrían evitar caer en recesión en 2023. No obstante, es importante señalar que aún existen riesgos y variables que indican que no se ha logrado un "aterrizaje suave" con certeza y que la recesión podría materializarse en algún punto de 2024.

Es importante señalar que aún existen riesgos y variables que indican que no se ha logrado un "aterrizaje suave" con certeza y que la recesión podría materializarse en algún punto de 2024.

En consonancia con la idea de que la economía comienza a mostrar algunas señales de debilidad, **se observa que la demanda de trabajo ha disminuido por debajo de las expectativas, lo que indica que el ajuste monetario de la Fed está empezando a afectar al mercado laboral tal como se anticipaba.** Además, tanto el Índice de Gerentes de Compras (PMI) del sector servicios como el del sector manufacturero, junto con el índice de confianza del consumidor, han registrado descensos en este mes. Todas estas variables se consideran predictivas en cuanto a la dirección que podría tomar la economía en el corto plazo.

Otro punto relevante es que el crecimiento salarial ha continuado desacelerándose, lo cual ha sido aún más pronunciado en sectores como la tecnología y otros servicios, donde las principales compañías han reducido significativamente el tamaño de sus plantillas. Estos efectos suelen reflejarse en una reducción de los niveles de inflación subyacente con cierto retraso, pero podrían constituir un factor importante a considerar en el momento en que la Fed determine si es conveniente pausar o incluso poner fin al proceso de aumento de tasas en este punto.

Por otra parte, en el transcurso de este mes se ha concluido la presentación de los resultados correspondientes al segundo trimestre de las compañías estadounidenses. Contrariamente a las expectativas consensuadas por los analistas, la mayoría de las compañías han sorprendido al alza, esto debido principalmente a mejoras en los márgenes y en la eficiencia en la gestión de recursos, en línea con lo sucedido en el primer trimestre del año. **Sin embargo, los ingresos corporativos han mantenido su tendencia bajista, lo que evidencia que la economía sigue perdiendo impulso debido al proceso de ajuste monetario.**



Acciones

	S&P 500	Euro Stoxx 600	MSCI EM	Nikkei 225	MSCI World	MSCI Asia Ex Japan
Agosto 2023	-1.8%	-2.8%	-6.4%	-1.7%	-2.4%	-6.6%
QTD	1.3%	-0.8%	-0.9%	-1.7%	0.9%	-1.3%
YTD	17.6%	8.7%	3.1%	26.2%	16.3%	1.0%
P/E Forward	20.8	12.9	13.6	21.8	18.2	14.5

Las acciones a nivel global han experimentado su peor caída mensual en lo que va de este año calendario. Destaca en particular el índice de mercados emergentes, que ha sufrido una disminución de más del 6%. La principal explicación de este bajo rendimiento de los mercados emergentes con respecto al índice global en este mes se debe a que la economía china aún no muestra signos significativos de recuperación. China enfrenta desafíos relacionados con tendencias deflacionarias, altos niveles de deuda y preocupaciones renovadas sobre su sector inmobiliario.

Por otro lado, el índice S&P500 también ha registrado una caída después de varios meses de cierre al alza. Los datos económicos en Estados Unidos, como mencionamos anteriormente, han sido sólidos, lo que ha llevado a los inversores a abandonar la idea de que la Reserva Federal pueda cambiar su política monetaria este año. Sin embargo, con la publicación de los datos de empleo, los inversores han vuelto a considerar la posibilidad de que la Fed al menos detenga el aumento de las tasas de interés, ya que esta puede considerar que "el trabajo está hecho", lo que ha provocado una fuerte recuperación durante la última semana del mes.

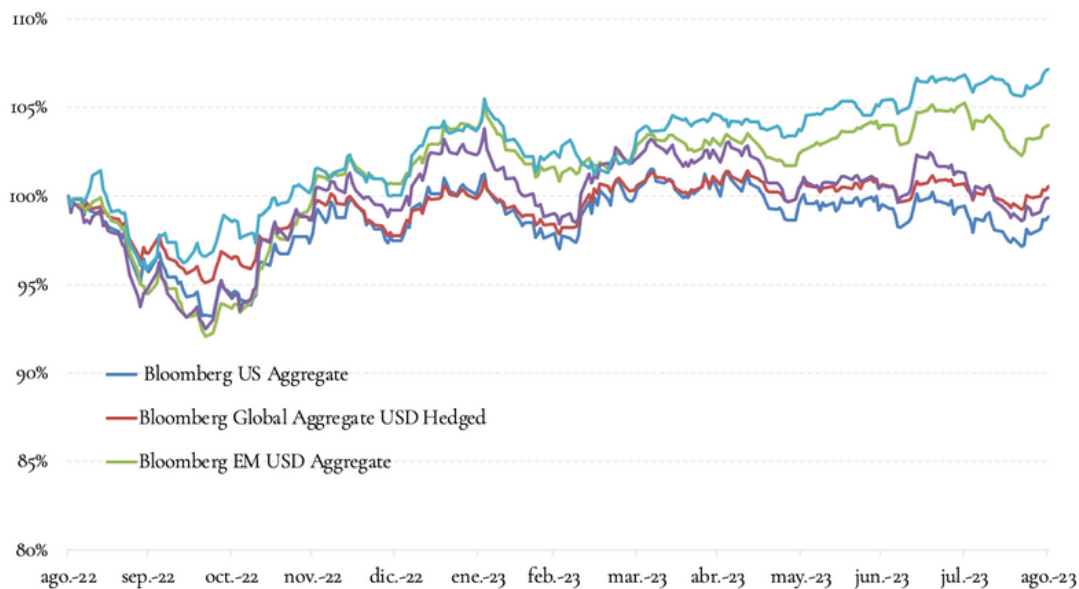
En cuanto a los demás mercados desarrollados, diversas noticias relacionadas con la política monetaria han tenido un impacto negativo en los mercados de renta variable. **En Europa, el consenso del mercado es que el Banco Central Europeo aumentará las tasas de interés el próximo mes, debido a que durante agosto varios miembros de la Eurozona han reportado tasas de inflación que han sorprendido al alza.** En el caso de Japón, Naoki Tamura, uno de los miembros del comité encargado de determinar la política monetaria del Banco de Japón, ha indicado que es una posibilidad real que Japón ponga fin a su política de tasas de interés reales negativas el próximo año, ya que la inflación se encuentra en línea con los objetivos de la institución y los salarios están evolucionando de manera acorde.



Renta Fija

En relación con los activos de Renta Fija, las nuevas perspectivas sobre la trayectoria que seguirán las tasas de interés en los principales mercados desarrollados han conducido a un mes de rendimiento negativo. **En los Estados Unidos, se anticipa que la Reserva Federal mantenga las tasas de interés sin recortes durante este año, lo que proporciona a los inversores otro punto de entrada atractivo para aumentar la duración de sus carteras,** si se tiene en cuenta la media histórica reciente de las tasas de largo plazo. Entre los activos que experimentaron un rendimiento positivo en el mes, destacan los fondos de deuda a corto plazo, tanto corporativa como soberana, así como la deuda "high yield" estadounidense.

Rentabilidades de agosto 2022 a agosto 2023



*Rentabilidades en USD

Monedas

Moneda	Cierre*	1M	1Yr	YTD
USD/EUR	1.08	-1.4%	9.0%	1.6%
USD/GBP	1.27	-1.3%	9.8%	5.2%
JPY/USD	145.54	2.3%	3.8%	11.3%
MXN/USD	17.04	1.8%	-15.6%	-12.5%

*31/08/2023

Los tipos de cambio han respondido principalmente a la expectativa de que la Reserva Federal finalmente mantendría las tasas en sus niveles máximos del ciclo hasta el próximo año. **Esto ha resultado en una apreciación del dólar estadounidense en comparación con las monedas de otros países desarrollados.** Queda por determinar si el dólar estadounidense aún tiene margen para seguir fortaleciéndose, considerando que la Reserva Federal podría abstenerse de aumentar aún más las tasas de interés y se prevén incrementos tanto en Europa y el Reino Unido.