



Newsletter

DICIEMBRE 2023

Nuestra visión general

Al concluir el año 2023, observamos una recuperación notable en los activos de riesgo, marcando un cambio significativo con respecto al año anterior. Destacando entre las diversas clases de activos, la renta variable de alta capitalización en el mercado estadounidense, impulsada por empresas capaces de capitalizar el entorno de alta inflación. Factores como la reestructuración en la estructura de costos y la expectativa de un aumento sustancial en la productividad mediante herramientas basadas en inteligencia artificial han sido fundamentales para respaldar el crecimiento del valor de las acciones. Por otro lado, los mercados emergentes han experimentado un desempeño positivo, aunque se han quedado rezagados en comparación con otras geografías.

Las inversiones en fondos de mercado de dinero han alcanzado resultados históricos en el último año, aunque este tipo de inversión, inicialmente considerada como ideal ante un contexto de tasas elevadas y la posibilidad de una recesión a corto plazo, ha quedado en segundo plano frente a la renta variable. Asimismo, los bonos de grado de inversión han superado la media de años anteriores, aunque apenas han superado al rendimiento del efectivo. En contraste, los bonos de alto rendimiento han mostrado rendimientos prácticamente en línea con los índices globales de renta variable.

EE.UU.

Aunque Estados Unidos ha evitado una recesión a pesar del notable aumento en las tasas de interés, señales de debilidad en el consumo y el mercado laboral han surgido hacia el final del año. El mercado de futuros ya descuenta recortes en la tasa de referencia para mediados de 2024. Los principales factores que afectarán a los mercados de activos líquidos incluirán la especulación sobre la implementación de estos recortes en la tasa de interés y su impacto en el control de la inflación, así como la situación de los beneficios corporativos que deben respaldar sus altos múltiplos en algunos sectores, a pesar de estadísticas de consumo menos alentadoras. También cabe destacar el potencial rol de las elecciones presidenciales que se desarrollaran este año como un potencial catalizador de un contexto de mayor volatilidad en el mercado.

El rol de las elecciones presidenciales en EE.UU. pueden ser un catalizador de un contexto de mayor volatilidad en el mercado.



Europa

A pesar de los desafíos, Europa ha demostrado una inesperada resiliencia ante factores como el shock en el precio de la energía y el alza de tasas por parte del Banco Central Europeo. **La inflación se mantiene controlada, mostrando una tendencia hacia el valor objetivo establecido. Sin embargo, la economía europea permanece expuesta al riesgo de un enfriamiento de la actividad aún más profundo que lo que se estima,** debido a que las condiciones financieras continuarán ajustadas, en principio, hasta la mitad de este año.

Japón

En Japón, se espera un contexto prácticamente opuesto al resto de las economías desarrolladas en términos de política monetaria, con los mercados anticipando un cambio hacia medidas restrictivas. **La política expansiva del Banco de Japón se mantendría en el corto plazo debido a los débiles datos de actividad industrial y la falta de evidencia concluyente sobre el aumento consistente de los salarios,** una variable crucial para determinar el momento óptimo para retirar el soporte monetario.

China

China ha sido una decepción en términos de inversiones en el año 2023 con respecto a lo que se preveía al inicio. **La expectativa de una fuerte recuperación económica tras las restricciones por la pandemia no se ha materializado como se esperaba.** Los analistas atribuyen el bajo desempeño económico a la falta de un plan integral de estímulo fiscal y monetario que fomente el consumo y facilite la recuperación industrial. Sin embargo, se esperan medidas inmediatas por parte del Banco de China en forma de recortes de tasas de interés para impulsar la economía y consolidar la fase de recuperación económica.

Renta Variable

	Diciembre	QTD	YTD	P/E	Max Drawdown (1y)
MSCI AC World	4.7%	10.7%	20.1%	18.4	-10.6%
S&P 500	4.4%	11.2%	24.2%	21.9	-10.0%
NASDAQ	5.5%	14.3%	53.8%	30.2	-10.7%
Euro Stoxx 600	5.4%	11.3%	16.5%	12.7	-8.5%
Nikkei 225	5.2%	11.4%	19.3%	27.3	-9.0%
MSCI Emerging Markets	3.7%	7.4%	7.0%	14.6	-12.6%
Shanghai CSI 300	-1.4%	-4.4%	-13.9%	12.9	-19.5%

**valores en USD al 29/12/2023*

En consonancia con la tendencia histórica, diciembre ha registrado resultados positivos para los activos de riesgo. El S&P 500 y el NASDAQ concluyen el año con rendimientos anuales cercanos a máximos históricos, impulsados por la sólida recuperación de las compañías con mayor capitalización de mercado. No obstante, de cara a 2024, la renta variable estadounidense enfrenta un escenario de incertidumbre debido a factores contradictorios. La fragilidad de los fundamentales económicos y las elevadas valoraciones de empresas que representan un porcentaje considerable del S&P 500 podrían indicar un posible ajuste entre los ganadores del año. Por otro lado, la efectiva implementación de los recortes en las tasas de interés esperados podría tener un impacto positivo en las valoraciones y contribuir a la desconcentración en los fondos de "mercado de dinero", que podrían fluir hacia activos de riesgo nuevamente, actuando como soportes claros para mantener la tendencia alcista. A nivel global, la mayoría de los mercados siguieron una tendencia positiva durante diciembre, con la notable excepción de China, que ha continuado su declive a lo largo de 2023, situándose significativamente por debajo de otros mercados.

© 2011-2023, Proaltus Capital Partners S.L. La información contenida en este documento es exclusiva y confidencial, no pretende vender u ofrecer servicios, ni recomendar operaciones financieras. Su uso es meramente informativo y no debe ser considerado exacto, ni completamente veraz por su receptor. No debe de ser utilizado para fines distintos a los expresamente mencionados en el documento. Rendimientos pasados no son indicativos de rendimientos futuros. El receptor de esta información deberá de hacer sus propias decisiones financieras. Si este material es encontrado u obtenido sin autorización expresa deberá de ser destruido de inmediato y comunicar de su destrucción.



Renta Fija

El mercado de renta fija también ha experimentado un rendimiento positivo al cierre del año, revertiendo la tendencia de años anteriores en los que el proceso de ajuste monetario de la mayoría de los bancos centrales generó pérdidas significativas para los inversores. Durante diciembre, se observaron rendimientos particularmente positivos en este tipo de activo, principalmente impulsados por la expectativa de que la Reserva Federal finalmente iniciará el recorte de tasas de interés a mediados de 2024. La deuda corporativa ha sido la principal beneficiada de este optimismo inversor, ya que la expectativa de disminución en las tasas alivia la presión sobre las empresas que deberán refinanciar su deuda en el futuro cercano.

	Diciembre	QTD	YTD	YTM	Duración	Spread (OAS)
Global Aggregate Unhedged	4.2%	8.1%	5.7%	3.5	6.6	0.4
Global Aggregate USD Hedged	3.2%	6.0%	7.1%	3.5	6.6	0.4
US Aggregate	3.8%	6.8%	5.5%	4.5	6.2	0.4
US Corporate	4.3%	8.5%	8.5%	5.1	7.1	1.0
US High Yield	3.7%	7.2%	13.4%	7.6	3.1	3.2
Euro Aggregate	3.3%	6.6%	7.2%	2.9	6.4	0.8
Emerging Markets Aggregate	4.2%	8.1%	9.1%	7.0	6.1	3.0

*valores en USD al 29/12/2023

Divisas

En el mercado de divisas, se ha percibido el efecto de la expectativa de reducción en las tasas de interés por parte de la Reserva Federal. **Prácticamente todas las principales monedas han experimentado apreciación frente al dólar estadounidense.** A lo largo de 2023, observamos una depreciación del dólar contra el euro, la libra esterlina y, especialmente, el peso mexicano. En contraste, el yen ha perdido valor frente al dólar estadounidense debido a la decisión de Japón de mantener una política monetaria laxa, a pesar de enfrentar una tasa de inflación creciente.

	Precio Fin de Mes	Diciembre	QTD	YTD
USD per EUR	\$ 1.10	1.4%	4.4%	3.1%
USD per GBP	\$ 1.27	0.8%	4.4%	5.4%
JPY per USD	¥ 141.04	-4.8%	-5.6%	7.6%
MXN per USD	16.97 MXN	-2.4%	-2.6%	-13.0%

*valores al 29/12/2023