



# Newsletter

MAYO 2023

## Nuestra visión general

Durante el mes de mayo, se observaron algunos indicadores económicos que señalan una pérdida de impulso económico. **Se comprobó una reducción en las ofertas de empleo, un endurecimiento de las condiciones crediticias y ciertas encuestas como el índice gerente de compras manufacturero siguen insinuando expectativas negativas para la economía norteamericana.** A pesar de ello, también han surgido algunas señales positivas que contrarrestan la expectativa de desaceleración. Por ejemplo, el informe de empleo de abril evidenció una reducción en el nivel desempleo y un mayor crecimiento salarial, a pesar de que los despidos corporativos han aumentado en los últimos meses.

*"La fortaleza en la demanda de servicios ha estimulado especialmente las ganancias, con las industrias relacionadas con los servicios de viajes y alimentación dentro del sector discrecional del consumidor e industrial registrando un crecimiento significativo en los beneficios."*

A inicios de mes, la Fed anunció lo que algunos esperaban que sea el último aumento de tasas de este ciclo, llevando la tasa de referencia a un rango del 5% al 5.25%. **La curva de tipos, que hasta hace poco tiempo reflejaba la expectativa de una postura más laxa por parte de la Fed, ha empezado a reconocer la posibilidad de que no existan recortes de tasa al menos hasta fin de este año.** La fortaleza en los datos de empleo, y la falta de certeza con relación a la efectividad de las medidas monetarias en la inflación "Core", dan la pauta a la Fed de que se puede mantener el ciclo de ajuste monetario sin perjudicar significativamente la economía. De hecho, la probabilidad de un aumento de 25 puntos en junio o julio se ha incrementado a lo largo del mes.

A pesar del menor crecimiento económico y de la renovada expectativa de una Fed más restrictiva de lo que hasta hace poco se esperaba, **los beneficios del primer trimestre de 2023 del S&P 500 finalmente han sorprendido al alza.** La fortaleza en la demanda de servicios ha estimulado especialmente las ganancias, con las industrias relacionadas con los servicios de viajes y alimentación dentro del sector discrecional del consumidor e industrial registrando un crecimiento significativo en los beneficios. Además, las políticas de control de costes por parte de varias empresas han respaldado una expansión en los márgenes corporativos.



Además, muchas de las grandes empresas tecnológicas y del sector de comunicaciones, que se encuentran entre las principales componentes del índice, hicieron énfasis en el control de gastos de capital y gestión de personal, como medida ante las estimaciones negativas de ingresos, lo cual les proporciono una protección ante la potencial caída en sus beneficios. A esto se suma una expectativa de incremento en la productividad por novedosas herramientas de inteligencia artificial y un aumento sustancial en demanda esperada por microchips que constituyen un requerimiento para implementar estas tecnologías.

## Acciones

	S&P 500	Euro Stoxx 600	MSCI EM	Nikkei 225	MSCI World	MSCI Asia Ex Japan
	SPX INDEX	SXXP INDEX	MXEF INDEX	NKY INDEX	M:WO INDEX	MXASJ INDEX
P/E Forward	19.22	12.81	12.53	23.68	17.07	13.72
Caída desde Max Últimos 12M	-2.8%	-3.2%	-10.0%	-2.1%	-1.0%	-9.8%
YTD	9.5%	7.2%	1.5%	18.4%	9.5%	0.9%
Mayo 2023	0.9%	-2.1%	-0.7%	8.6%	-0.1%	-0.9%

Los mercados de renta variable han tenido desempeños dispares a nivel global durante el mes de mayo. **En primer lugar, el índice principal de referencia para las acciones estadounidenses, el S&P500, ha cerrado el mes al alza, impulsado principalmente por las empresas de mayor capitalización.** Este rendimiento positivo se debe tanto a una expansión de los múltiplos, atribuida a una mayor expectativa de productividad, como a los beneficios corporativos, que han sorprendido positivamente debido al aumento de los márgenes empresariales, los cuales están por encima del promedio de los últimos 10 años. Esto ha eclipsado la nueva expectativa de que la Reserva Federal no realizará recortes en la tasa de referencia hasta finales de este año.

Por otro lado, el mercado de renta variable europeo ha experimentado su mayor caída desde diciembre del año pasado. **Algunos países clave de la región, como Alemania, ya están experimentando una recesión técnica y el Banco Central Europeo (BCE) no muestra indicios de brindar apoyo a través de su política monetaria.** Por el contrario, el BCE se mantiene firme en sus esfuerzos por combatir la inflación mediante incrementos en las tasas de interés. Además, se ha producido una reducción en las expectativas de beneficios derivados de la recuperación de China. Este efecto se ha observado especialmente en empresas de consumo de lujo, las cuales dependen en gran medida del mercado chino y han experimentado las mayores caídas.

*"El rendimiento positivo del S&P 500 se debe tanto a una expansión de los múltiplos, atribuida a una mayor expectativa de productividad, como a los beneficios corporativos, que han sorprendido positivamente debido al aumento de los márgenes empresariales."*



Japón ha tenido el mejor rendimiento entre los principales mercados globales. **La renta variable japonesa ha atraído flujos significativos de inversores optimistas en el país debido a las mejoras prometidas en los estándares de gestión corporativa en beneficio de los accionistas.** En contraste, el mercado chino sigue sin mostrar señales de recuperación, lo cual concuerda con la falta de datos económicos que respalden una rápida recuperación del país asiático después de la reapertura de su economía y su entrada en una fase de expansión.

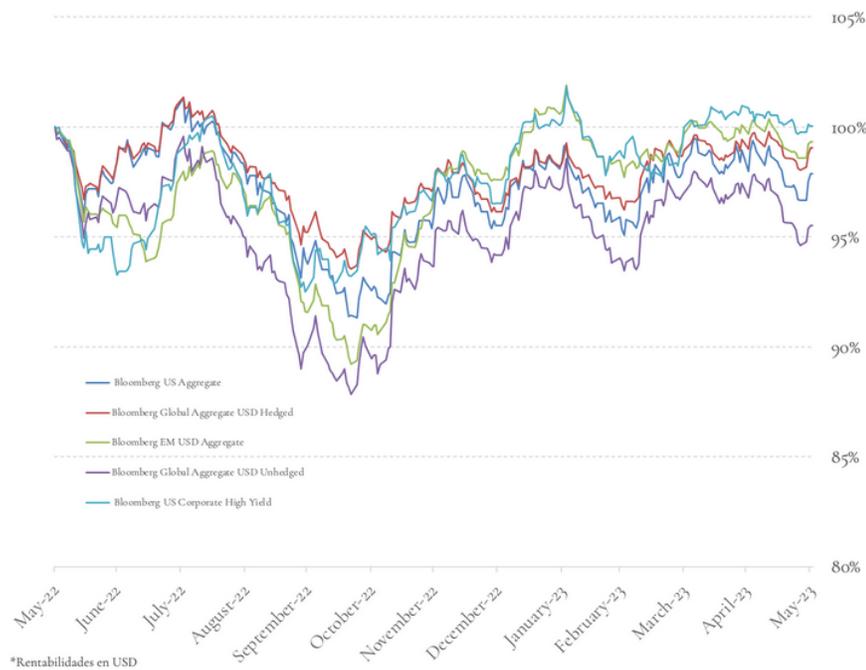
La **bertura de divisa ha experimentado la mayor caída, resultado de la combinación del efecto duración y el fortalecimiento del dólar estadounidense. Se podría prever un aumento en la volatilidad en la renta fija estadounidense a medida que se acercan las próximas reuniones de la Fed, en las que podría decidirse un nuevo incremento en la tasa de interés, algo que no se esperaba hasta el mes anterior según lo indicaba la curva de tasas.**

## Renta Fija

Los principales índices de renta fija han concluido el mes en territorio negativo, debido a la anticipación de que la Fed mantendrá una política monetaria restrictiva durante más tiempo. El índice global sin co-

Por otro lado, el segmento más corto de la curva ha experimentado un incremento en respuesta a los avances positivos en relación con la ley que aumenta el límite de la deuda del Tesoro de Estados Unidos. Esto también ha tenido consecuencias negativas en otros activos que se consideraban refugio frente a la incertidumbre, como es el caso del oro. Como respuesta a la expectativa de que Estados Unidos evitaría entrar en un incumplimiento técnico de pagos, el oro ha tenido un rendimiento negativo durante el mes.

### Rentabilidades de mayo 2022 a mayo 2023



© 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.



## Monedas

Moneda	Cierre*	1M	1Yr	YTD
USD/EUR	1.07	-3.0%	-0.4%	-0.1%
USD/GBP	1.24	-1.0%	-1.3%	3.0%
JPY/USD	139.34	2.2%	8.3%	6.3%
MXN/USD	17.69	-1.7%	-10.0%	-9.3%

\*31/05/2023

Se ha observado una continuación de la tendencia de fortalecimiento del dólar estadounidense frente a las principales divisas. **Este fortalecimiento se debe que la situación actual de la economía estadounidense ha llevado a la Fed a adoptar una postura más restrictiva de lo inicialmente esperado.** Por otro lado, los demás bancos centrales no han dado señales de cambios en sus políticas monetarias, lo que ha permitido que sus respectivas monedas se deprecien frente al dólar estadounidense. Es importante destacar que el euro ha sido la divisa que ha experimentado la mayor pérdida de valor a lo largo del mes. En contraste, el peso mexicano se ha apreciado frente al dólar durante el mes de mayo.