



Newsletter

OCTUBRE 2023

Nuestra visión general

Desde principios de 2023, varios analistas habían anticipado una posible recesión en la economía de los Estados Unidos durante el segundo semestre del año debido a ajustes en las condiciones financieras. **Sin embargo, los indicadores económicos a lo largo del año sugieren que la economía estadounidense parece encontrarse en una posición sólida, y el aumento de las tasas de interés no ha tenido el impacto negativo en el crecimiento que se esperaba.** Un ejemplo de esto es el crecimiento registrado en el tercer trimestre de 2023, que superó las expectativas al alcanzar un 4.9%.

La fed se encuentra en una encrucijada de decidir si mantener las tasas de interés en su nivel actual o continuar aumentándolas en el corto plazo.

En cuanto a la inflación, se ha mantenido bajo control, aunque todavía se sitúa por encima del objetivo establecido por la Reserva Federal. El índice PCE "Core," que es la medida preferida por la Fed para evaluar la inflación en función de los patrones de consumo recientes, se estimó en un 3.7% para el mes de septiembre. El presidente de la Reserva Federal ha enfatizado en varias ocasiones que las decisiones de política monetaria se basan en la evolución de los indicadores macroeconómicos. Dado este contexto de inflación controlada pero ligeramente por encima del objetivo, junto con un crecimiento económico superior a las expectativas, la Fed se encuentra en la encrucijada de decidir si mantener las tasas de interés en su nivel actual o continuar aumentándolas en el corto plazo.

Según las proyecciones derivadas del mercado de futuros, se espera una pausa en el proceso de aumento de tasas en noviembre, con una posibilidad de un incremento en diciembre. Además, la curva de tasas de interés sugiere que el mercado de bonos ha aceptado que la Reserva Federal está comprometida a mantener las tasas de interés en niveles más elevados durante el tiempo necesario. En resumen, el panorama actual está marcado por una significativa incertidumbre, y no se descarta la posibilidad de que la Fed opte por adoptar una postura aún más restrictiva en su esfuerzo por llevar la inflación a su objetivo, reconociendo que la economía demuestra ser más resistente de lo que se anticipaba.



Acciones

	S&P 500	Euro Stoxx 600	MSCI EM	Nikkei 225	MSCI World	MSCI Asia Ex Japan
Octubre 2023	-2.2%	-3.7%	-3.9%	-3.1%	-2.9%	-3.9%
YTD	10.4%	4.2%	-4.2%	22.4%	9.0%	-6.4%
P/E Forward	19.58	12.31	12.88	21.07	16.99	13.87
Rent. desde Max último año	-10.0%	-8.5%	-12.6%	-9.3%	-10.5%	-13.7%

Las acciones en los Estados Unidos han continuado su declive durante el tercer mes consecutivo, marcando un desempeño particularmente pobre en el mes de octubre, el peor registrado en los últimos 5 años. Esta tendencia a la baja se atribuye a la creciente aceptación de la idea de que las tasas de interés elevadas tienen una vida útil mayor de lo previsto y a un decepcionante comienzo en la temporada de informes de resultados corporativos, lo que ha tenido un impacto negativo en el mercado de acciones. Además, la disminución en el índice S&P500 se puede atribuir en parte a factores técnicos, ya que más del 66% de las empresas que componen el índice se sitúan por debajo de su media móvil de 200 días, lo que generalmente se considera como una señal de corrección en el mercado.

En Europa, se observan señales claras de que la región está avanzando hacia la fase final del ciclo económico, con datos de inflación en mínimos de los últimos dos años y cercanos al nivel objetivo, además de un crecimiento económico en contracción, aunque de manera gradual. Estas condiciones están ajustándose de acuerdo con las expectativas del Banco Central Europeo, lo que hace improbable esperar nuevas subidas en las tasas de referencia. El mercado de renta variable europeo ha tenido un rendimiento inferior al de su contraparte estadounidense debido a la desaceleración del crecimiento en el continente.

En China, los indicadores económicos aún plantean dudas sobre la sostenibilidad de la recuperación, ya que el índice PMI manufacturero ha sorprendido negativamente. Aunque el gobierno chino ha implementado planes de estímulo focalizados en áreas específicas de la economía, no ha adoptado un programa generalizado que satisfaga las expectativas de los inversores globales. Esto ha aumentado la expectativa de una política monetaria más flexible por parte del Banco Central Chino, aunque esta percepción no se ha reflejado en el rendimiento del mercado de renta variable chino, que ha tenido un desempeño considerablemente inferior en comparación con los mercados globales.

En Japón, el Banco de Japón ha comenzado a ajustar sus políticas de control sobre la curva de tasas de interés, lo que ha llevado a que la tasa de interés a 10 años supere ligeramente el 1%, un nivel que hasta hace poco se consideraba un "límite" para la entidad. No obstante, el presidente del Banco de Japón ha asegurado que intervendrán si la curva de tasas a largo plazo aumenta debido a fuerzas del mercado y no necesariamente por factores macroeconómicos. Como era de esperar, el aumento en las tasas de interés ha tenido un impacto negativo en el rendimiento del mercado de renta variable japonés, que ha registrado un rendimiento ligeramente inferior al índice global.

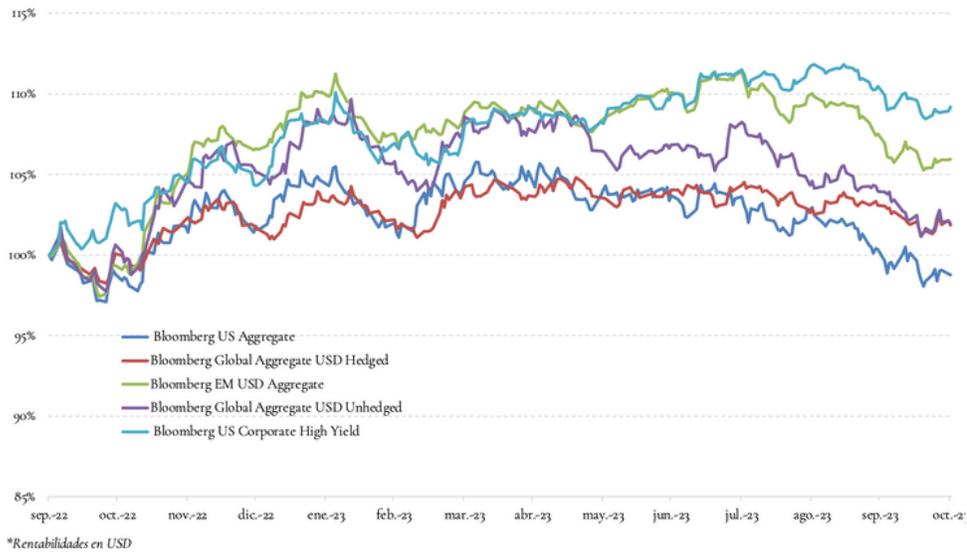


Renta Fija

La inversión en bonos de largo plazo ha experimentado fuertes caídas al comienzo del mes debido al aumento en las tasas de interés a largo plazo. Como resultado, a lo largo del mes, los bonos con vencimientos más cortos han mostrado un desempeño relativamente mejor en comparación con los bonos de largo plazo. Además, **el mercado de bonos en los Estados Unidos ha tenido un rendimiento inferior en comparación con el mercado global debido a la elevada volatilidad en la curva de tasas de interés, lo que ha generado incertidumbre en los inversores.**

Es importante destacar el notable desempeño del mercado del oro durante el mes, debido a que los inversores han buscado en este commodity un refugio tanto de la volatilidad en el mercado de bonos como de un complejo escenario geopolítico, marcado por el aumento de las tensiones en el conflicto entre Israel y Palestina.

Rentabilidades de octubre 2022 a octubre 2023



Monedas

Moneda	Cierre*	1M	1Yr	YTD
USD/EUR	1.06	0.0%	7.0%	-0.9%
USD/GBP	1.22	-0.4%	6.0%	0.9%
JPY/USD	151.68	1.5%	2.0%	16.0%
MXN/USD	18.05	3.6%	-8.9%	-7.3%

*31/10/2023

En cuanto a las divisas, también se ha observado el impacto del incremento en las tasas de largo plazo en el mercado de bonos estadounidense. **El dólar se ha apreciado prácticamente en comparación con todas las principales monedas, con la excepción del euro, que ha mantenido su valor durante el mes.** Por otro lado, el peso mexicano, a diferencia de la tendencia que se había observado a lo largo del año, ha experimentado una depreciación frente al dólar a una escala mayor que la mayoría de las monedas a nivel global.

© 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.