



Newsletter

SEPTIEMBRE 2023

Nuestra visión general

En septiembre, la Reserva Federal de los Estados Unidos adoptó la decisión, en línea con las expectativas del mercado, de mantener sin cambios la tasa de referencia. Sin embargo, es importante destacar el tono restrictivo que prevaleció durante la conferencia de prensa, así como las proyecciones relacionadas con la inflación y el crecimiento económico. **Lo cual refuerza la expectativa de que la tasa de interés se mantendrá en niveles restrictivos durante un período prolongado, y es probable que haya menos recortes de tasas de lo que se anticipaba inicialmente para el transcurso de 2024.**

Según las proyecciones presentadas por la Reserva Federal, queda claro que consideran que la "inflación subyacente" sigue siendo elevada y que se requiere un esfuerzo adicional, especialmente teniendo en cuenta que perciben un crecimiento económico estable. A medida que nos acercamos al último trimestre del año, la resistencia de la economía de los Estados Unidos ha desafiado las proyecciones económicas más pesimistas. Esto se ha sustentado en gran medida en el comportamiento de los consumidores, quienes han experimentado un mercado laboral ajustado y un aumento en los salarios.

No obstante, es importante señalar que esta tendencia favorable podría deteriorarse hacia fin de año debido a varios factores. Estos incluyen el empeoramiento de las cifras de desempleo, la disminución de los ahorros y el aumento de las tasas de endeudamiento de los particulares en relación con sus ingresos, que han experimentado un incremento en los últimos meses. Además de estos desarrollos, debemos tener en cuenta la gestación de protestas en sectores clave de la economía estadounidense, como el sector automovilístico, así como la posibilidad renovada de un cierre del gobierno. **Como resultado de estos acontecimientos, el índice de confianza del consumidor ha experimentado descensos recientes, lo que constituye una señal evidente de que el proceso de ajuste está comenzando a tener un impacto más significativo.**

Por otro lado, el precio del petróleo y, en consecuencia, el de la gasolina, continúa su tendencia al alza debido al agotamiento de las reservas y a las restricciones impuestas a la producción por parte de la OPEC+. Esto ejerce presión al alza sobre el índice de inflación general, contrarrestando las demás tendencias. Sin embargo, es importante destacar que los aumentos en los precios de la energía tienden a ser cíclicos y podrían disiparse antes de tener un impacto sostenido en la inflación subyacente.

© 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.



En resumen, considerando los indicios de posibles contratiempos en la economía hacia fin de año, existe la posibilidad de que se cuestione la percepción de la Reserva Federal de que la economía sigue siendo sólida y que la inflación general se mantiene alta. Esto podría marcar el final del ciclo de aumentos en la tasa de referencia. **Analizar las probabilidades implícitas a partir del mercado de futuros, parece haber una mayor probabilidad de que el nivel actual de la tasa de interés sea el punto máximo en el ciclo de ajuste actual, con relativamente baja probabilidad de un nuevo incremento antes de que termine el año.**

Acciones

	S&P 500	Euro Stoxx 600	MSCI EM	Nikkei 225	MSCI World	MSCI Asia Ex Japan
Septiembre 2023	-4.8%	-2.3%	-4.5%	-1.4%	-4.4%	-4.2%
QTD	-3.4%	-2.9%	-4.6%	-4.0%	-3.4%	-5.1%
YTD	11.7%	5.7%	-0.4%	21.7%	11.1%	-2.4%
P/E Forward	19.6	12.7	13.4	20.9	17.4	14.4
Caída desde máximos (Último año)	-7.5%	-6.0%	-10.3%	-9.3%	-7.1%	-10.7%

Septiembre fue testigo de un mes desafiante para la mayoría de los activos líquidos, con particular énfasis en las correcciones observadas en el mercado de acciones estadounidenses. Estas correcciones se originaron principalmente debido a la notoria volatilidad en los tramos largos de la curva de tasas de interés y la creciente expectativa de que estas tasas se mantendrán elevadas durante un período prolongado.

El mercado de renta variable estadounidense, comúnmente representado por el índice S&P 500, experimentó una marcada disparidad entre los diversos sectores. Las compañías vinculadas al sector energético registraron un crecimiento significativamente superior al índice, impulsadas por el aumento en el precio del barril de petróleo y su percepción como un sector defensivo en momentos de caídas del mercado.

Por otro lado, las acciones relacionadas con el sector tecnológico, que habían liderado el índice en la primera mitad del año debido a las expectativas de un aumento en la productividad relacionada con la inteligencia artificial, moderaron su desempeño anual después de una caída sustancial.

En Europa, también se experimentó un desempeño negativo durante el mes, aunque superando al índice global. Esto se atribuye a la ansiedad generalizada en el mercado de renta variable global, así como al crecimiento económico anémico en la región. El índice de gerente de compras manufacturero, una referencia para proyectar el crecimiento económico a corto plazo, se mantiene en territorio recesivo, lo que agrava las perspectivas de crecimiento. **Europa se ve especialmente afectada por el aumento de los precios del petróleo y la escasez global de diésel, en contraste con Estados Unidos, que continúa siendo autosuficiente en este aspecto.**

A finales del mes, el Banco de Japón comunicó su intención de mantener su política monetaria ultralaxa, lo cual tuvo un impacto positivo directo en su mercado de renta variable. Tres de las compañías más representativas del índice Nikkei 225, Toyota, Honda y Komatsu, alcanzaron sus máximos históricos. A pesar de esta señal positiva, el mercado de renta variable japonés terminó el mes en territorio negativo en términos de rentabilidad en dólares estadounidenses.

En China, la fragilidad del mercado inmobiliario sigue siendo una preocupación importante, aunque el sentimiento de los inversores parece estar resurgiendo con cautela debido a los anuncios de apoyo por parte del Banco de China y al reciente ingreso del índice de gerente de compras manufacturero en territorio expansivo.



Renta Fija

En un contexto marcado por las acciones de los bancos centrales y la creciente creencia de que las tasas de interés no retornarán a niveles bajos en el futuro cercano, los activos de renta fija han experimentado un período desafiante. Esto ha llevado al bono a 30 años de los Estados Unidos a ofrecer su mayor rendimiento al vencimiento en los últimos 16 años. **El sentimiento en relación con la adquisición de deuda a largo plazo está evolucionando, ya que cada vez más inversores consideran atractiva la posibilidad de asegurar estas tasas en caso de que la Reserva Federal y otros bancos centrales se vean obligados a intervenir en la política monetaria para respaldar la economía, disminuyendo las tasas de interés.** Por otra parte, los spreads corporativos, tanto para deuda con grado de inversión como para deuda "high yield," se han mantenido estables a lo largo del mes, en consonancia con una tasa de quiebras corporativos que no ha experimentado un aumento significativo en los últimos meses.

Rentabilidades de septiembre 2022 a septiembre 2023



Monedas

Moneda	Cierre*	1M	1Yr	YTD
USD/EUR	1.06	-2.5%	7.7%	-0.9%
USD/GBP	1.22	-3.7%	9.7%	1.3%
JPY/USD	149.37	2.6%	3.4%	14.2%
MXN/USD	17.42	2.3%	-13.6%	-10.5%

*29/09/2023

El dólar estadounidense sigue siendo considerado como una reserva de valor inmediata en un contexto de incertidumbre macroeconómica y monetaria. **La especulación sobre el Banco Central Europeo no incrementando aún más las tasas de interés y la creencia de que el Banco de Japón mantendrá su actual política monetaria han impulsado al dólar, fortaleciéndolo frente a prácticamente todas las principales divisas.** Otros factores, como el crecimiento del endeudamiento en los Estados Unidos o los esfuerzos de desdolarización en los países BRICS, no han sido lo suficientemente significativos como para cambiar la percepción de los inversores hacia el dólar.

© 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.