

4 de septiembre de 2023 – NOTA SEMANAL

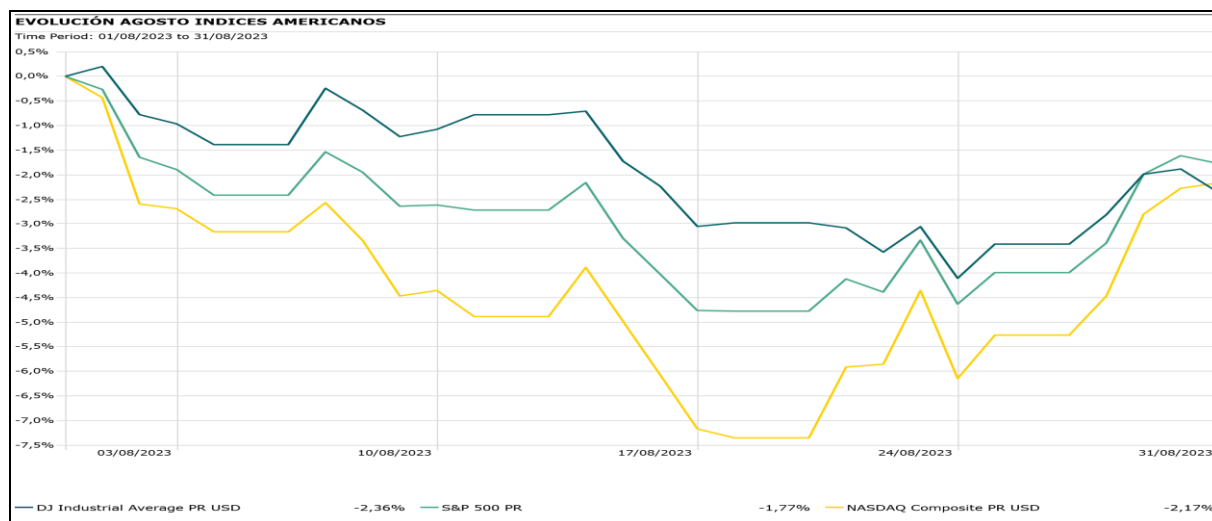
Agosto, un mes de ida y vuelta para los mercados de renta variable y renta fija

Como ya viene siendo habitual, el mes de agosto, pese al importante descenso que se produce en la actividad de los mercados de renta variable y renta fija por las vacaciones estivales, no ha sido un periodo falto de noticias financieras y económicas relevantes para los inversores y los mercados.

Empezamos el mes con la noticia de la bajada de rating de EE.UU. por parte de la agencia de calificación crediticia Fitch de AAA a AA+. Con esta bajada ya son Fitch y S&P las agencias que otorgan AA+ a EE.UU., quedando solamente Moodys con el rating AAA. La razón de la bajada de rating fue un esperado deterioro de la situación fiscal en los próximos años. Adicionalmente, una de las constructoras inmobiliarias más grandes de China, Country Garden Holdings Co, se enfrenta a una crisis de liquidez similar a la que enfrentó Evergrande Group en el 2021. Esta última, además, anunció que se declaraba en bancarrota en un juzgado de EE.UU. con el objetivo de proteger sus activos mientras culminaba su proceso de reestructuración. Estas noticias han añadido más dudas sobre China y su situación económica y han llevado al Gobierno de este país implementar diferentes medidas para relanzar la economía y proteger el mercado inmobiliario.

Como es habitual, el mes de agosto finalizó con la reunión de los principales banqueros centrales en Jackson Hole (Wyoming, EE.UU.). En el discurso inaugural de este encuentro, el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell recalcó la fortaleza de la economía y mantuvo un tono restrictivo diciendo que aún queda trabajo por hacer para contener la inflación y que no se puede ser complaciente. Adicionalmente también dijo que la política monetaria está ya en niveles restrictivos y que está seguro de que terminará teniendo un impacto sobre la demanda. Reiteró que seguirán vigilando los datos económicos para determinar si hay que seguir, o no, subiendo los tipos de interés.

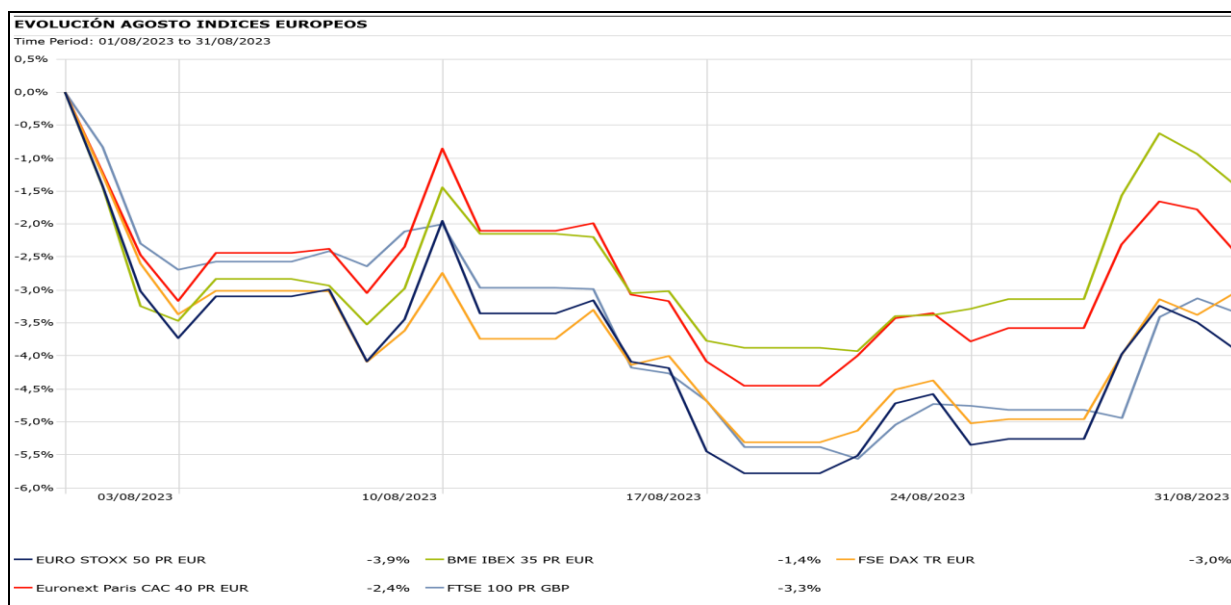
Con todo ello, hemos visto como los mercados de renta fija y renta variable iban de menos a más, aunque el repunte cosechado durante la última semana no ha sido suficiente para borrar la totalidad de las pérdidas acumuladas en agosto.



En Estados Unidos, el S&P500 ha retrocedido un -1,6% en agosto tras recuperar un +2,5% en las últimas cinco jornadas (desde el 30 de julio hasta el 1 de septiembre). El sector tecnológico, medido por el Nasdaq, se ha dejado un -2,17% en el mes tras avanzar un +3,3% en la última semana.

En Europa, las pérdidas acumuladas en el mes de agosto han ido desde el -1,41% del Ibex35 hasta el -3,04% del Dax alemán, pasando por el -2,42% del Cac40 francés y el -2,6% del FTSE100 británico. Al igual que ha sucedido en la bolsa norteamericana esas pérdidas podrían haber sido más abultadas sin el significativo avance que han cosechado los mercados tras la reunión de los banqueros centrales en Jackson Hole (pese al tono restrictivo de los diferentes responsables de política monetaria, en el mercado prevalece la idea de que nos acercamos a niveles de tipos terminales y que los bancos centrales estarán en condiciones de empezar a recortarlos a partir del año que viene).

Durante la última semana, el Ibex35 ha recuperado un +1,19%, el Dax, un 1,33%, el Cac, un +0,93% y el FTSE100, un +1,72%.



En cuanto a los mercados emergentes, las pérdidas también han sido la nota predominante en agosto, muy especialmente en China. El Índice MSCI China se ha dejado más de un 8% en el mes, un porcentaje elevado que podría haber sido más abultado si no hubiera recuperado cerca de un +3% en las últimas jornadas tras el anuncio de las nuevas medidas de impulso económico presentadas por el Gobierno. En Latinoamérica, la bolsa brasileña ha acumulado un descenso del -5% en el mes y la mexicana, del -3,87%.

En el mercado de deuda, los tipos de interés hicieron un movimiento de ida y vuelta, llevando la TIR del bono americano a 10 años a niveles de otoño del año 2007, alrededor del +4,37% a mediados de agosto para cerrar el mes a niveles de +4,1%. En la zona euro, también hemos visto como las Tires del 10 años alemán alcanzaban niveles cercanos al +2,70% a mediados de mes para ir retrocediendo hasta el +2,49%.

Esas subidas registradas en los tipos de interés, descenso de los precios, se han debido más a factores coyunturales, como la bajada de rating en Estados Unidos, el aumento del volumen de emisión o el descenso de las compras por parte de los bancos centrales, que a los datos macroeconómicos.

Por el lado de la renta variable, los datos macro más débiles en los países desarrollados y el miedo a tipos de interés más altos más tiempo, así como a debilidad de China, han sido los causantes de la debilidad observada en el mercado durante buena parte del mes de agosto.

Los indicadores económicos estadounidenses parecen mostrar por fin una señal de enfriamiento de la economía, con una fuerte caída de la confianza de los consumidores estadounidenses en agosto, un marcado descenso de las ofertas de empleo en julio (8,8 millones frente a 9,2 millones en junio), y el empleo privado mostrando una señal de normalización. La tasa de desempleo ha subido del 3,5% al 3,8% para alcanzar su punto más alto desde febrero de 2022.

Por el lado de los indicadores de actividad empresarial hemos visto un ligero deterioro tanto en EE.UU. como en Europa. El ISM compuesto de EE.UU. para julio bajó a 50,4, mientras que en Europa se situó en 48,6. Este ligero deterioro creemos que puede ser finalmente el reflejo de la política restrictiva de los bancos centrales en Europa y EE.UU.

Por último, el índice de inflación medida por el índice de precios al consumo (IPC) se ajustó a las expectativas, situándose en el +3,3% interanual a finales de julio.

En la zona euro, la publicación de las cifras de inflación tranquilizó a los inversores, ya que la inflación subyacente se ralentizó hasta el +5,3% interanual en agosto, frente al +5,5% de julio. La inflación general se mantuvo estable en el +5,3% interanual, penalizada por el repunte de los precios de las materias primas.



Evolución TIR bono del Tesoro de Estados Unidos a 10 años (gráfico de la izquierda) y TIR bono alemán a 10 años (gráfico de la derecha).

En cuanto a la estrategia a seguir de cara a las próximas semanas, consideramos que, si bien el entorno económico sigue siendo complejo (aún no está claro si tendremos una leve o fuerte desaceleración económica), la posibilidad de que los bancos centrales estén ya muy cerca del fin del endurecimiento de su política monetaria es un elemento muy favorable tanto para la



renta variable como para la renta fija, en especial si tenemos en cuenta que, por cómo han reaccionado los mercados tras la reunión de Jackson Hole, parece que, por fin, los inversores ha descontado que los tipos se mantendrán altos por un tiempo prolongado.

Equipo de análisis de Arquia Bank.

Aviso Legal: El presente informe ha sido elaborado por el departamento de análisis de Arquia Bank, S.A. (ARQUIA BANCA), inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 3183 y autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) a prestar servicios de inversión y auxiliares a éstos. Este documento no tiene valor contractual, y la información que contiene podría modificarse sin previo aviso. Este informe tiene naturaleza meramente informativa, y en modo alguno, constituye asesoramiento financiero explícito o implícito, y tampoco recomendación personalizada sobre la compra o venta de instrumentos financieros. Recuerde que para recibir asesoramiento financiero de ARQUIA BANCA, antes debe suscribir un test de idoneidad y el contrato que la entidad le presente, previa la información precontractual que ARQUIA BANCA le suministre. Este informe, no supone solicitud, invitación u oferta de compra, venta, suscripción o negociación de fondos de inversión específicos, y tampoco de otros instrumentos financieros o valores mobiliarios. Cualquier decisión de compra o venta por parte del destinatario de este documento sobre fondos de inversión, y en su caso instrumentos financieros o valores mobiliarios de cualquier clase, es personal de cada inversor, y debería siempre adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente sobre tales fondos de inversión, instrumentos financieros o valores y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto correspondiente a dichos instrumentos financieros que debe estar registrado y disponible en la CNMV. La información que contiene este documento se refiere al periodo de tiempo que figura reflejado en el propio documento, y ha sido obtenida de fuentes consideradas como fiables y, aunque se han realizado los mejores esfuerzos y tareas adecuadas por ARQUIA BANCA para garantizar que la información que incluye, y en la que se basa dicho informe, no sea incorrecta, inexacta, incierta e inequívoca en el momento de su emisión, ARQUIA BANCA no garantiza que sea exacta y completa, razón por la cual, no debe confiarse en ella como si lo fuera, de tal forma, que ARQUIA BANCA declina cualquier responsabilidad por los errores que pudiera contener dicha información, y en particular, no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida patrimonial o perjuicio (directo o indirecto) del destinatario o receptor de este documento, que haya hecho un uso indebido de la información ofrecida en este informe. Cualquier información relativa a rentabilidades o resultados, simplemente son un dato a tener en cuenta pero nunca el más importante, y en cualquier caso, se refieren a los periodos comprendidos entre los doce meses anteriores y cinco años, según los casos, advirtiendo expresamente que cualquier cifra relativa a resultados o rentabilidades pasadas o rendimientos históricos no son un indicador fidedigno de rentabilidades o resultados futuros. La información actual podría no ser adecuada en el futuro, razón por la cual, debe tomar en consideración este informe en el momento y fecha actual de su emisión, a no ser, que explícitamente se indique lo contrario. En caso de figurar información relativa a divisas, se advierte expresamente al inversor que deberá considerar los posibles incrementos o disminuciones del rendimiento en función de las fluctuaciones monetarias. Cualquier previsión que se realizara, bajo ningún concepto, será un indicador fidedigno de obtención de resultados o rentabilidades futuras. Las perspectivas de futuro que pudiera contener este informe, son opiniones y como tales, susceptibles de cambio. Cualquier cita a una autoridad competente en este informe y aviso legal no debe inducir a pensar que la misma aprueba o respalda los servicios y productos a los que se refiere. Este documento es privado y confidencial. Queda prohibida su reproducción, copia, distribución y difusión, parcial o total por cualquier medio, salvo autorización escrita de ARQUIA BANCA. Todos los derechos reservados (2023).