

Informe Mensual de Mercados

Febrero 2023

"Las sorpresas de inflación y empleo en USA reavivaron el temor a subidas de tipos adicionales"



Evolución Mercados Bursátiles	2
Mercado Renta Variable Europa	3
Evolución Principales Mercados Europa.....	3
Rentabilidad Stoxx 600 por sectores.....	3
Mercado Renta Variable Estados Unidos	3
Evolución Mercados USA	3
Rentabilidad S&P 500 por sectores.....	3
Tipos de interés.....	4
Tipos a corto plazo en % (Bonos del Estado).....	4
Evolución tipos de interés a 2 años en % (Bonos del Estado)	4
Evolución tipos de interés a 5 años en % (Bonos del Estado)	5
Evolución tipos de interés a 10 años en% (Bonos del Estado)	5
Curvas tipo de interés: España, Alemania y EEUU.....	5
Mercados Renta Fija: Europa	6
Mercados Renta Fija: Estados Unidos	6
Divisas	7
Evolución mercado de divisas YTD.....	7
Evolución divisas Mercados Emergentes (respecto al dólar) YTD.....	7
Materias Primas	7
Resumen macroeconómico Europa.....	8
Zona euro	8
España	8
Alemania.....	8
Italia.....	8
Francia.....	8
Resumen macroeconómico exterior.....	9
Estados Unidos	9
Japón.....	9
Reino Unido.....	9
Fondos.....	10
Fondos Monetarios.....	10
Renta fija	10
Mixtos	10
Renta variable	11
Alternativos/Retorno Absoluto	12

Evolución Mercados Bursátiles

Rentas Variables	País	Índice	Diciembre	Enero	Febrero	2023	12 meses	PER	PER Est.	Último	Mercado
			%	%	%	%	%	%	%	%	%
Desarrollados	España	IBEX	-1,60%	9,78%	3,99%	14,16%	10,80%	10,00	10,25	9394,60	IBEX Index
	Alemania	DAX	-3,29%	8,65%	1,57%	10,35%	6,25%	10,66	11,17	15365,14	DAX Index
	Francia	CAC	-3,93%	9,40%	2,62%	12,27%	9,15%	11,65	11,74	7267,93	CAC Index
	Italia	MIB	-3,67%	12,20%	3,30%	15,91%	8,11%	8,63	6,77	27478,37	FTSEMIB Index
	UK	FTSE	-1,60%	4,29%	1,35%	5,70%	5,60%	10,28	9,39	7876,28	UKX Index
	Europa	EUROSTOXX	-4,32%	9,75%	1,80%	11,72%	8,01%	11,85	11,53	4238,38	SX5E Index
	Europa	EUROSTOXX 600	-3,44%	6,67%	1,74%	8,52%	1,77%	12,53	12,17	461,11	SXXP Index
	USA	S&P	-5,90%	6,18%	-2,61%	3,40%	-9,23%	17,96	17,05	3970,15	SPX Index
	USA	DOW JONES	-4,17%	2,83%	-4,19%	-1,48%	-3,65%	18,13	15,83	32656,70	INDU Index
	USA	NASDAQ	-9,06%	10,62%	-0,49%	10,08%	-15,42%	25,53	22,26	12042,12	NDX Index
Emergentes	Japón	TOPIX	-4,73%	4,42%	0,91%	5,37%	5,64%	14,23	12,12	1993,28	TPX Index
	Bolsa Mundial	MSCI World	-4,34%	7,00%	-2,53%	4,30%	-8,84%	16,02	15,27	2714,57	MXWO Index
	Hong Kong	HANG SENG	6,37%	10,42%	-9,41%	0,02%	-12,89%	10,71	10,23	19785,94	HSI Index
	Shangai	CSI 300	-1,97%	5,39%	0,74%	6,16%	-5,28%	13,32	11,43	3279,61	SHCOMP Index
	India	SENSEX	-3,58%	-2,12%	-0,99%	-3,09%	4,83%	21,24	18,34	58962,12	SENSEX Index
	México	INMEX	-6,41%	12,83%	-2,96%	9,49%	-1,49%	13,54	12,07	3262,82	INMEX Index
	Brasil	IBOVESPA	-1,06%	3,37%	-7,49%	-4,38%	-7,26%	4,71	5,19	105711,05	IBOV Index
	Rusia	MOEX	-0,94%	3,32%	1,24%	4,60%	-8,80%	1,25	0,98	2253,16	IMOEX Index
	MSCI Emergentes	MSCI EM	-1,64%	7,85%	-6,54%	0,80%	-17,70%	10,95	9,79	964,01	MXEF Index

Aspectos Clave

Las referencias macroeconómicas conocidas en febrero hicieron que el mercado volviese a temer un endurecimiento en las políticas monetarias de Fed y BCE. Esto se tradujo en descensos para la renta fija a nivel global algo que también se dio en Wall Street mientras que Europa consiguió anotarse ascensos moderados.

Las dos primeras sesiones de febrero nos dejaron subidas de tipos tanto en USA como en Europa. La Fed elevó el precio del dinero en +25pb situando su tipo de referencia en el 4,75%. Por su parte, el BCE subió tipos en +50pb llevando su nivel de referencia hasta el 3,0%. Ambas decisiones vinieron acompañadas de discursos favorables a proseguir con las subidas, algo que el mercado no creyó ya que en ambas jornadas se registraron subidas fuertes llevando a los índices y bonos a alcanzar los máximos de 2023.

El primer catalizador bajista lo encontramos en la jornada del día 3 cuando se publicó un dato de empleo USA muy superior a lo esperado. La economía norteamericana creó 517.000 empleos enviando un mensaje bajista al mercado ya que permite que la Fed prosiga subiendo tipos.

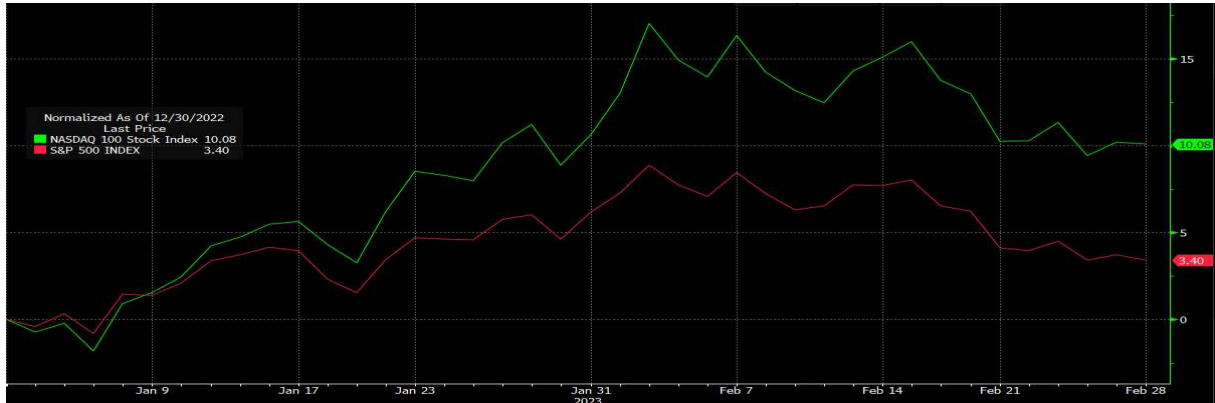
Las ventas se acentuaron al conocerse el dato de inflación en USA. A pesar de proseguir con los descensos vistos en meses previos, la caída quedó muy por debajo de las estimaciones del mercado (6,4% vs. 6,2% previsto), acentuando el clima de incertidumbre sobre las futuras decisiones de la Fed. Un índice de precios de producción también elevado y un mejor dato de ventas al por menor, incrementaron la presión bajista sobre bolsas y especialmente sobre bonos.

Con lo anterior, el mercado descuenta una subida adicional de tipos en Estados Unidos. Se darían 3 subidas más de 25pb cada una llevando el nivel de referencia al 5,50% en junio. En Europa, Lagarde ya confirmó que en marzo se subirían los tipos en 50pb. El mercado descuenta una tasa terminal del 4,0% en la Zona Euro.

Las curvas europeas experimentaron incrementos de rentabilidad, especialmente en los tramos cortos. La referencia a 2 años en Alemania superó el 3,0% por primera vez desde octubre de 2008. En Estados Unidos, el vencimiento a 10 años se encuentra próxima a superar el nivel psicológico del 4,0% factor que puede incrementar la volatilidad en el corto plazo de deuda y equity.

El elevado peso de la tecnología en los selectivos norteamericanos sigue repercutiendo en un peor comportamiento relativo respecto a sus homólogos europeos, mucho más sesgados a sectores que se favorecen de un escenario de tipos elevados. En el S&P-500 se produjo el intento de ruptura de los 4200 puntos sin éxito. Es necesario superar esta cota para dar por finalizada la tendencia bajista acumulada en 2022.

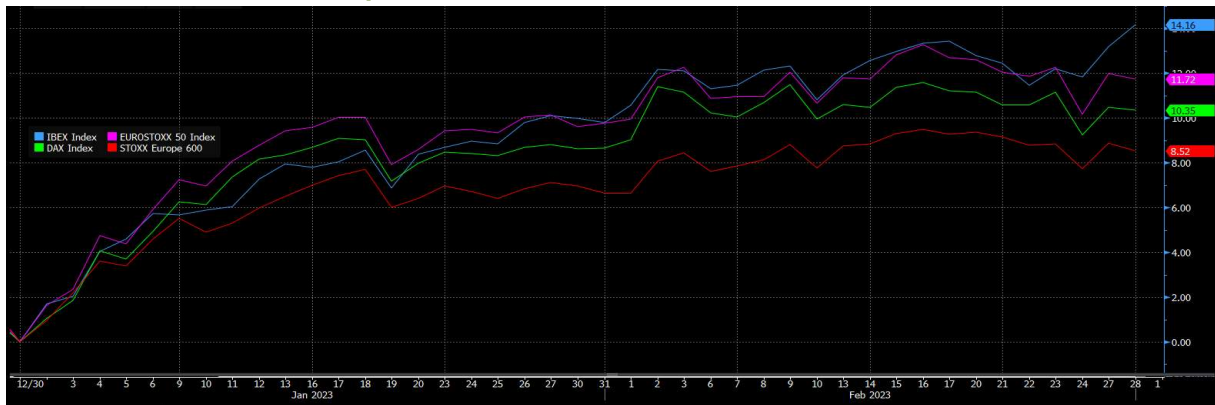
Evolución Mercados USA



Rentabilidad S&P 500 por sectores

Name	YTD Tot Ret	1M Tot Ret	Exp Return	Div Yield	PR% 52W Hi	Mkt Cap
<Enter Filter>						
Investable Universe (503)	4.0%	-2.7%	14.6%	2.0%	81.1%	72.6B
31) Consumer Discretionary (53)	10.1%	-2.0%	14.1%	1.5%	80.6%	68.4B
32) Technology (78)	8.1%	-2.2%	15.4%	1.2%	80.2%	123.3B
33) Communications (27)	7.8%	-6.8%	27.7%	1.2%	70.7%	154.6B
34) Industrials (68)	6.2%	0.4%	10.3%	1.5%	86.9%	43.4B
35) Materials (29)	6.1%	-2.7%	11.0%	2.3%	79.8%	32.2B
36) Financials (62)	5.2%	-1.6%	10.6%	2.4%	83.9%	63.8B
37) Real Estate (30)	4.0%	-4.8%	14.4%	3.7%	74.3%	30.6B
38) Health Care (64)	-0.8%	-3.8%	17.4%	1.1%	80.0%	76.7B
39) Consumer Staples (36)	-2.0%	-0.8%	10.1%	2.6%	84.4%	76.9B
40) Energy (26)	-3.4%	-7.4%	25.0%	3.5%	79.8%	65.7B
41) Utilities (30)	-5.8%	-5.0%	14.4%	3.4%	81.7%	32.2B

Evolución Mercados Europa



Rentabilidad EuroStoxx 50 por sectores

Name	YTD Tot Ret	1M Tot Ret	Exp Return	Div Yield	PR% 52W Hi	Mkt Cap
<Enter Filter>						
Investable Universe (50)	13.4%	2.6%	15.6%	3.5%	91.8%	85.4B
31) Financials (11)	20.7%	7.7%	12.0%	4.8%	97.8%	57.4B
32) Consumer Discretionary (10)	17.1%	3.4%	13.5%	3.6%	90.7%	112.6B
33) Industrials (6)	14.5%	2.7%	15.0%	2.6%	94.8%	83.1B
34) Materials (3)	12.8%	-0.5%	10.3%	3.8%	93.4%	54.8B
35) Technology (5)	10.5%	-1.1%	23.7%	1.1%	86.1%	102.6B
36) Communications (2)	9.7%	-4.5%	26.4%	1.8%	92.0%	128.2B
37) Real Estate (1)	8.9%	-8.8%	37.0%	6.9%	49.8%	20.3B
38) Consumer Staples (5)	8.3%	6.3%	7.9%	2.4%	95.6%	92.4B
39) Utilities (2)	5.3%	-1.2%	19.6%	5.4%	88.7%	65.9B
40) Health Care (3)	4.1%	-0.7%	21.5%	3.4%	85.1%	86.9B
41) Energy (2)	0.8%	-3.3%	20.5%	5.7%	92.7%	103.5B

Tipos de interés

AREA	OFICIAL (MAIN REFIN. RATE)	DEPO FACILITY
BCE ZONA EURO	3,00	2,50
AREA	BANDA INFERIOR	BANDA SUPERIOR
RESERVA FEDERAL (EEUU)	4,50	4,75
AREA	BOE OFFICIAL RATE	
BOE (REINO UNIDO)	4,00	
AREA	POLICY BALANCE RATE	
BOJ (JAPAN)	-0,10	

Tipos a corto plazo en % (Bonos del Estado)

Pais	3 meses	6 meses	12 meses
Alemania	2,64	2,92	3,18
España	2,57	3,06	3,19
Francia	2,71	2,96	3,28
Grecia	2,64	3,19	2,91
Italia	2,63	3,09	3,45
Irlanda	2,74	3,29	3,73
Portugal	2,71	2,86	3,09
Reino Unido	3,98	4,25	4,07
Estados Unidos	4,77	5,12	5,01

Evolución tipos de interés a 2 años en % (Bonos del Estado)

Pais	Inicio Año	Actual	Var% Anual
Alemania	2,74	3,13	0,39
España	2,89	3,35	0,46
Francia	2,83	3,21	0,37
Grecia	3,21	3,39	0,18
Italia	3,24	3,59	0,35
Portugal	2,77	3,15	0,38
Reino Unido	3,53	3,68	0,14
Estados Unidos	4,43	4,82	0,39

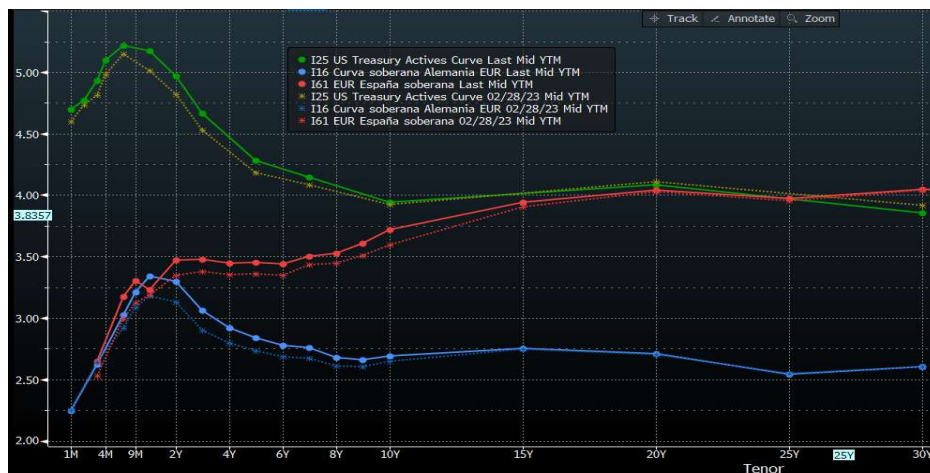
Evolución tipos de interés a 5 años en % (Bonos del Estado)

Pais	Inicio Año	Actual	Var% Anual
Alemania	2,57	2,74	0,17
España	3,14	3,36	0,22
Francia	2,87	3,04	0,17
Grecia	3,60	3,80	0,20
Italia	4,00	3,99	-0,01
Irlanda	2,82	2,99	0,17
Portugal	2,95	3,22	0,27
Reino Unido	3,60	3,70	0,09
Estados Unidos	4,00	4,18	0,18

Evolución tipos de interés a 10 años en % (Bonos del Estado)

Pais	Inicio Año	Actual	Var% Anual	SPREAD (BUND)
Alemania	2,57	2,65	0,08	-
España	3,65	3,60	-0,05	94,90
Francia	3,11	3,12	0,01	46,80
Grecia	4,57	4,43	-0,14	177,70
Italia	4,70	4,47	-0,23	182,20
Irlanda	3,08	3,12	0,04	47,30
Portugal	3,58	3,51	-0,07	85,70
Reino Unido	3,66	3,82	0,16	117,59
Estados Unidos	3,87	3,92	0,05	127,20

Curvas tipo de interés: España, Alemania y EEUU



Mercados Renta Fija: Europa



Mercados Renta Fija: Estados Unidos



Línea Blanca: Índice de emisiones de bonos investment grade de mercados desarrollados en euros y dólares según gráfico.

Línea Verde: Índice de emisiones CoCo en euros y dólares de mercados desarrollados según gráfico.

Línea Lila: Índice de emisiones de bonos high yield de mercados desarrollados emitidos en euros y dólares según gráfico.

Divisas

Evolución mercado de divisas YTD

FX Fuertes	diciembre-22	Último	Var% Mes	Var% Anual
USD / EUR	1,0705	1,0576	2,64%	1,21%
JPY / EUR	140,4100	143,9900	-1,89%	-2,55%
GBP / EUR	0,8853	0,8798	0,21%	0,63%
CHF / EUR	0,9896	0,9965	-0,14%	-0,71%
JPY / USD	131,1200	136,1700	-4,67%	-3,85%
GBP / USD	0,8276	0,8318	-2,48%	-0,51%
CHF / USD	0,9245	0,9422	-2,84%	-1,91%

Evolución divisas Mercados Emergentes (respecto al dólar) YTD

FX Emergentes	diciembre-22	Último	Var% Mes	Var% Anual
Peso Mex / USD	0,0513	0,0546	-2,92%	-6,53%
Brasil Real / USD	0,1892	0,1863	5,43%	1,53%
Yuan / USD	0,1450	0,1572	-6,19%	-8,43%
Rub. Ruso / USD	0,0135	0,0133	6,53%	1,04%
Rup. India / USD	0,0121	0,0121	0,90%	-0,07%

Materias Primas

Commodities	diciembre-22	Último	Var% Mes	Var% Anual
Índice CRB	554,78	548,53	-1,52%	-1,13%
Brent (\$/barril)	85,91	83,89	-0,71%	-2,35%
Oro (\$/onza)	1.824,02	1.826,92	-5,26%	0,16%

Resumen macroeconómico Europa

Zona euro

ZONA EURO	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e
PIB (anual)	2,60	1,80	1,60	-6,10	5,30	3,45	0,45
IPC (% anual)	1,53	1,76	1,19	0,25	2,60	8,40	5,60
Tasa de Paro	9,14	8,22	7,58	7,97	7,72	6,70	6,90
B. Cta Cte (% del PIB)	3,10	3,25	2,80	2,05	2,70	0,40	0,65
Presupuesto (% del PIB)	-1,20	-0,70	-0,80	-9,25	-6,90	-3,65	-3,60
Deuda/PIB	87,85	85,86	83,82	96,91	95,28	92,97	91,30

España

ESPAÑA	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e
PIB (anual)	3,00	2,30	2,00	-11,30	5,50	4,60	1,10
IPC (% anual)	2,03	1,73	0,77	-0,33	3,01	8,50	4,30
Tasa de Paro	17,20	15,30	14,15	16,00	15,10	12,80	13,00
B. Cta Cte (% del PIB)	2,77	1,88	2,11	0,75	0,85	0,40	0,60
Presupuesto (% del PIB)	-3,10	-2,70	-2,30	-12,20	-8,30	-4,85	-4,40
Deuda/PIB	101,85	100,47	98,31	119,95	118,55	113,57	112,15

Alemania

ALEMANIA	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e
PIB (anual)	2,70	1,00	1,10	-3,70	2,60	1,90	0,00
IPC (% anual)	1,71	1,94	1,36	0,36	3,23	8,60	6,10
Tasa de Paro	5,69	5,19	4,99	5,90	5,68	5,30	5,60
B. Cta Cte (% del PIB)	7,95	7,26	7,02	6,20	6,70	3,70	4,50
Presupuesto (% del PIB)	1,30	1,90	1,50	-4,30	-4,60	-3,20	-2,80
Deuda/PIB	64,62	61,29	58,90	67,95	69,64	71,11	68,32

Italia

ITALIA	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e
PIB (anual)	1,70	0,90	0,50	-9,00	7,00	3,90	0,50
IPC (% anual)	1,33	1,26	0,65	-0,15	1,96	8,70	6,55
Tasa de Paro	11,30	10,62	9,90	9,34	9,52	8,20	8,30
B. Cta Cte (% del PIB)	2,66	2,61	3,31	3,20	2,70	-0,20	-0,50
Presupuesto (% del PIB)	-2,40	-2,20	-1,50	-9,50	-2,20	-5,20	-4,80
Deuda/PIB	134,16	134,44	134,14	155,31	150,86	147,21	147,07

Francia

FRANCIA	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e
PIB (anual)	2,30	1,90	1,80	-7,80	1,20	2,60	0,50
IPC (% anual)	1,17	2,10	1,31	0,54	1,30	5,90	4,95
Tasa de Paro	9,41	9,02	8,43	8,03	8,60	7,30	7,40
B. Cta Cte (% del PIB)	-0,78	-0,83	-0,80	-2,15	-0,80	-2,10	-2,30
Presupuesto (% del PIB)	-3,00	-2,30	-3,10	-9,00	-3,10	-5,10	-5,00
Deuda/PIB	98,13	97,78	97,43	114,65	112,58	111,83	112,53

Resumen macroeconómico exterior

Estados Unidos

ESTADOS UNIDOS	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e
PIB (anual)	2,20	2,90	2,30	-2,80	5,70	2,10	0,80
IPC (% anual)	2,12	2,45	1,82	1,23	4,70	8,00	4,00
Tasa de Paro	4,36	3,89	3,68	8,09	5,37	3,60	4,00
B. Cta Cte (% del PIB)	-1,85	-2,14	-2,09	-2,94	-3,50	-3,90	-3,15
Presupuesto (% del PIB)	-3,50	-4,10	-4,75	-16,00	-12,40	-4,40	-4,90
Deuda/PIB	106,22	107,49	108,80	134,54	128,13	122,10	122,89

Japón

JAPÓN	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e
PIB (anual)	1,65	0,65	-0,40	-4,30	1,70	1,10	1,20
IPC (% anual)	0,48	0,99	0,48	-0,02	-0,20	2,50	2,10
Tasa de Paro	2,82	2,43	2,36	2,78	2,80	2,60	2,50
B. Cta Cte (% del PIB)	4,12	3,50	3,45	3,15	2,80	1,90	1,62
Presupuesto (% del PIB)	-3,10	-2,47	-3,03	-8,97	-8,50	-6,80	-5,00
Deuda/PIB	231,42	232,33	236,28	259,43	262,49	263,92	261,13

Reino Unido

REINO UNIDO	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e
PIB (anual)	2,45	1,70	1,60	-11,03	7,20	4,00	-0,60
IPC (% anual)	2,68	2,48	1,79	0,85	2,60	9,10	6,60
Tasa de Paro	4,42	4,11	3,83	4,45	4,60	3,70	4,30
B. Cta Cte (% del PIB)	-3,61	-4,07	-2,83	-2,30	-3,40	-4,90	-3,60
Presupuesto (% del PIB)	-2,56	-2,38	-2,34	-12,84	-8,00	-6,40	-5,40
Deuda/PIB	85,15	84,49	83,85	102,61	95,35	86,99	79,95

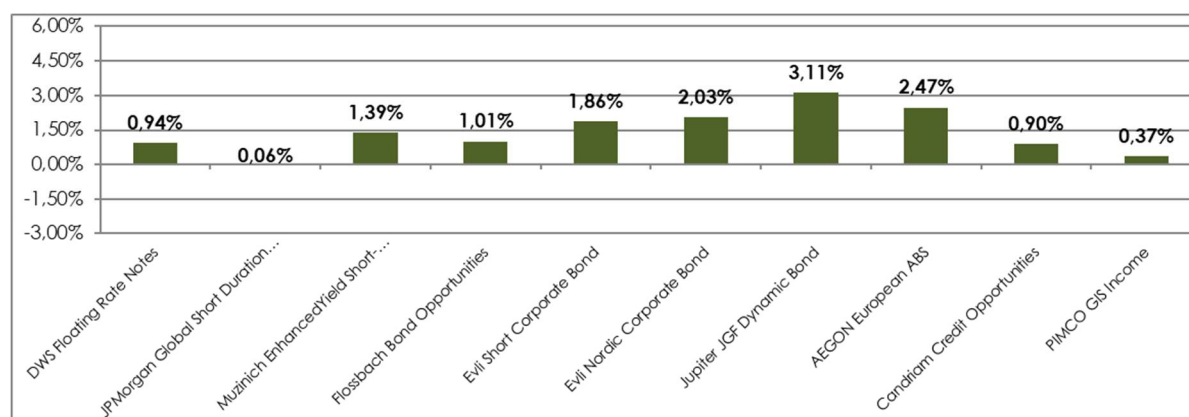
Fondos

Fondos Monetarios

MONETARIOS:	30/12/2022	28/02/2023	Rent. 2023	Rent. Mes
Pictet Short Term Money Market	136,77	137,22	0,33%	0,17%
Credit Suisse CP	12,81	12,88	0,60%	0,29%
March RF CP	9,80	9,84	0,40%	0,12%
JPMF USD Liquidity	14.153,29	14.252,92	0,70%	0,35%

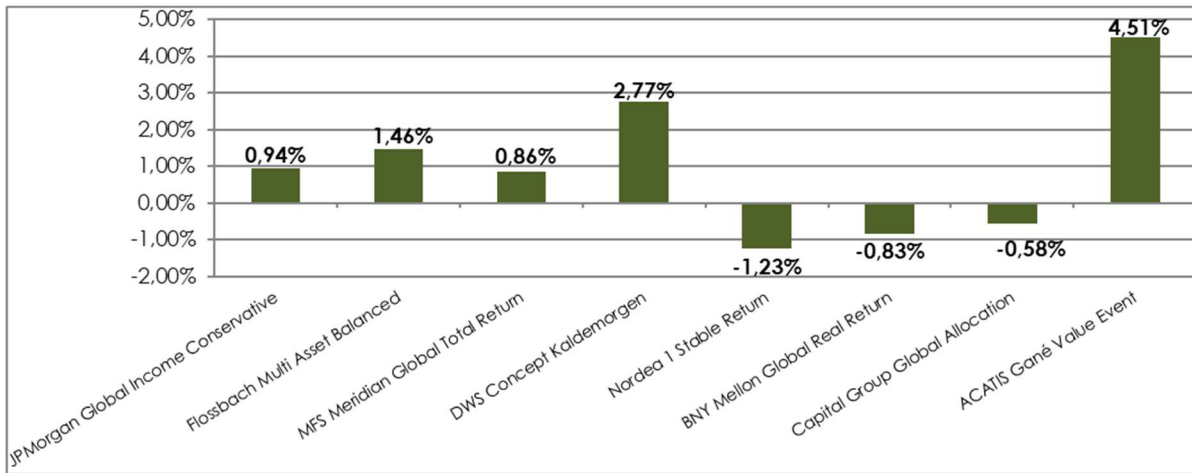
Renta fija

RENTA FIJA:	30/12/2022	28/02/2023	Rent. 2023	Rent. Mes
DWS Floating Rate Notes	83,42	84,20	0,94%	0,41%
JPMorgan Global Short Duration Bond	70,97	71,01	0,06%	-0,66%
Muzinich EnhancedYield Short-Term	99,22	100,60	1,39%	-0,07%
Flossbach Bond Opportunities	111,79	112,92	1,01%	-1,31%
Evli Short Corporate Bond	99,67	101,52	1,86%	0,43%
Evli Nordic Corporate Bond	140,20	143,05	2,03%	0,24%
Jupiter JGF Dynamic Bond	12,22	12,60	3,11%	-1,41%
AEGON European ABS	10,34	10,59	2,47%	0,78%
Candriam Credit Opportunities	158,58	160,00	0,90%	-0,29%
PIMCO GIS Income	13,61	13,66	0,37%	-2,57%



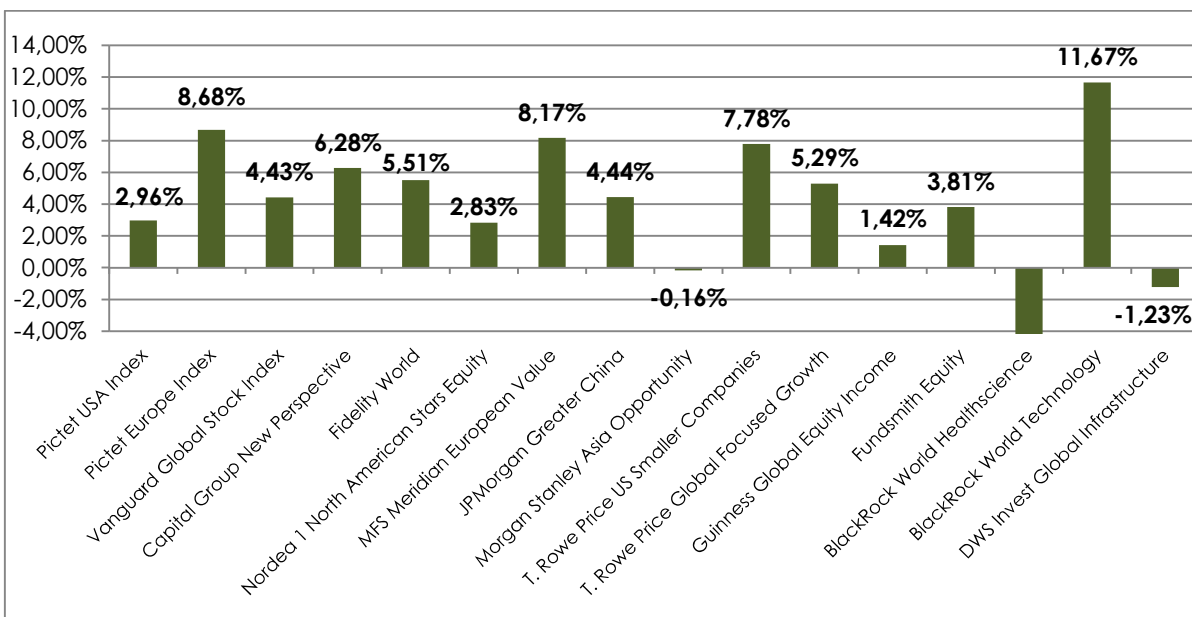
Mixtos

MIXTOS:	30/12/2022	28/02/2023	Rent. 2023	Rent. Mes
JPMorgan Global Income Conservative	101,66	102,62	0,94%	-2,09%
Flossbach Multi Asset Balanced	122,49	124,28	1,46%	-0,34%
MFS Meridian Global Total Return	11,69	11,79	0,86%	-3,52%
DWS Concept Kaldemorgen	114,23	117,39	2,77%	-0,38%
Nordea 1 Stable Return	18,21	17,99	-1,23%	-2,02%
BNY Mellon Global Real Return	1,12	1,11	-0,83%	-1,32%
Capital Group Global Allocation	17,30	17,20	-0,58%	-2,88%
ACATIS Gané Value Event	101,85	106,44	4,51%	-1,48%



Renta variable

RENDA VARIABLE:	30/12/2022	28/02/2023	Rent. 2023	Rent. Mes
Pictet USA Index	298,84	307,70	2,96%	-2,75%
Pictet Europe Index	237,23	257,83	8,68%	1,75%
Vanguard Global Stock Index	24,42	25,51	4,43%	-1,76%
Capital Group New Perspective	14,97	15,91	6,28%	-1,18%
Fidelity World	12,35	13,03	5,51%	-0,99%
Nordea 1 North American Stars Equity	150,64	154,90	2,83%	-1,69%
MFS Meridian European Value	21,91	23,70	8,17%	0,51%
JPMorgan Greater China	155,99	162,92	4,44%	-4,11%
Morgan Stanley Asia Opportunity	42,87	42,80	-0,16%	-6,14%
T. Rowe Price US Smaller Companies	12,72	13,71	7,78%	0,22%
T. Rowe Price Global Focused Growth	12,29	12,94	5,29%	-2,41%
Guinness Global Equity Income	18,21	18,47	1,42%	0,50%
Fundsmith Equity	50,51	52,44	3,81%	1,83%
BlackRock World Healthscience	12,15	11,49	-5,43%	-3,45%
BlackRock World Technology	9,60	10,72	11,67%	0,85%
DWS Invest Global Infrastructure	122,18	120,68	-1,23%	-3,56%



Alternativos

ALTERNATIVOS	30/12/2022	28/02/2023	Rent. 2023	Rent. Mes
Xtrackers Physical Gold EUR Hdg.	24,32	24,33	0,06%	-5,53%

