

# Informe Mensual de Mercados

Marzo 2023

*“La crisis del sector financiero en USA y Europa repunta la volatilidad y activa a la deuda pública como valor refugio”*



|  |           |
|--|-----------|
| <b>Evolución Mercados Bursátiles .....</b>                         | <b>2</b>  |
| <b>Mercado Renta Variable Europa .....</b>                         | <b>3</b>  |
| Evolución Principales Mercados Europa.....                         | 3         |
| Rentabilidad Stoxx 600 por sectores.....                           | 3         |
| <b>Mercado Renta Variable Estados Unidos .....</b>                 | <b>3</b>  |
| Evolución Mercados USA .....                                       | 3         |
| Rentabilidad S&P 500 por sectores .....                            | 3         |
| <b>Tipos de interés.....</b>                                       | <b>4</b>  |
| 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         |
| <b>Mercados Renta Fija: Europa .....</b>                           | <b>6</b>  |
| <b>Mercados Renta Fija: Estados Unidos .....</b>                   | <b>6</b>  |
| <b>Divisas .....</b>   | <b>7</b>  |
| Evolución mercado de divisas YTD.....                              | 7         |
| Evolución divisas Mercados Emergentes (respecto al dólar) YTD..... | 7         |
| <b>Materias Primas .....</b>                                       | <b>7</b>  |
| <b>Resumen macroeconómico Europa.....</b>                          | <b>8</b>  |
| Zona euro .....  | 8         |
| España .....   | 8         |
| Alemania.....  | 8         |
| Italia.....  | 8         |
| Francia.....   | 8         |
| <b>Resumen macroeconómico exterior.....</b>                        | <b>9</b>  |
| Estados Unidos.....  | 9         |
| Japón.....   | 9         |
| Reino Unido.....   | 9         |
| <b>Fondos.....</b>   | <b>10</b> |
| Fondos Monetarios.....   | 10        |
| Renta fija .....   | 10        |
| Mixtos .....   | 10        |
| Renta variable .....   | 11        |
| Alternativos/Retorno Absoluto .....                                | 12        |

## Evolución Mercados Bursátiles

|                | País          |                 | Enero         | Febrero | Marzo  | 2023   | 12 meses | PER     | PER Est. | Último  |           |
|----------------|---------------|-----------------|---------------|---------|--------|--------|----------|---------|----------|---------|-----------|
|                |               |                 |               |         |        |        |          |         |          |         |           |
| Renta Variable | Desarrollados | España          | IBEX          | 9,78%   | 3,99%  | -1,73% | 12,19%   | 9,32%   | 10,90    | 10,85   | 9232,50   |
|                |               | Alemania        | DAX           | 8,65%   | 1,57%  | 1,72%  | 12,25%   | 8,42%   | 12,38    | 12,03   | 15628,84  |
|                |               | Francia         | CAC           | 9,40%   | 2,62%  | 0,75%  | 13,11%   | 9,95%   | 12,11    | 12,88   | 7322,39   |
|                |               | Italia          | MIB           | 12,20%  | 3,30%  | -1,33% | 14,37%   | 8,36%   | 7,78     | 8,59    | 27113,95  |
|                |               | UK              | FTSE          | 4,29%   | 1,35%  | -3,10% | 2,42%    | 1,54%   | 11,02    | 10,49   | 7631,74   |
|                |               | Europa          | EUROSTOXX     | 9,75%   | 1,80%  | 1,81%  | 13,74%   | 10,57%  | 12,79    | 12,67   | 4315,05   |
|                |               | Europa          | EUROSTOXX 600 | 6,67%   | 1,74%  | -0,71% | 7,75%    | 0,43%   | 13,82    | 13,05   | 457,84    |
|                |               | USA             | S&P           | 6,18%   | -2,61% | 3,51%  | 7,03%    | -9,29%  | 19,69    | 18,78   | 4109,31   |
|                |               | USA             | DOW JONES     | 2,83%   | -4,19% | 1,89%  | 0,38%    | -4,05%  | 19,79    | 17,11   | 33274,15  |
|                |               | USA             | NASDAQ        | 10,62%  | -0,49% | 9,46%  | 20,49%   | -11,17% | 29,23    | 25,53   | 13181,35  |
|                | Japón         | TOPIX           | 4,42%         | 0,91%   | 0,51%  | 5,91%  | 2,93%    | 15,29   | 13,28    | 2003,50 |           |
|                | Bolsa Mundial | MSCI World      | 7,00%         | -2,53%  | 2,83%  | 7,25%  | -8,57%   | 17,77   | 16,76    | 2791,44 |           |
|                | Emergentes    | Hong Kong       | HANG SENG     | 10,42%  | -9,41% | 3,10%  | 3,13%    | -7,26%  | 13,13    | 9,69    | 20400,11  |
|                |               | Shangai         | CSI 300       | 5,39%   | 0,74%  | -0,21% | 5,94%    | 0,64%   | 14,29    | 12,81   | 3272,86   |
|                |               | India           | SENSEX        | -2,12%  | -0,99% | 0,05%  | -3,04%   | 0,72%   | 22,25    | 19,31   | 58991,52  |
|                |               | México          | INMEX         | 12,83%  | -2,96% | 2,92%  | 12,68%   | -3,43%  | 14,98    | 13,57   | 3357,94   |
|                |               | Brasil          | IBOVESPA      | 3,37%   | -7,49% | -2,91% | -7,16%   | -15,10% | 5,84     | 6,97    | 103713,45 |
|                |               | Rusia           | MOEX          | 3,32%   | 1,24%  | 8,77%  | 13,77%   | -9,35%  | 3,18     | 2,12    | 2450,67   |
|                |               | MSCI Emergentes | MSCI EM       | 7,85%   | -6,54% | 2,73%  | 3,54%    | -13,27% | 12,73    | 12,38   | 990,28    |

### Aspectos Clave

El **sector bancario** fue el **principal protagonista** durante el mes de marzo, tanto en Estados Unidos como en Europa ante los **problemas de confianza y solvencia** de varias entidades que acabaron con la quiebra de dos entidades en USA y la compra in-extremis de Credit Suisse por parte de UBS.

La vertical subida de tipos por parte de la Fed ha implicado una salida de depósitos importante para la banca regional estadounidense. **Silicon Valley Bank se vio en una situación límite y anunció su quiebra a la que siguió la de Signature Bank a los pocos días.** Esto se tradujo en una **venta fuerte del sector financiero a nivel global.** Durante las últimas semanas del mes la situación se calmó ya que en **Estados Unidos, Fed y Tesoro anunciaron préstamos a los bancos en dificultades y garantías a los depósitos.**

Lo anterior, reactivó los temores sobre la situación financiera de algunas entidades. Los **CDS de Credit Suisse repuntaron con intensidad a medida que la cotización del banco suizo se desplomaba** descontando la intervención de la entidad de forma inminente. En la tarde del domingo 19 de marzo se hacía público que **UBS compraba Credit Suisse por 3.000 millones de euros.**

Los inversores activaron el modo *risk-off* lo que se tradujo en **compras de deuda pública actuando así de activo refugio.** En USA, la referencia a 2 años llegó a reducir su TIR 105 puntos básicos en 3 jornadas, algo que no sucedía desde el "*black monday*" de 1987.

Las **intervenciones en USA y Europa consiguieron calmar los ánimos y en la última semana de marzo se volvió activar el apetito por el riesgo,** permitiendo a las **bolsas recuperar parte de lo perdido.** Destacaron los índices norteamericanos S&P-500 y Nasdaq al tener una menor exposición al sector financiero. En marzo, Wall Street lo hizo mejor que Europa, revirtiendo así la tendencia vista durante los anteriores meses de 2023.

Pasando al campo de la **macroeconomía,** tanto **BCE** como **Fed** cumplieron con las expectativas y **subieron tipos en +50pb y +25pb respectivamente.** No obstante, el mercado considera que lo sucedido con el sector financiero puede suponer el fin inminente de las subidas de tipos en Estados Unidos. Únicamente **se descuenta un ascenso adicional de +25pb lo que dejaría la tasa terminal de la Fed en el 5,25%.**

Finalmente, la **inflación recuperó la senda de los descensos a nivel global.** En **USA,** el dato cayó hasta el **+6,0% desde el +6,4% anterior.** El índice de precios de producción confirmó el buen tono anterior contrayéndose más de lo esperado alcanzando el +4,6% interanual. En cuanto a la **Eurozona,** la inflación **bajó más de lo esperado al +6,9% desde el +8,5% previo.**

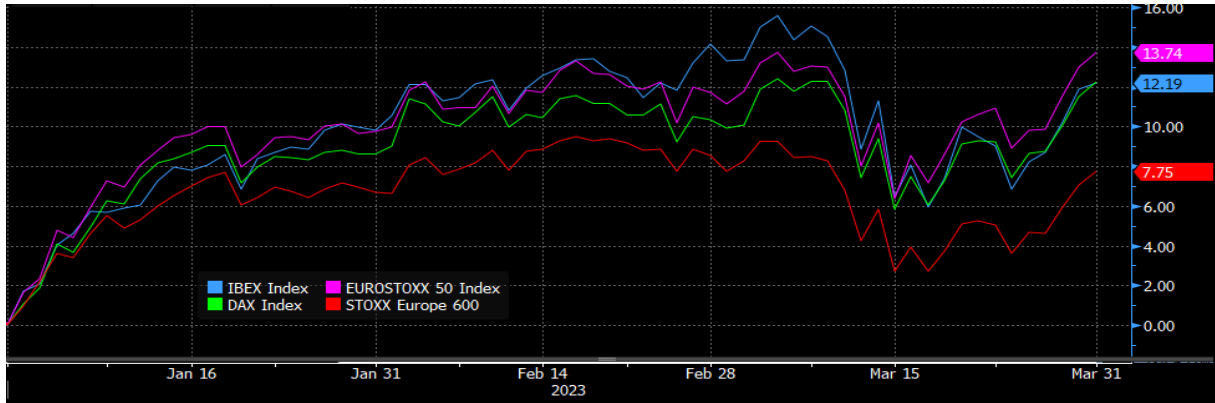
### Evolución Mercados USA



### Rentabilidad S&P 500 por sectores

| Name  | YTD Tot Ret↓ | 1M Tot Ret | Exp Return | Div Yield | PR% 52W Hi | Mkt Cap |
|---|--------------|------------|------------|-----------|------------|---------|
| 30) Factor Strength (1 Yr) ⚙️                     |              |            |            |           |            |         |
| What Values Worked                                |              | Lower      | Higher     | Lower     | Lower      | Higher  |
| <input type="text" value="&lt;Enter Filter&gt;"/> |              |            |            |           |            |         |
| Investable Universe (503)                         | 3.8%         | -2.2%      | 15.2%      | 2.0%      | 81.4%      | 75.3B   |
| 31) Technology (79)                               | 13.9%        | 2.8%       | 11.0%      | 1.1%      | 85.3%      | 134.5B  |
| 32) Communications (26)                           | 12.8%        | 1.5%       | 23.0%      | 1.3%      | 75.8%      | 179.2B  |
| 33) Consumer Discretionary (53)                   | 9.5%         | -2.3%      | 15.1%      | 1.6%      | 81.1%      | 70.5B   |
| 34) Industrials (68)                              | 5.8%         | -2.6%      | 11.2%      | 1.5%      | 86.8%      | 43.5B   |
| 35) Materials (29)                                | 3.2%         | -5.3%      | 14.6%      | 2.4%      | 77.7%      | 31.9B   |
| 36) Health Care (65)                              | 1.5%         | 0.0%       | 15.0%      | 1.1%      | 82.0%      | 77.0B   |
| 37) Consumer Staples (37)                         | 0.7%         | 2.2%       | 7.3%       | 2.5%      | 86.2%      | 77.3B   |
| 38) Real Estate (30)                              | 0.2%         | -4.7%      | 17.9%      | 3.9%      | 71.6%      | 29.9B   |
| 39) Utilities (30)                                | -1.9%        | 2.5%       | 9.2%       | 3.3%      | 84.8%      | 33.2B   |
| 40) Energy (26)                                   | -3.2%        | -5.5%      | 25.3%      | 3.5%      | 79.0%      | 64.6B   |
| 41) Financials (60)                               | -8.6%        | -13.1%     | 24.9%      | 3.0%      | 75.6%      | 59.1B   |

### Evolución Mercados Europa



### Rentabilidad EuroStoxx 50 por sectores

| Name  | YTD Tot Ret↓ | 1M Tot Ret | Exp Return | Div Yield | PR% 52W Hi | Mkt Cap |
|---|--------------|------------|------------|-----------|------------|---------|
| 30) Factor Strength (1 Yr) ⚙️                     |              |            |            |           |            |         |
| What Values Worked                                |              | Lower      | Higher     | Higher    | Lower      | Higher  |
| <input type="text" value="&lt;Enter Filter&gt;"/> |              |            |            |           |            |         |
| Investable Universe (50)                          | 14.8%        | -0.1%      | 16.0%      | 3.6%      | 92.4%      | 89.7B   |
| 31) Consumer Discretionary (10)                   | 23.4%        | 2.0%       | 11.1%      | 3.8%      | 93.6%      | 121.5B  |
| 32) Technology (5)                                | 19.3%        | 4.9%       | 16.3%      | 1.2%      | 91.7%      | 111.9B  |
| 33) Industrials (6)                               | 16.5%        | 0.3%       | 13.5%      | 2.6%      | 97.4%      | 86.7B   |
| 34) Materials (3)                                 | 16.4%        | -0.1%      | 11.8%      | 3.9%      | 94.2%      | 57.4B   |
| 35) Consumer Staples (5)                          | 15.9%        | 5.9%       | 1.3%       | 2.5%      | 99.5%      | 101.7B  |
| 36) Communications (2)                            | 15.8%        | 3.9%       | 22.1%      | 1.7%      | 95.1%      | 139.0B  |
| 37) Utilities (2)                                 | 11.4%        | 6.7%       | 14.1%      | 5.3%      | 93.0%      | 71.3B   |
| 38) Financials (11)                               | 11.1%        | -7.6%      | 22.5%      | 5.3%      | 89.9%      | 54.1B   |
| 39) Health Care (3)                               | 10.3%        | 5.1%       | 14.2%      | 3.2%      | 90.3%      | 93.6B   |
| 40) Energy (2)                                    | -3.1%        | -4.5%      | 20.9%      | 6.0%      | 91.3%      | 98.6B   |
| 41) Real Estate (1)                               | -21.2%       | -24.6%     | 81.4%      | 4.9%      | 39.8%      | 15.0B   |

## Tipos de interés

| AREA                   | OFICIAL (MAIN REFIN. RATE) | DEPO FACILITY  |
|------------------------|----------------------------|----------------|
| BCE ZONA EURO          | 3,50                       | 3,00           |
| AREA                   | BANDA INFERIOR             | BANDA SUPERIOR |
| RESERVA FEDERAL (EEUU) | 4,75                       | 5,00           |
| AREA                   | BOE OFFICIAL RATE          |                |
| BOE (REINO UNIDO)      | 4,25                       |                |
| AREA                   | POLICY BALANCE RATE        |                |
| BOJ (JAPAN)            | -0,10                      |                |

## Tipos a corto plazo en % (Bonos del Estado)

| Pais           | 3 meses | 6 meses | 12 meses |
|----------------|---------|---------|----------|
| Alemania       | 2,67    | 2,84    | 2,97     |
| España         | 2,77    | 2,95    | 2,97     |
| Francia        | 2,80    | 2,99    | 3,11     |
| Grecia         | 2,92    | 3,21    | 3,12     |
| Italia         | 2,66    | 3,09    | 3,20     |
| Irlanda        | 3,04    | 3,34    | 3,62     |
| Portugal       | 2,78    | 2,75    | 2,77     |
| Reino Unido    | 4,20    | 4,32    | 3,99     |
| Estados Unidos | 4,69    | 4,86    | 4,62     |

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

| Pais           | Inicio Año | Actual      | Var% Anual |
|----------------|------------|-------------|------------|
| Alemania       | 2,74       | <b>2,67</b> | -0,06      |
| España         | 2,89       | <b>2,89</b> | 0,00       |
| Francia        | 2,83       | <b>2,79</b> | -0,04      |
| Grecia         | 3,21       | <b>3,17</b> | -0,04      |
| Italia         | 3,24       | <b>3,16</b> | -0,08      |
| Portugal       | 2,77       | <b>2,68</b> | -0,09      |
| Reino Unido    | 3,53       | <b>3,43</b> | -0,11      |
| Estados Unidos | 4,43       | <b>4,03</b> | -0,40      |

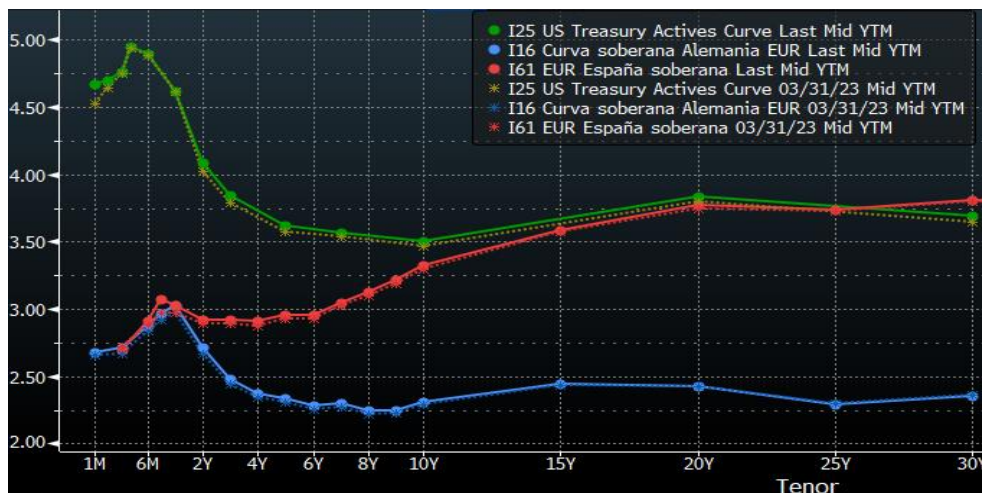
**Evolución tipos de interés a 5 años en % (Bonos del Estado)**

| Pais           | Inicio Año | Actual      | Var% Anual |
|----------------|------------|-------------|------------|
| Alemania       | 2,57       | <b>2,31</b> | -0,26      |
| España         | 3,14       | <b>2,93</b> | -0,21      |
| Francia        | 2,87       | <b>2,65</b> | -0,23      |
| Grecia         | 3,60       | <b>3,48</b> | -0,12      |
| Italia         | 4,00       | <b>3,60</b> | -0,40      |
| Irlanda        | 2,82       | <b>2,62</b> | -0,20      |
| Portugal       | 2,95       | <b>2,72</b> | -0,23      |
| Reino Unido    | 3,60       | <b>3,35</b> | -0,26      |
| Estados Unidos | 4,00       | <b>3,57</b> | -0,43      |

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

| Pais           | Inicio Año | Actual      | Var% Anual | SPREAD (BUND) |
|----------------|------------|-------------|------------|---------------|
| Alemania       | 2,57       | <b>2,29</b> | -0,28      | -             |
| España         | 3,65       | <b>3,30</b> | -0,35      | 101,10        |
| Francia        | 3,11       | <b>2,79</b> | -0,32      | 50,10         |
| Grecia         | 4,57       | <b>4,19</b> | -0,37      | 190,20        |
| Italia         | 4,70       | <b>4,09</b> | -0,61      | 180,20        |
| Irlanda        | 3,08       | <b>2,73</b> | -0,34      | 44,50         |
| Portugal       | 3,58       | <b>3,11</b> | -0,47      | 82,20         |
| Reino Unido    | 3,66       | <b>3,49</b> | -0,18      | 119,74        |
| Estados Unidos | 3,87       | <b>3,47</b> | -0,41      | 117,86        |

**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       | 1,0839   | -2,49%   | -1,25%     |
| JPY / EUR  | 140,4100     | 144,0900 | -0,07%   | -2,62%     |
| GBP / EUR  | 0,8853       | 0,8790   | 0,09%    | 0,71%      |
| CHF / EUR  | 0,9896       | 0,9922   | 0,44%    | -0,26%     |
| JPY / USD  | 131,1200     | 132,8600 | 2,43%    | -1,33%     |
| GBP / USD  | 0,8276       | 0,8106   | 2,55%    | 2,05%      |
| CHF / USD  | 0,9245       | 0,9153   | 2,86%    | 1,00%      |

### Evolución divisas Mercados Emergentes (respecto al dólar) YTD

| FX Emergentes     | diciembre-22 | Último | Var% Mes | Var% Anual |
|-------------------|--------------|--------|----------|------------|
| Peso Mex / USD    | 0,0513       | 0,0554 | -1,43%   | -8,05%     |
| Brasil Real / USD | 0,1892       | 0,1863 | 2,46%    | 1,53%      |
| Yuan / USD        | 0,1450       | 0,1572 | -9,03%   | -8,43%     |
| Rub. Ruso / USD   | 0,0135       | 0,0129 | 3,38%    | 4,38%      |
| Rup. India / USD  | 0,0121       | 0,0122 | -0,60%   | -0,68%     |

## Materias Primas

| Commodities       | diciembre-22 | Último   | Var% Mes | Var% Anual |
|-------------------|--------------|----------|----------|------------|
| Índice CRB        | 554,78       | 550,63   | 0,38%    | -0,75%     |
| Brent (\$/barril) | 85,91        | 79,77    | -4,91%   | -7,15%     |
| Oro (\$/onza)     | 1.824,02     | 1.969,28 | 7,79%    | 7,96%      |



## Resumen macroeconómico Europa

### Zona euro

| ZONA EURO               | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023e        |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------|
| PIB (anual)             | 2,60  | 1,80  | 1,60  | -6,10 | 5,30  | 3,50  | <b>0,50</b>  |
| IPC (% anual)           | 1,53  | 1,76  | 1,19  | 0,25  | 2,60  | 8,36  | <b>5,60</b>  |
| Tasa de Paro            | 9,14  | 8,22  | 7,58  | 7,97  | 7,72  | 6,73  | <b>6,90</b>  |
|                         |       |       |       |       |       |       |              |
| B. Cta Cte (% del PIB)  | 3,10  | 3,25  | 2,80  | 2,05  | 2,70  | 0,40  | <b>0,85</b>  |
| Presupuesto (% del PIB) | -1,20 | -0,70 | -0,80 | -9,25 | -6,90 | -3,65 | <b>-3,65</b> |
| Deuda/PIB               | 87,85 | 85,86 | 83,82 | 96,91 | 95,28 | 92,97 | <b>91,30</b> |

### España

| ESPAÑA                  | 2017   | 2018   | 2019  | 2020   | 2021   | 2022   | 2023e         |
|-------------------------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|---------------|
| PIB (anual)             | 3,00   | 2,30   | 2,00  | -11,30 | 5,50   | 5,50   | <b>1,30</b>   |
| IPC (% anual)           | 2,03   | 1,73   | 0,77  | -0,33  | 3,01   | 8,34   | <b>4,20</b>   |
| Tasa de Paro            | 17,20  | 15,30  | 14,15 | 16,00  | 15,10  | 12,80  | <b>13,10</b>  |
|                         |        |        |       |        |        |        |               |
| B. Cta Cte (% del PIB)  | 2,77   | 1,88   | 2,11  | 0,75   | 0,85   | 0,40   | <b>0,80</b>   |
| Presupuesto (% del PIB) | -3,10  | -2,70  | -2,30 | -12,20 | -8,30  | -4,85  | <b>-4,40</b>  |
| Deuda/PIB               | 101,85 | 100,47 | 98,31 | 119,95 | 118,55 | 113,57 | <b>112,15</b> |

### Alemania

| ALEMANIA                | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023e        |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------|
| PIB (anual)             | 2,70  | 1,00  | 1,10  | -3,70 | 2,60  | 1,80  | <b>0,00</b>  |
| IPC (% anual)           | 1,71  | 1,94  | 1,36  | 0,36  | 3,23  | 8,63  | <b>6,10</b>  |
| Tasa de Paro            | 5,69  | 5,19  | 4,99  | 5,89  | 5,68  | 5,28  | <b>5,40</b>  |
|                         |       |       |       |       |       |       |              |
| B. Cta Cte (% del PIB)  | 7,95  | 7,26  | 7,02  | 6,20  | 6,70  | 3,70  | <b>4,75</b>  |
| Presupuesto (% del PIB) | 1,30  | 1,90  | 1,50  | -4,30 | -4,60 | -3,20 | <b>-2,80</b> |
| Deuda/PIB               | 64,62 | 61,29 | 58,90 | 67,95 | 69,64 | 71,11 | <b>68,32</b> |

### Italia

| ITALIA                  | 2017   | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | 2023e         |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------------|
| PIB (anual)             | 1,70   | 0,90   | 0,50   | -9,00  | 7,00   | 3,70   | <b>0,50</b>   |
| IPC (% anual)           | 1,33   | 1,26   | 0,65   | -0,15  | 1,96   | 8,72   | <b>6,60</b>   |
| Tasa de Paro            | 11,30  | 10,62  | 9,90   | 9,34   | 9,52   | 8,09   | <b>8,10</b>   |
|                         |        |        |        |        |        |        |               |
| B. Cta Cte (% del PIB)  | 2,66   | 2,61   | 3,31   | 3,86   | 3,08   | -1,32  | <b>-0,45</b>  |
| Presupuesto (% del PIB) | -2,40  | -2,20  | -1,50  | -9,50  | -7,20  | -5,50  | <b>-4,80</b>  |
| Deuda/PIB               | 134,16 | 134,44 | 134,14 | 155,31 | 150,86 | 147,21 | <b>147,07</b> |

### Francia

| FRANCIA                 | 2017  | 2018  | 2019  | 2020   | 2021   | 2022   | 2023e         |
|-------------------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|---------------|
| PIB (anual)             | 2,30  | 1,90  | 1,80  | -7,80  | 6,80   | 2,60   | <b>0,50</b>   |
| IPC (% anual)           | 1,17  | 2,10  | 1,31  | 0,54   | 2,08   | 5,90   | <b>5,30</b>   |
| Tasa de Paro            | 9,41  | 9,02  | 8,43  | 8,03   | 7,85   | 7,31   | <b>7,40</b>   |
|                         |       |       |       |        |        |        |               |
| B. Cta Cte (% del PIB)  | -0,78 | -0,83 | -0,80 | -2,15  | -0,90  | -2,10  | <b>-1,80</b>  |
| Presupuesto (% del PIB) | -2,96 | -2,29 | -3,06 | -8,99  | -6,54  | -3,95  | <b>-5,10</b>  |
| Deuda/PIB               | 98,13 | 97,78 | 97,43 | 114,65 | 112,58 | 111,83 | <b>112,53</b> |

## Resumen macroeconómico exterior

### Estados Unidos

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

### Japón

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

### Reino Unido

| REINO UNIDO             | 2017  | 2018  | 2019  | 2020   | 2021  | 2022  | 2023e        |
|-------------------------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|--------------|
| PIB (anual)             | 2,45  | 1,70  | 1,60  | -11,03 | 7,20  | 4,00  | <b>-0,40</b> |
| IPC (% anual)           | 2,68  | 2,48  | 1,79  | 0,85   | 2,60  | 9,10  | <b>6,50</b>  |
| Tasa de Paro            | 4,42  | 4,11  | 3,83  | 4,45   | 4,60  | 3,70  | <b>4,30</b>  |
| B. Cta Cte (% del PIB)  | -3,61 | -4,07 | -2,83 | -2,30  | -3,40 | -4,90 | <b>-3,90</b> |
| Presupuesto (% del PIB) | -2,56 | -2,38 | -2,34 | -12,84 | -8,00 | -6,40 | <b>-5,40</b> |
| Deuda/PIB               | 85,15 | 84,49 | 83,85 | 102,61 | 95,35 | 86,99 | <b>79,95</b> |

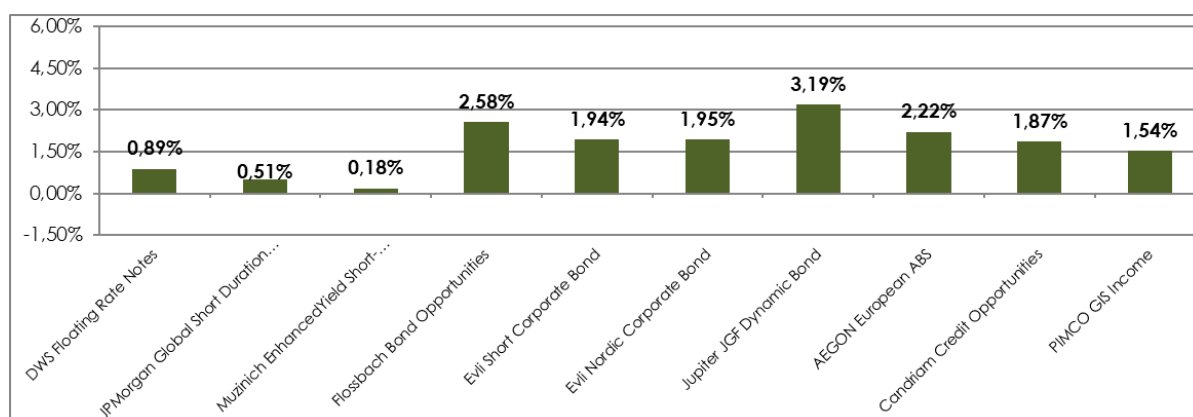
## Fondos

### Fondos Monetarios

| MONETARIOS:                    | 30/12/2022 | 31/03/2023 | Rent. 2023 | Rent. Mes |
|--------------------------------|------------|------------|------------|-----------|
| Pictet Short Term Money Market | 136,77     | 137,53     | 0,56%      | 0,23%     |
| Credit Suisse CP               | 12,81      | 12,93      | 0,91%      | 0,32%     |
| March RF CP                    | 9,80       | 9,86       | 0,65%      | 0,25%     |
| JPMF USD Liquidity             | 14.153,29  | 14.305,83  | 1,08%      | 0,37%     |

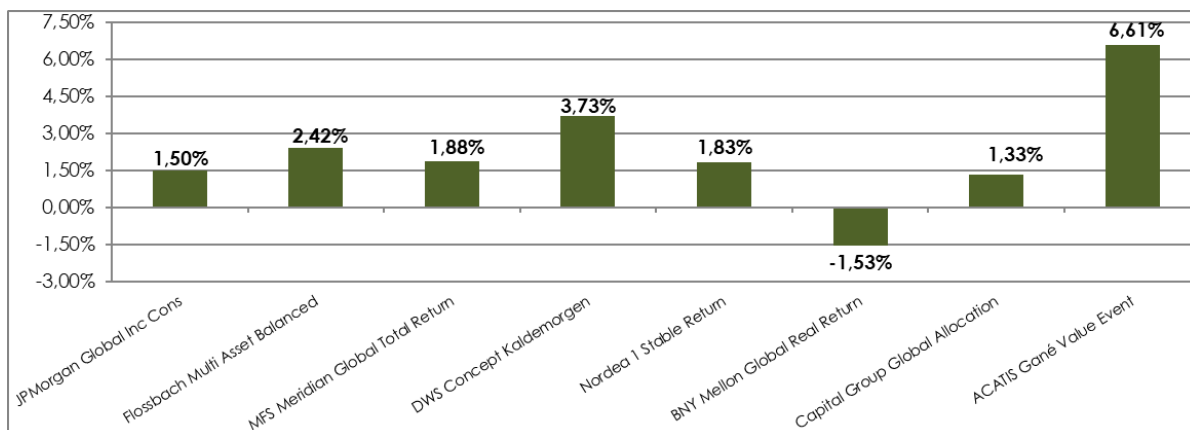
### Renta fija

| RENDA FIJA:                         | 30/12/2022 | 31/03/2023 | Rent. 2023 | Rent. Mes |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|-----------|
| DWS Floating Rate Notes             | 83,42      | 84,16      | 0,89%      | -0,05%    |
| JPMorgan Global Short Duration Bond | 70,97      | 71,33      | 0,51%      | 0,45%     |
| Muzinich Enhanced Yield Short-Term  | 99,22      | 99,40      | 0,18%      | -1,19%    |
| Flossbach Bond Opportunities        | 111,79     | 114,67     | 2,58%      | 1,55%     |
| Evli Short Corporate Bond           | 99,67      | 101,60     | 1,94%      | 0,08%     |
| Evli Nordic Corporate Bond          | 140,20     | 142,93     | 1,95%      | -0,08%    |
| Jupiter JGF Dynamic Bond            | 12,22      | 12,61      | 3,19%      | 0,08%     |
| AEGON European ABS                  | 10,34      | 10,57      | 2,22%      | -0,25%    |
| Candriam Credit Opportunities       | 158,58     | 161,54     | 1,87%      | 0,96%     |
| PIMCO GIS Income                    | 13,61      | 13,82      | 1,54%      | 1,17%     |



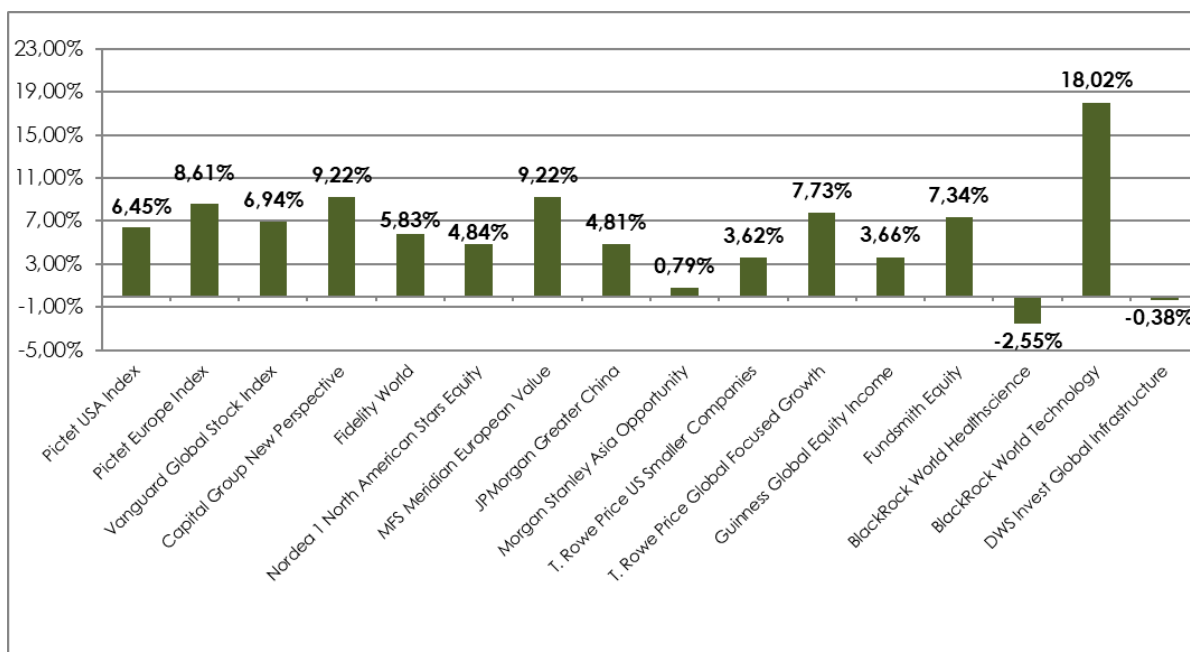
### Mixtos

| MIXTOS:                             | 30/12/2022 | 31/03/2023 | Rent. 2023 | Rent. Mes |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|-----------|
| JPMorgan Global Income Conservative | 101,66     | 103,18     | 1,50%      | 0,55%     |
| Flossbach Multi Asset Balanced      | 122,49     | 125,46     | 2,42%      | 0,95%     |
| MFS Meridian Global Total Return    | 11,69      | 11,91      | 1,88%      | 1,02%     |
| DWS Concept Kaldemorgen             | 114,23     | 118,49     | 3,73%      | 0,94%     |
| Nordea 1 Stable Return              | 18,21      | 18,55      | 1,83%      | 3,11%     |
| BNY Mellon Global Real Return       | 1,12       | 1,10       | -1,53%     | -0,70%    |
| Capital Group Global Allocation     | 17,30      | 17,53      | 1,33%      | 1,92%     |
| ACATIS Gané Value Event             | 101,85     | 108,58     | 6,61%      | 2,01%     |



**Renta variable**

| RENDA VARIABLE:                      | 30/12/2022 | 31/03/2023 | Rent. 2023 | Rent. Mes |
|--------------------------------------|------------|------------|------------|-----------|
| Pictet USA Index                     | 298,84     | 318,12     | 6,45%      | 3,39%     |
| Pictet Europe Index                  | 237,23     | 257,66     | 8,61%      | -0,07%    |
| Vanguard Global Stock Index          | 24,42      | 26,12      | 6,94%      | 2,40%     |
| Capital Group New Perspective        | 14,97      | 16,35      | 9,22%      | 2,77%     |
| Fidelity World                       | 12,35      | 13,07      | 5,83%      | 0,31%     |
| Nordea 1 North American Stars Equity | 150,64     | 157,92     | 4,84%      | 1,95%     |
| MFS Meridian European Value          | 21,91      | 23,93      | 9,22%      | 0,97%     |
| JPMorgan Greater China               | 155,99     | 163,50     | 4,81%      | 0,36%     |
| Morgan Stanley Asia Opportunity      | 42,87      | 43,21      | 0,79%      | 0,96%     |
| T. Rowe Price US Smaller Companies   | 12,72      | 13,18      | 3,62%      | -3,87%    |
| T. Rowe Price Global Focused Growth  | 12,29      | 13,24      | 7,73%      | 2,32%     |
| Guinness Global Equity Income        | 18,21      | 18,87      | 3,66%      | 2,21%     |
| Fundsmith Equity                     | 50,51      | 54,22      | 7,34%      | 3,40%     |
| BlackRock World Healthscience        | 12,15      | 11,84      | -2,55%     | 3,05%     |
| BlackRock World Technology           | 9,60       | 11,33      | 18,02%     | 5,69%     |
| DWS Invest Global Infrastructure     | 122,18     | 121,72     | -0,38%     | 0,86%     |



**Alternativos**

| ALTERNATIVOS                     | 30/12/2022 | 31/03/2023 | Rent. 2023   | Rent. Mes    |
|----------------------------------|------------|------------|--------------|--------------|
| Xtrackers Physical Gold EUR Hdg. | 24,32      | 26,34      | <b>8,31%</b> | <b>8,24%</b> |

