

Informe Mensual de Mercados

Mayo 2024

“La relajación de la rentabilidad de los bonos y los buenos resultados corporativos permiten a Wall Street registrar nuevos máximos históricos”.



Contenido del Informe

Comentario
de Mercados

Mercado
Monetario

Mercado de
Renta Fija

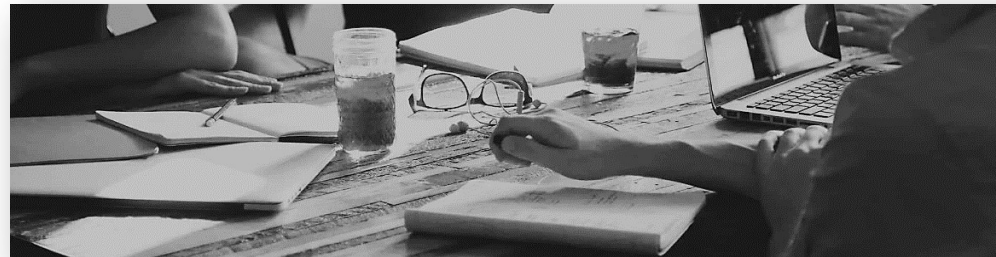
Mercado de
Renta Variable

Mercado de
Materias
Primas

Mercado de
Divisas

Resumen
Macro

Fondos en
Carteras



Comentario de Mercados

Aspectos Clave

La **moderación de las cifras macroeconómicas conocidas en USA** apunta a un enfriamiento de la economía durante los próximos trimestres, aspecto que **aumenta las probabilidades de que la Fed pueda reducir tipos este año**. Esto repercutió en una **mejora sustancial en los precios de la renta fija** mientras que las bolsas retomaron su tendencia alcista registrando **Wall Street nuevos máximos históricos**.

El **dato de empleo estadounidense quedó notablemente por debajo de las previsiones** y de la cifra registrada en el mes previo. El repunte de la tasa de desempleo y el menor dato de coste salarial (menor aumento desde junio de 2021) actuaron como catalizadores alcistas durante las primeras sesiones de mayo.

El **crecimiento económico en USA se moderó más de lo esperado**. La primera revisión del PIB rebajó la cifra hasta el +1,3% desde el +1,6% inicialmente calculado. El registro anterior se situó en el +3,4% lo que pone de relieve lo notable de la moderación.

En cuanto a la política monetaria, la **Fed mantuvo los tipos sin cambios en el 5,5%** tal y como el mercado descontaba. No obstante, **dos aspectos fueron especialmente bien recibidos** por el mercado:

1. El comentario de **Powell citando de forma explícita que no veía probable que el siguiente movimiento de la Fed fuese una subida de tipos**.
2. Un **menor ritmo en la reducción del balance de la Fed** aliviando así la presión vendedora en el mercado secundario de deuda.

El **efecto positivo de la Fed quedó diluido** ante los constantes comentarios de varios miembros en los que se postularon **a favor de mantener los tipos sin cambios ante los recientes niveles de inflación**. Esto quedó reforzado tras la **publicación de las actas de la Fed en la que se confirmó que el consenso del comité se siente cómodo con la estrategia de tipos altos durante más tiempo**.

NVIDIA sigue siendo uno de los principales motores de los ascensos registrados por Wall Street. Tras publicar unos resultados superiores a las estimaciones, el **precio de la acción se disparó hasta superar los 1.000 USD** por primera vez, factor que **permitió a los índices USA marcar nuevos máximos históricos**. Con esto, la capitalización de NVIDIA supera ya a la de varios mercados enteros, como es el caso de Alemania y Australia.

Se siguen apreciando **grandes diferencias entre el comportamiento de los índices y el del mercado amplio** debido a los elevados niveles de concentración. Mientras que el **S&P-500 cerró mayo con una rentabilidad acumulada del +11,27%** las llamadas "7 magníficas" lo hicieron en un +23,96%. Si consideramos al índice **S&P-500 equiponderado, la rentabilidad de 2024 se ubicó en el +4,78%**.

Destaca la **relajación experimentada por el precio del petróleo**. En su referencia West Texas, **el barril cayó un -6,03% en mayo** cotizando en niveles próximos a los **77 USD**. Esto **alejó los temores sobre un incremento de la inflación general en el corto plazo** antes los notables repuntes alcanzados por el crudo durante abril.

La **renta fija se mostró volátil** en mayo, aunque **consiguió moderar sus precios, relajando así la presión al alza que vista por las TIR durante el mes previo**. Esto fue más apreciable en la curva estadounidense ya que en Europa los movimientos fueron más comedidos. La referencia **USA a 10 años llegó a cotizar con una TIR del 4,31% durante la primera mitad del mes**. Posteriormente, se dieron repuntes continuados hasta **marcar un máximo en el 4,63% para finalmente, relajarse en las últimas 2 jornadas de mayo y cerrar en el 4,50%**. Los cambios de argumentario por parte de la Fed, algunas subastas de nuevas emisiones con poca demanda y una inflación estable, pero sin perspectivas de que siga la senda bajista explicarían los movimientos vistos en las curvas durante mayo.

Mercado Monetario y Curvas de Tipos

Curvas	Corto Plazo						Largo Plazo							
	3M	2024	6M	2024	12M	2024	2Yr	2024	5Yr	2024	10Yr	2024	30Yr	2024
Estados Unidos	5,40%	0,07%	5,38%	0,13%	5,18%	0,41%	4,87%	0,62%	4,51%	0,66%	4,50%	0,62%	4,65%	0,62%
Alemania	3,55%	0,00%	3,53%	0,00%	3,42%	0,27%	3,09%	0,70%	2,71%	0,76%	2,66%	0,64%	2,78%	0,52%
Francia	3,71%	0,10%	3,65%	0,08%	3,53%	0,27%	3,16%	0,23%	3,01%	0,76%	3,14%	0,58%	3,60%	0,50%
Italia	3,63%	-0,01%	3,66%	0,10%	3,59%	0,27%	3,57%	0,59%	3,54%	0,48%	3,98%	0,29%	4,48%	0,12%
España	3,61%	-0,02%	3,39%	-0,16%	3,47%	0,28%	3,27%	0,33%	3,11%	0,51%	3,39%	0,41%	4,00%	0,36%
Reino Unido	5,26%	0,02%	5,25%	0,04%	4,79%	0,10%	4,38%	0,43%	4,21%	0,75%	4,32%	0,79%	4,76%	0,62%
Suiza	1,26%	-0,37%	1,26%	-0,24%	1,11%	-0,33%	1,07%	0,00%	0,97%	0,22%	0,86%	0,20%	0,75%	0,25%
Japón	0,08%	0,13%	0,14%	0,27%	0,23%	0,26%	0,40%	0,36%	0,64%	0,44%	1,06%	0,46%	2,22%	0,59%

*La primera columna para cada vencimiento indica la situación de los tipos actuales y la columna 2024 implica la variación respecto el cierre de 2023, La unidad básica de medición es "puntos básicos"; un 100% representa 100 pbs.

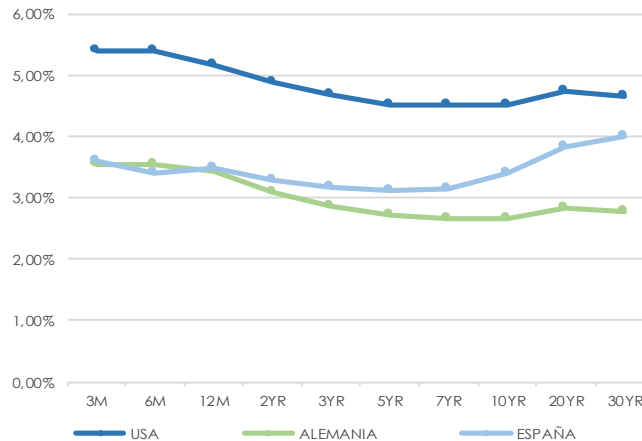
Tipos de Interés Oficial

País	Banco Central	Inferior	Superior
Estados Unidos	FED	5,25%	5,50%
Eurozona	BCE	4,50%	
Reino Unido	BOE	5,25%	
Suiza	SNB	1,50%	
Japón	BOJ	0,10%	

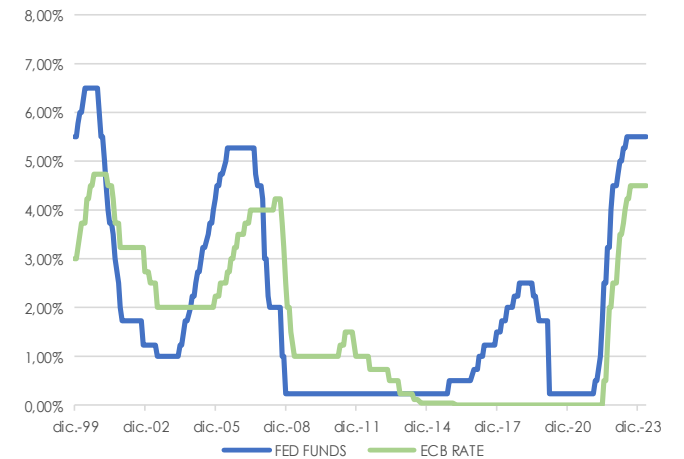
Último dato de Inflación

País	General	Subyacente
Estados Unidos	3,40%	3,60%
Eurozona	2,60%	2,90%
Reino Unido	2,30%	3,90%
Suiza	1,40%	1,20%
Japón	2,50%	2,00%

Curvas de Tipos



FED Funds Rate & ECB Rate



Mercado de Renta Fija

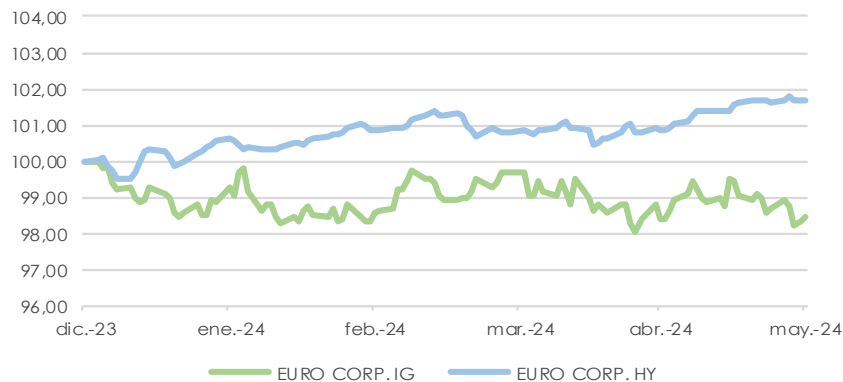
Índices RF Regionales	1-3Yr		3-5Yr		5-7Yr		7-10Yr		+10Yr		AGGREGATE	
	MTD	2024	MTD	2024	MTD	2024	MTD	2024	MTD	2024	MTD	2024
US Aggregate	0,73%	0,84%	1,25%	-0,28%	1,60%	-1,24%	2,07%	-2,68%	2,77%	-5,18%	1,70%	-1,64%
Euro Aggregate	0,27%	0,22%	0,17%	-0,91%	0,10%	-1,47%	0,21%	-2,00%	0,00%	-4,29%	0,04%	-1,55%
Glob. Aggregate	1,03%	-1,25%	1,27%	-2,09%	1,40%	-2,65%	1,58%	-3,56%	1,36%	-6,83%	1,31%	-3,30%

*Los índices Aggregate son una de las principales referencias para medir la evolución de la deuda Investment Grade. Son referencias amplias en cuanto a duraciones (promedio de 6 años), incluyendo emisiones gubernamentales, corporativas y titulaciones, con rating igual o superior a BBB-.

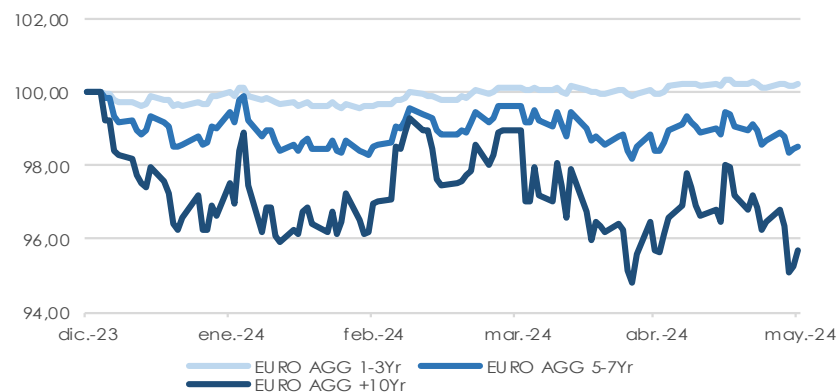
Índices RF por Tipología	MTD	abr	2024
US Corp. IG	1,87%	-0,72%	-1,12%
US Corp. HY	1,21%	0,19%	1,32%
US CoCo	2,05%	1,20%	4,18%
Euro Corp. IG	0,04%	-1,22%	-1,55%
Euro Corp. HY	0,81%	0,89%	1,70%
Euro CoCo	1,90%	1,69%	5,66%

*Rentabilidades expresadas en divisa local tomando en cuenta el efecto de los cupones acumulados.

EUR IG vs. EUR HY



Performance EUR Agg por Duración

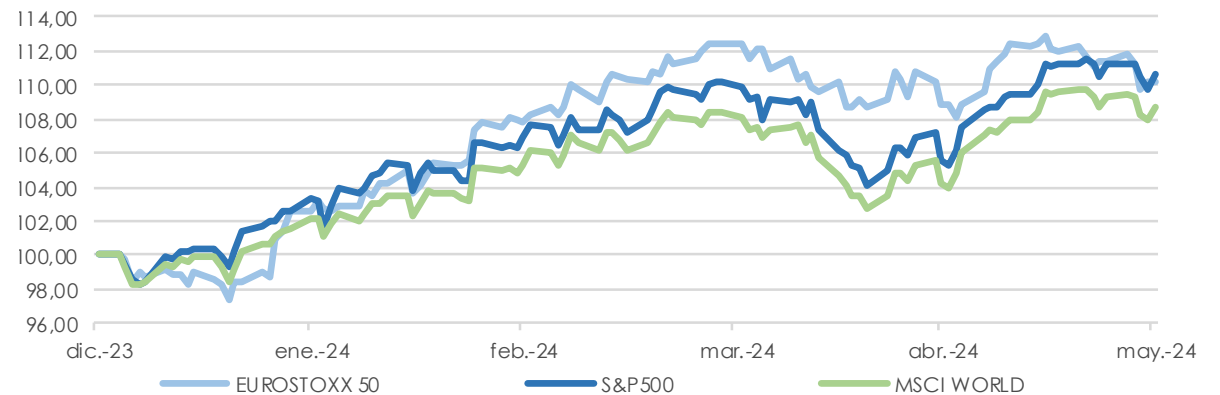


Mercado de Renta Variable

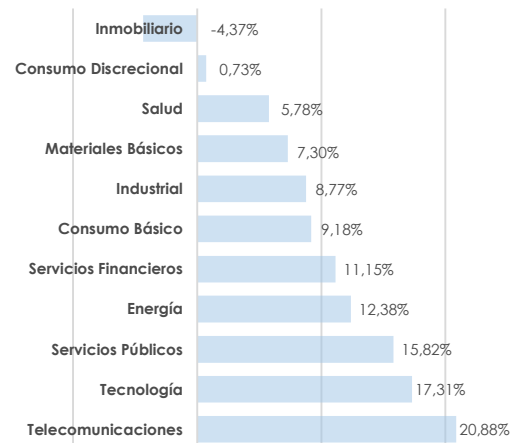
Indices RV	LAST	MTD	abr	2024	PER	Div Yld
USA						
S&P 500	5.277,51	4,80%	-4,16%	10,64%	24,69	1,36%
Dow Jones 30	38.686,32	2,30%	-5,00%	2,64%	22,17	1,88%
Nasdaq 100	18.536,65	6,28%	-4,46%	10,17%	32,48	0,83%
Russell 2000	2.070,13	4,87%	-7,09%	2,12%	37,69	1,47%
Europa						
Eurostoxx 50	4.983,67	1,27%	-3,19%	10,22%	14,44	3,15%
DAX	18.497,94	3,16%	-3,03%	10,42%	16,31	2,98%
CAC 40	7.992,87	0,10%	-2,69%	5,96%	13,89	3,09%
FTSE MIB	34.492,41	2,21%	-2,89%	13,64%	7,99	4,78%
IBEX 35	11.322,00	4,31%	-1,99%	12,08%	11,98	4,09%
FTSE 100	8.275,38	1,61%	2,41%	7,01%	14,85	3,89%
Asia						
Nikkei 225	38.487,90	0,21%	-4,39%	15,01%	27,01	1,69%
Hang Seng	18.079,61	1,78%	7,39%	6,06%	10,14	4,13%
Shanghai	3.086,81	-0,58%	3,13%	3,76%	14,03	2,74%
Regional						
MSCI ACWI	785,54	3,82%	-3,39%	8,05%	20,73	1,93%
MSCI World	3.445,17	4,23%	-3,83%	8,71%	21,65	1,83%
MSCI EM	1.048,96	0,29%	0,53%	2,46%	14,98	2,77%
Estilo						
MSCI Growth	5.137,39	5,58%	-4,08%	11,43%	32,16	0,81%
MSCI Value	3.571,40	2,82%	-3,56%	5,92%	16,01	2,94%

*Rentabilidades expresadas en divisa local sin tomar en cuenta el efecto de los dividendos acumulados.

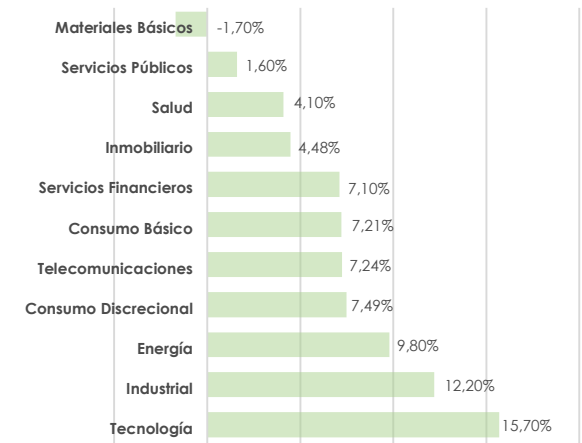
Índices Renta Variable



Rentabilidad S&P 500 YTD



Rentabilidad Eurostoxx 50 YTD



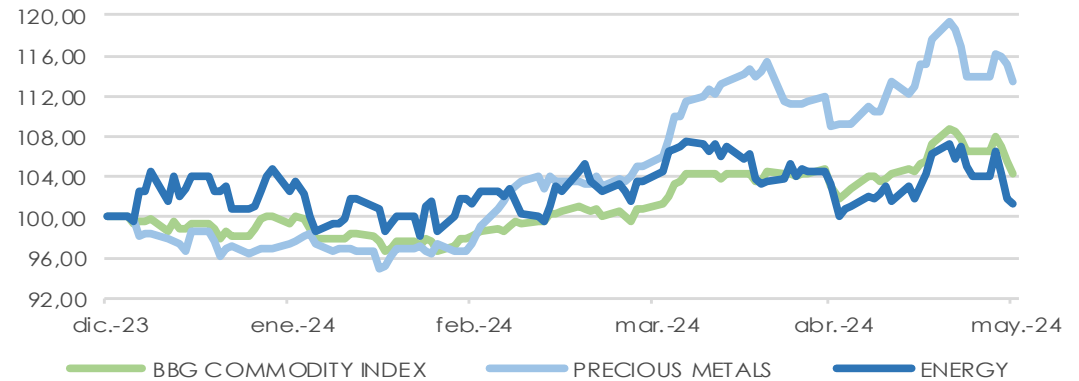
Mercado de Materias Primas

Commodity	Spot	MTD	2024
Oro	2.327,33	1,80%	12,81%
Brent	8162	-7,10%	5,94%
WTI	76,99	-6,03%	7,45%

Índices Commodities	MTD	2024
Bloomberg Commodity Index	1,30%	4,41%
Bloomberg Precious Metals	4,08%	13,40%
Bloomberg Industrial Metals	1,35%	12,57%
Bloomberg Energy	-1,84%	1,44%
Bloomberg Livestock	-1,75%	6,21%
Bloomberg Agriculture	3,20%	-2,63%

*Rentabilidades expresadas en USD.

Índices Commodities



Mercado de Divisas

Par de Divisas	Spot	MTD	2024
EUR/USD	1,0848	1,71%	-1,73%
EUR/GBP	0,8515	-0,27%	-1,78%
EUR/CHF	0,9789	-0,18%	5,39%
EUR/JPY	170,6200	1,43%	9,57%

*Pares de divisa con moneda de referencia EUR. Se indica el equivalente recibido por unidad de EUR. Caídas en el par de divisas se interpretan como depreciación del EUR o apreciación de la otra divisa.

Resumen Macroeconómico

Principales Indicadores Macro

País	PIB 2024	Inflación General 2024	Tasa de Paro 2024	Deuda / PIB 2024
Estados Unidos	2,40%	3,20%	3,90%	133,88%
Eurozona	0,70%	2,40%	6,60%	87,70%
Alemania	0,20%	2,50%	5,90%	57,70%
España	2,10%	3,08%	11,70%	104,19%
Reino Unido	0,60%	2,50%	4,30%	110,08%
Suiza	1,20%	1,40%	2,20%	31,13%
Japón	0,40%	2,40%	2,50%	251,74%

Fondos en Carteras

Fondo	LAST	MTD	2024
Monetarios			
Pictet-Short-Term Money Market EUR I	443,53	0,35%	1,65%
Renta Fija			
Deutsche Floating Rate Notes IC (inst)	89,16	0,43%	2,18%
Aegon European ABS Fund I EUR Acc	11,60	0,60%	3,66%
Evli Short Corporate Bond Fund IB EUR Hedged (Limpia)	108,61	0,38%	1,23%
EVLI Nordic Corporate Bond IB	156,17	0,53%	2,22%
BlueBay Investment Grade Euro Aggregate Bond BC	111,16	0,36%	0,08%
M&G European Credit EUR WI Acc	93,61	0,38%	0,71%
PGIM US Corporate Bond P EUR-H Acc	88,68	1,80%	-1,35%
Vanguard US Government Bond Index Fund EUR Hedged	85,70	1,30%	-2,42%
Flossbach Bond Opportunities EUR Acc (Inst)	19,16	0,14%	-1,36%
Jupiter Dynamic Bond Fund EUR (Inst)	12,84	0,55%	-2,36%
Mixtos			
DWS Concept Kaldemorgen EUR IC	172,09	0,24%	3,43%
Flossbach von Storch - Multi Asset - Balanced HT	121,05	-0,21%	3,34%
MFS Meridian Funds - Prudent Capital Fund IH1EUR	127,15	2,22%	1,39%
M&G (Lux) Optimal Income Fund EUR JI Acc	10,57	0,53%	-1,91%
ACATIS Gané Value Event Fonds Z TF	121,51	0,96%	4,84%
Renta Variable			
Vanguard Global Stock Index Fund EUR Hedged Acc	32,63	3,98%	10,42%
Pictet USA Index HI (EUR Hedged)	402,69	4,72%	10,13%
Amundi Index MSCI Europe RC	203,80	3,14%	10,15%
Vanguard Eurozone Stock Index Fund	312,54	2,95%	11,51%
Robeco BP Global Premium Equities IH EUR	172,64	3,26%	11,17%
JPMorgan Global Dividend C EUR Acc	110,79	1,62%	6,60%
Capital Group New Perspective Z EUR (Hedged Inst)	19,85	3,55%	9,37%
MFS Meridian Funds - European Value Fund I1EUR	466,85	4,38%	6,39%
T. Rowe Price US Smaller Companies Equity Fund Qn EUR-H	15,44	1,65%	0,92%
BlackRock Global Funds - World Healthscience Fund I2 EUR	13,16	2,17%	7,17%

*Rentabilidades expresadas en la divisa base de cada estrategia.

Fondos Talenta Gestión

Fondo	LAST	MTD	2024	2023
Talenta Global Equity Strategies, FI	11,6020	2,79%	7,77%	13,10%
Talenta Global Fixed Income Selection, FI	10,1526	0,68%	-0,32%	4,17%
Talenta Global Systematic Allocation, FI	10,7186	2,63%	9,06%	-0,26%
Talenta Global Mixed RV40, FI	10,9072	0,96%	2,76%	6,44%
Talenta Global Mixed RV60, FI	10,9234	0,78%	2,74%	6,52%
IXFSIL, SIL	13,6780	-	3,62%	4,95%

Fondos Comparables

Fondo	LAST	MTD	2024	2023
Perfil Moderado				
Caixabank Iter FI	7,41	0,43%	1,28%	4,29%
Torre Nova de Inversiones SICAV SA	11,11	0,15%	0,66%	5,21%
Sabadell Prudente FI	11,45	0,69%	1,30%	5,48%
Perfil Arriesgado				
Albus FI	11,21	0,79%	6,09%	10,63%
Santander Gestión Global Decidido FI	243,13	1,12%	5,65%	10,57%

*Rentabilidades expresadas en la divisa base de cada estrategia.