

Informe mensual mercados

Marzo 2024



Resumen

El mes de marzo ha estado marcado por el avance de los índices de renta variable, que escalaban hasta niveles de máximos históricos, mientras que en las curvas soberanas se materializaba el ajuste entre las expectativas de bajadas de tipos de interés descontado por el consenso de mercado y la proyección fijada por los bancos centrales.

La política monetaria ha centrado la atención de los mercados durante este periodo, con el Banco de Suiza estrenándose con el primer recorte de tipos, tras haber logrado controlar la presión inflacionista. El Banco de Japón era otro de los que sorprendía dejando atrás la política de tipos cero en la que llevaba inmerso 17 años, fijando los tipos de interés en el +0,10%. Sin embargo, el yen japonés reaccionaba depreciándose, ya que el mercado descuenta que se mantendrán los tipos en niveles bajos acorde a una política acomodaticia. En Europa, Christine Lagarde mantenía los tipos de interés sin cambios, y se mostraba optimista a iniciar los recortes en el mes de junio, rebajando tanto las expectativas de inflación como las de crecimiento para el conjunto de la Zona Euro. La Reserva Federal era la gran esperada, manteniendo los tipos sin cambios y proyectando en el diagrama de puntos tres bajadas de 75 pbs en total para el conjunto del año, sin embargo, se ponía de manifiesto la necesidad de mantener un entorno de tipos altos como control inflacionista, ya que las previsiones de inflación y de crecimiento económico eran revisadas al alza.

En cuanto al contexto macroeconómico, la divergencia entre EEUU y Europa, se pone de manifiesto en los datos de PMI. En EEUU los indicadores se mantienen en zona de expansión económica, con el sector manufacturero creciendo por encima de lo esperado. Mientras que, en Europa, el crecimiento de carácter anémico se refleja en unos datos todavía en zona de contracción económica, con la excepción del sector servicios que continúa sorprendiendo positivamente, mientras que la debilidad del sector industrial alemán sigue sin mostrar señales de estabilización en las caídas, decepcionando de nuevo. En EEUU, la fortaleza económica se reflejaba en la buena evolución del PIB que crecía un +3,1% en 2023 por encima del 2,1% registrado en 2022, mientras que los datos del mercado laboral salían de carácter mixto, con la tasa de paro repuntando ligeramente y un crecimiento salarial que retrocedía, aunque todavía creciendo a ritmos del 4,3%, con la tasa de vacantes en niveles elevados, y creándose empleo, aunque por debajo de lo esperado. En relación a China, se presentaban los objetivos de crecimiento e inflación para este año 2024, fijándose un ambicioso objetivo de crecimiento cercano al 5% con una inflación esperada del 3%.

Evolución positiva de los mercados financieros, la renta variable lograba un buen desempeño, con la bolsa europea anotándose un +4,22% seguida de la americana que subía un +3,10%, con los mercados emergentes avanzando un +2,18%. Las curvas de deuda soberana subían en términos de precio, con las TIRes retrocediendo, lo que situaba la rentabilidad del bono americano a 10 años en niveles del 4,20% y la de su homólogo alemán en el 2,30%. En cuanto a la evolución del mercado de divisas, el dólar continúa su escalada, apreciándose frente a sus pares, con el tipo de cambio Euro/Dólar en niveles de 1,079. Por último, las materias primas acompañaban al mercado, con una revalorización del petróleo de +4,6%, situándose el barril de Brent en los 87\$/barril, mientras que el oro subía un +9%, alcanzando los 2.229\$/onza.

Las claves del mes

Mes de avances en los mercados financieros, con las bolsas anotándose otro mes de rentabilidades positivas, mientras que las curvas de deuda soberana materializaban el ajuste de expectativas de bajadas de tipos de interés proyectado por las autoridades monetarias.

Marzo ha estado marcado por las citas de política monetaria, con el foco de atención en las reuniones del BCE y la Reserva Federal. La divergencia en términos de ciclo económico se traduce en diferentes actualizaciones de previsiones, con actualizaciones al alza de las estimaciones de crecimiento e inflación en EEUU y rebajas en Europa. Sin embargo, en ambos casos se descuentan bajadas de tipos de interés a lo largo del periodo estival.

Los datos macroeconómicos reflejan las dos velocidades del ciclo económico, con una mayor solidez y fortaleza de la economía americana, y un entorno de desaceleración en Europa, intensificado por la debilidad del sector industrial alemán.

POSICIONAMIENTO EN CARTERAS //A



EVOLUCIÓN PRINCIPALES MERCADOS

| RENTA VARIABLE | % 1M | % YTD 23 | % 1A | % 3A |
|--------------------|--------|----------|--------|---------|
| EEUU | 3,10% | 36,85% | 27,86% | 32,26% |
| Europa | 4,22% | 34,00% | 17,81% | 29,71% |
| España | 10,73% | 34,58% | 19,95% | 29,07% |
| Portugal | 1,99% | 9,68% | 3,87% | 27,40% |
| Japón | 3,07% | 54,70% | 43,96% | 38,35% |
| Mundo desarrollado | 3,01% | 32,08% | 23,15% | 22,27% |
| Mundo emergente | 2,18% | 9,08% | 5,34% | -20,76% |

| DIVISAS | VALOR | % 1M | % YTD 23 | % 1A |
|----------|--------|--------|----------|--------|
| EURO/USD | 1,0790 | -0,14% | 0,79% | -0,45% |
| EURO/JPY | 163,30 | 0,77% | 16,30% | 13,33% |
| EURO/GBP | 0,8549 | -0,12% | -3,44% | -2,75% |

| BONOS DE GOBIERNOS | TIR | p.b. 1M | p.b. YTD 23 | p.b. 1A |
|-----------------------|------|---------|-------------|---------|
| Bono Alemania 10 años | 2,30 | -11,30 | -26,80 | 0,80 |
| Bono EE.UU 10 años | 4,20 | -5,00 | 32,40 | 73,10 |
| Bono España 10 años | 3,16 | -12,80 | -49,10 | -14,20 |

Datos a cierre del 31/03/2024. Fuente: Bloomberg. Elaborado por ABANCA Corporación Bancaria, S.A. Las inversiones a las que se refiere este documento pueden variar y/o verse afectadas por fluctuaciones del mercado, debiendo advertirse que las rentabilidades pasadas no aseguran las rentabilidades futuras.



Noticias y actualidad económica

06/03/2024: El informe Jolts de vacantes de empleo de EEUU reflejaba menos vacantes con respecto al dato del mes previo, aunque todavía en niveles elevados. El informe ADP reflejaba mayor creación de empleo con respecto al mes previo, aunque se quedaba por detrás de lo esperado por el mercado. (140.000 nuevos empleos con respecto a las 150.000 esperados y 107.000 previos)

08/03/2024: La tasa de paro en EEUU repuntaba un par de décimas hasta el 3,9%.

18/03/2024: El IPC final de febrero de la Eurozona salía en línea con lo esperado en la zona del 2,6%, con la tasa subyacente en niveles de 3,1%.

19/03/2024: El indicador de sentimiento ZEW alemán reflejaba una mejoría tanto de las perspectivas futuras como de la situación actual.

21/03/2024: Los PMIs preliminares de marzo en Europa se mantienen en zona de contracción económica, a excepción del sector servicios de la Euro Zona que se encuentra en niveles de 51,1 frente al 50,5 esperado. El sector manufacturero se contrae situándose en 45,7 por debajo del 47 estimado. En Alemania el sector manufacturero caía hasta niveles de 41,6 frente al 43 esperado por el mercado, con el sector servicios en niveles de 49,8 próximo a la zona de 50.

21/03/2024: Los PMIs en EEUU salían de carácter mixto, con el sector manufacturero mejorando hasta la zona de 52,5, tres décimas por encima del dato previo. Sin embargo, el componente de servicios retrocedía hasta 51,7 desde los 52,3 previos.

29/03/2024: El Deflactor del PCE americano salía en línea con las estimaciones, con una tasa general en niveles del 2,5% y la tasa subyacente en 2,8%.

Datos Macroeconómicos

| PMIs Manufactureros | 31-3 | 29-2 |
|---------------------|---------|-------|
| Francia | ↓ 45,80 | 47,10 |
| Alemania | ↓ 41,60 | 42,50 |
| España | ↔ 51,50 | 51,50 |
| Zona Euro | ↓ 45,70 | 46,50 |
| EEUU | ↑ 52,50 | 52,20 |
| China | ↑ 51,10 | 50,90 |

(Si un PMI está por debajo de 50 la economía está en proceso de contracción).

| Tipos de interés | 31-3 | 29-2 |
|------------------|------|-------|
| Zona Euro (BCE) | 4,00 | 4,00 |
| EEUU (FED) | 5,50 | 5,50 |
| China (BPC) | 4,35 | 4,35 |
| Inglaterra (BoE) | 5,25 | 5,25 |
| Japón (BoJ) | 0,10 | -0,10 |

Durante el mes de marzo se han producido cambios en los tipos de interés de Japón y de Suiza.



AVISO LEGAL

Este documento es informativo, se emite con fines publicitarios y ha sido elaborado por ABANCA CORPORACION BANCARIA, S.A. ("ABANCA") sin que tenga la consideración de análisis financiero independiente ni de recomendación personalizada de compra, venta o de adopción de una estrategia de inversión específica. Por tanto, no se está prestando un servicio de asesoramiento en materia de inversión ni tampoco asesoramiento sobre cuestiones legales o fiscales o análisis financiero, ni debe interpretarse como tal. Las inversiones implican riesgos y su valor e ingresos derivados pueden variar según las condiciones del mercado y el régimen fiscal de aplicación, siendo posible que los inversores no recuperen la cantidad total invertida. Las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso. ABANCA no ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a los resultados obtenidos del uso de la información en este documento. ABANCA no garantiza la exactitud o integridad de la información que se contiene en el presente documento, la cual se manifiesta ha sido basada en servicios operativos y estadísticos u obtenidos de otras fuentes de terceros.

La información financiera contenida en el documento no tiene en cuenta los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de ninguna persona en particular. Las inversiones discutidas en esta publicación pueden no ser idóneas para todos los clientes. Cualquier inversión deberá ajustarse al perfil de riesgo de cada cliente. En caso de estar interesado en algún producto y/o servicio en particular, por favor, póngase en contacto con ABANCA para obtener la información legal y determinar si el producto y/o servicio está disponible para su distribución y si resulta adecuado para usted. Este documento en ningún caso sustituye la documentación legal del mismo que le recordamos su importancia de revisar. El presente documento no podrá ser reproducido, distribuido ni publicado por ningún receptor del mismo por ningún motivo. En particular, el receptor de este documento en ningún caso utilizará la información contenida en el mismo para la prestación de servicios de inversión en los que la recepción gratuita de este tipo de documentación esté prohibida.

Las inversiones en fondos de inversión implican riesgos y su valor e ingresos derivados pueden variar según las condiciones del mercado y el régimen fiscal de aplicación, siendo posible que los inversores no recuperen la cantidad total invertida. A modo de resumen, los principales riesgos que ha de asumir un inversor en este tipo de instrumentos son los siguientes: de mercado, de tipo de interés, de tipo de cambio, de crédito y de liquidez.

Fecha informe: 01-04-2024