

Market Clip

Enero

08 de febrero de 2024

Enero ha sido un buen mes para los activos de riesgo y malo para la deuda pública.

- A nivel de crecimiento, el mercado sigue balanceándose entre las esperanzas de una reaceleración de la economía, un aterrizaje suave o una recesión, y en enero tomaron más fuerza las dos primeras: en EE. UU. se dieron a conocer buenos datos del mercado laboral y en paralelo supimos que el PIB del cuarto trimestre en la zona euro consiguió esquivar la recesión (por los pelos). El de EE.UU. fue espectacular, un +3,3% (trimestral anualizado).
- Y de aquellos barros, estos lodos. En diciembre ya decíamos que el mercado se podía estar adelantando, descontando muchas y muy rápidas bajadas de tipos. En enero la constatación de que la economía está más fuerte de lo anticipado y unos bancos centrales algo más duros “han dado la batalla” al mercado para intentar evitar una fiesta anticipada. Si los tipos en el mercado secundario siguen bajando y los activos de riesgo continúan subiendo, en la práctica, están mejorando las condiciones financieras y corremos el riesgo de que la economía se vuelva a recalentar. Sin embargo, la realidad es que en enero los tipos se han movido al alza y ahora el mercado asigna menos probabilidades a ver las bajadas de tipos antes de verano.
- Como hemos comentado, ha sido un buen mes para los activos de riesgo: los diferenciales de crédito se han mantenido estables, pero las bolsas han subido con fuerza. En un escenario de crecimiento económico razonable con inflación y tipos a la baja, los beneficios empresariales podrían ser más resilientes de lo anticipado.

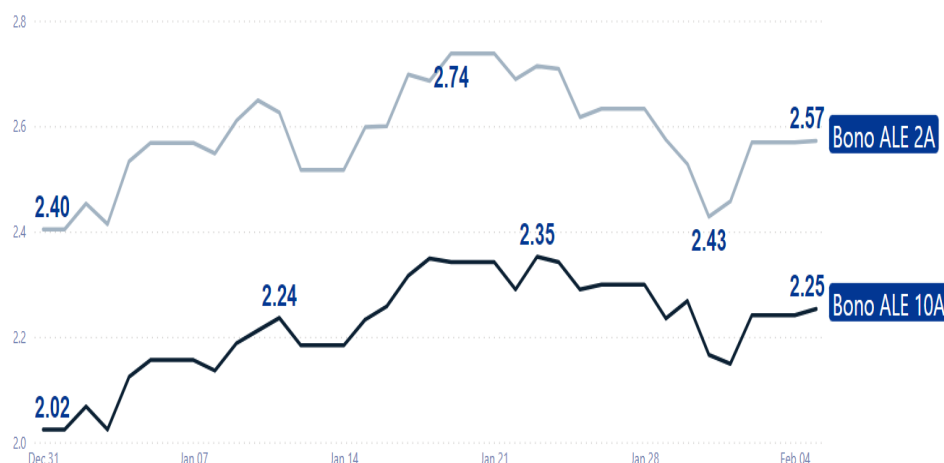
En enero hemos vuelto a ver volatilidad en los tipos.

Seguimos largos de sensibilidad a tipos y de renta fija privada.

Destaca la bolsa japonesa con una rentabilidad cercana al 10% y en el lado contrario están los mercados de renta variable emergentes con casi un 5% de caída. En medio, subidas de los índices regionales de entre el 1% y el 3% y sectorialmente castigo a *utilities* e inmobiliario por las subidas de los tipos en el mercado secundario.

¿Qué estamos haciendo?, ¿cuál es nuestra visión?

- Aunque creemos que los tipos van a moverse claramente a la baja y nos mantenemos en un rango alto de duración de tipos, la hemos bajado ligeramente de forma táctica.
- Llevamos meses diciendo que estamos siendo más selectivos en crédito, pero seguimos siendo positivos y continuamos teniendo mucha exposición, aunque mantenemos caja que nos permita comprar si en algún momento el mercado se pone nervioso.
- Seguimos un poco infraponderados en renta variable, pero queremos estar especialmente ponderados en compañías grandes con beneficios recurrentes de sectores defensivos y, sobre todo, de calidad. Este tipo de empresas suele cotizar con una prima; no son las más baratas del mercado, pero, a cambio, cuando hay una fuerte corrección suelen comportarse bien en términos relativos o incluso funcionar como polo de atracción y acaban teniendo un muy buen comportamiento. Nos gustan compañías y sectores como eléctricas, consumo estable, salud o incluso en este entorno de tipos a la baja, bancos y tecnología.
- También tenemos apuestas en *small caps* e infraestructuras, porque su valoración tras el castigo por el endurecimiento de las condiciones financieras invita a comprarlas en un entorno próximo de bajadas de tipos por parte de los Bancos Centrales.



El mercado sigue debatiéndose entre los escenarios de reacceleración, aterrizaje suave y recesión.

Seguimos siendo positivos en crédito y continuamos teniendo mucha exposición, aunque mantenemos caja que nos permita comprar si en algún momento el mercado se pone nervioso.

TIR del bono a 2 y 10 años de Alemania. Volatilidad en la rentabilidad de la deuda pública desde principio de año.

Fuente: Bloomberg

Principales indicadores

	DATO PREVIO	CONSENSO	DATO PUBLICADO	¿CUÁNDO PUBLICA?
IPC USA (interanual) – DIC	3,10%	3,20%	3,40%	13/02/2024
IPC USA Subyacente (interanual) – DIC	4,00%	3,80%	3,90%	13/02/2024
IPC Zona euro (interanual) – ENE	2,90%	2,70%	2,80%	22/02/2024
IPC Zona euro Subyacente (interanual) – ENE	3,40%	3,20%	3,30%	22/02/2024
Decisión tipos FED - ENE	5,50%	5,50%	5,50%	20/03/2024
Decisión tipos BCE - ENE	4,50%	4,50%	4,50%	07/03/2024
Tasa desempleo USA - ENE	3,70%	3,80%	3,70%	
Tasa desempleo Zona euro - DIC	6,40%	6,40%	6,40%	
Crecimiento PIB USA (trimestral) - 4T	4,90%	2,00%	3,30%	28/02/2024
Crecimiento PIB Zona euro (trimestral) - 4T	-0,10%	-0,10%	0,00%	14/02/2024

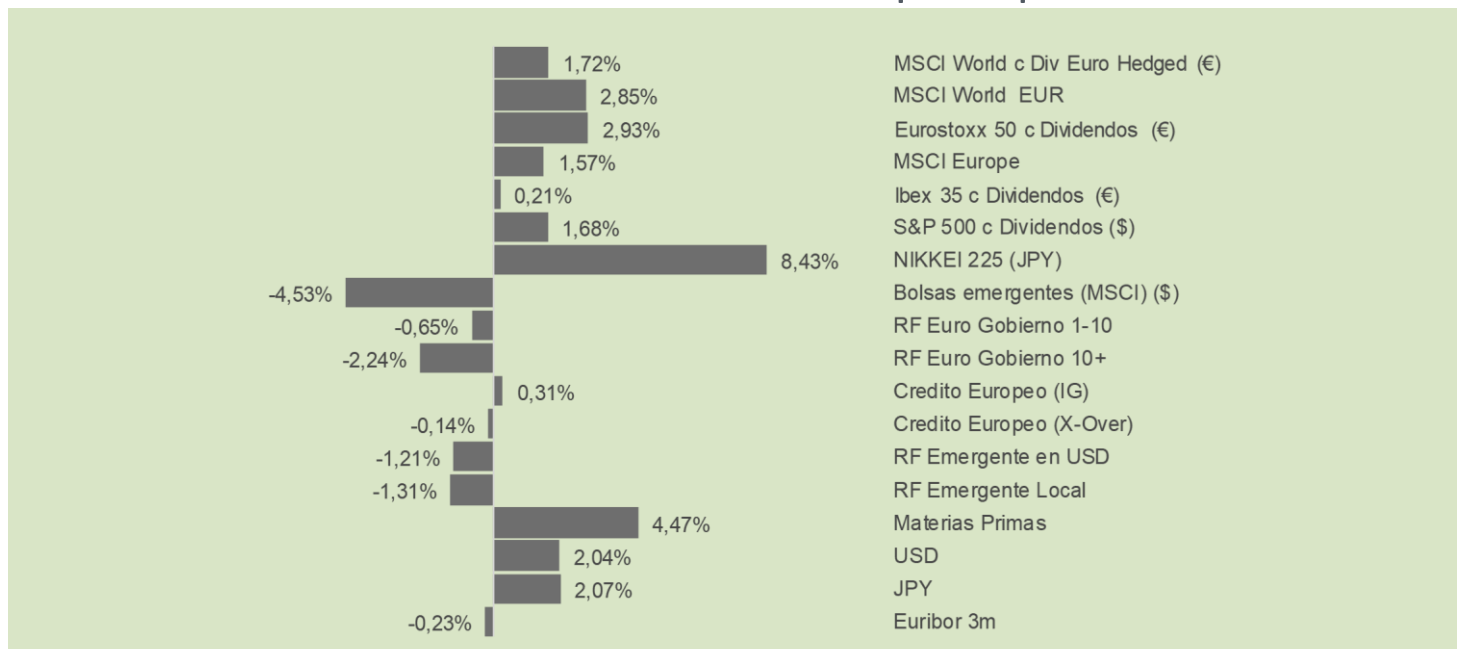
Rentabilidades de los principales índices

	ÚLTIMA SEMANA	MTD
MSCI World c Div Euro Hedged (€)	0,01%	1,72%
MSCI World EUR	0,41%	2,85%
Eurostoxx 50 c Dividendos (€)	1,85%	2,93%
MSCI Europe	1,83%	1,57%
Ibex 35 c Dividendos (€)	1,04%	0,21%
S&P 500 c Dividendos (\$)	-0,45%	1,68%
NIKKEI 225 (JPY)	0,17%	8,43%
Bolsas emergentes (MSCI) (\$)	-1,08%	-4,53%
RF Euro Gobierno 1-10 años	-0,21%	-0,48%

	ÚLTIMA SEMANA	MTD
RF Euro Gobierno 10+ años	-0,09%	-0,91%
Crédito Europeo (IG)	0,04%	0,31%
Crédito Europeo (HY)	-0,06%	-0,14%
RF Emergente en USD	1,29%	-1,21%
RF Emergente Local	0,66%	-1,31%
Materias Primas	1,05%	4,47%
USD	0,62%	2,04%
JPY	-1,01%	2,07%
Euribor 3m	-0,09%	-0,10%

Fuente: Alantra Wealth Management, Bloomberg (datos a 31/01/2024)

Rentabilidad acumulada en el año de los principales activos (31/01/2024)



Ponderación de las carteras respecto a los índices



Nota importante

Todas las opiniones y estimaciones facilitadas, están elaboradas en base a fuentes consideradas como fiables. No obstante lo anterior, Alantra Wealth Management no puede garantizar que sean exactas o completas y no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de las informaciones facilitadas en este documento.

Este documento comercial se suministra solo con fines informativos y no constituye ni puede interpretarse como una oferta o invitación para la adquisición o contratación de instrumentos o servicios de inversión, no pretendiendo reemplazar al asesoramiento necesario en esta materia y no constituyendo una oferta de compra o venta.

Este documento no sustituye la información legal preceptiva que deberá ser consultada con carácter previo a cualquier decisión de inversión; la información legal prevalece en caso de cualquier discrepancia. En particular, antes de invertir en un fondo o sociedad de inversión debe consultar su documentación legal, incluyendo el último folleto informativo, Documento de Datos Fundamentales para el Inversor y los informes de contenido económico

Sus datos profesionales se encuentran albergados en un fichero automatizado en nuestras oficinas de Madrid, en la calle Fortuny, 6, 1ª Planta - 28010 Madrid. A menos que se especifique lo contrario, pueden ser utilizados por el Grupo Alantra con el propósito de remitirle comunicaciones comerciales. En caso de querer ejercer sus derechos de acceso, rectificación, cancelación y oposición, por favor, póngase en contacto con nosotros a través de la dirección de email lopdwm@alantrawm.com.

En caso de que no desee recibir ninguna comunicación por parte de Alantra Wealth Management, por favor notifíquelo a través de la dirección del email lopdwm@alantrawm.com www.alantrawealthmanagement.com



MEJOR BANCA PARA ALTERNATIVOS
Alantra Wealth Management