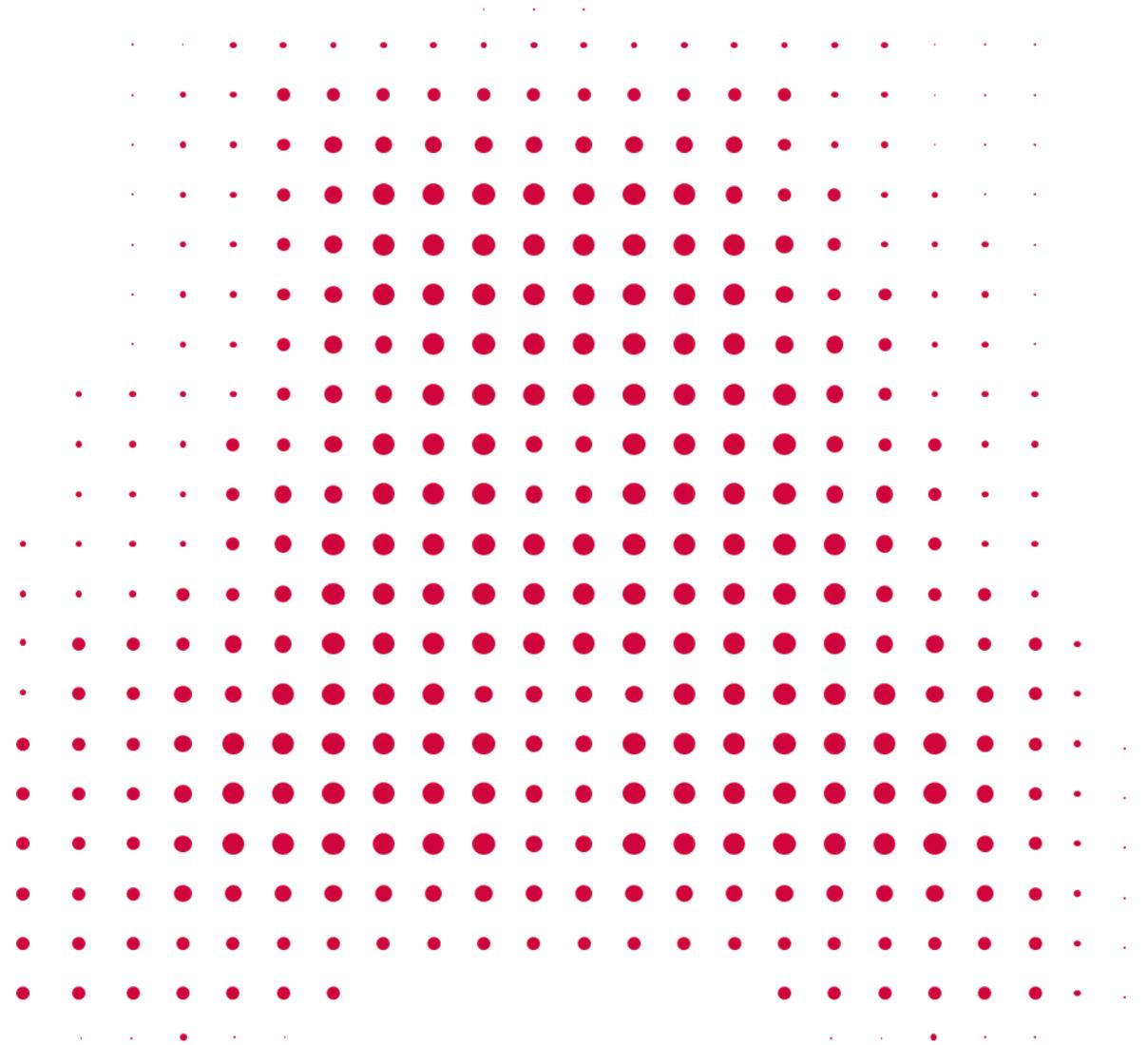


Visión de mercados

Junio 2023



Resumen

Visión de mercados

- Mayo cerró con muchas **divergencias en los diferentes activos de riesgo**, aunque volvimos a tener un mes positivo visto desde la perspectiva del inversor en euros. La **revalorización del dólar** frente al euro y las grandes expectativas alrededor de la **inteligencia artificial** provocaron subidas en la bolsa mundial en euros. Las dudas en torno al techo de deuda en Estados Unidos no frenaron a los mercados y, de hecho, a finales de mes conocimos que demócratas y republicanos llegaban a un acuerdo para suspender el límite de deuda durante los próximos dos años.
- En **renta variable**, mayo acabó con un tono mixto para los índices. El **índice mundial** cerró el mes con una caída del 0,47% en moneda local; sin embargo, avanzó un 2,26% en euros debido a la apreciación del dólar. **Estados Unidos** subió un 0,25% en el mes, pero con el Nasdaq Composite liderando las subidas con un 5,8% y el Dow Jones cediendo un 3,49%. Los **índices europeos** retrocedieron, con el MSCI Europe cayendo un 3,67%. **Japón sorprendió** con unas subidas del 4,48% en el MSCI Japan y los **mercados emergentes** perdieron un 1,2% en moneda local.
- Desde un punto de vista de **estilos**, las acciones de crecimiento continuaron con fuertes subidas mientras que las acciones *value* cayeron con fuerza en el mes. En el año, el **growth** acumula una **rentabilidad de casi el 20%**, frente a una caída del *value* cercana al 2,5%.
- A nivel **sectorial**, la **tecnología lideró el mes** junto al sector de comunicación, con subidas del 8,4% y el 4%, respectivamente, gracias al optimismo relacionado con el *boom* de la inteligencia artificial. Por el lado negativo, los **sectores más cíclicos sufrieron**, con la **energía registrando una caída del 9,9%** y materiales perdiendo un 6,2%. Los sectores más defensivos también cayeron en el mes y tanto el **consumo básico** como las *utilities* retrocedieron más de un 5% en mayo, todos ellos medidos en moneda local.

Resumen

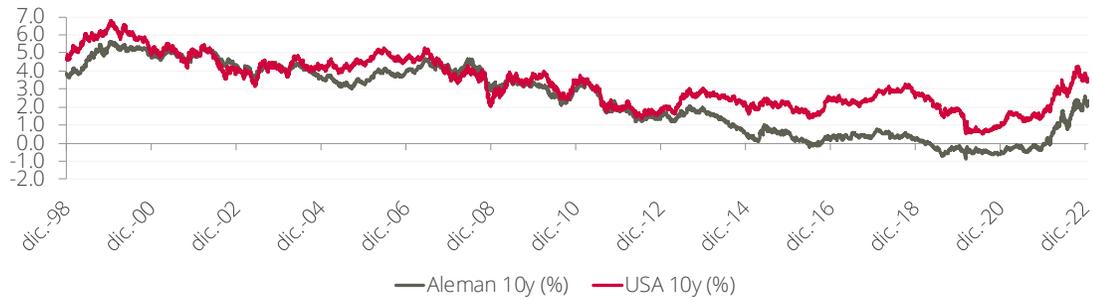
Visión de mercados

- En **renta fija**, el mes tuvo un tono mixto. En Europa, el **bono alemán** ha tenido un movimiento de ida y vuelta en términos de TIR, llegando a tocar la barrera del 2,5% y volviendo a la zona de 2,28% a cierre de mayo, lo que hace que la referencia cerrara ligeramente por debajo respecto al inicio de mes. En Estados Unidos, la **curva ha subido en todos sus tramos** y el bono estadounidense a 10 años pasó del 3,44% al 3,64% en términos de rentabilidad.
- En **deuda corporativa**, el mes acabó sin cambios significativos en cuanto a los **diferenciales de crédito**. Esto provocó que aquellos activos que tuvieron menor impacto por el factor duración, como el **high yield** europeo, obtuviesen una rentabilidad superior al resto. El crédito de mayor calidad en Estados Unidos, con mayor sensibilidad a los movimientos en tipos, cerró con una rentabilidad negativa cercana al 1,5%. Por otro lado, vimos cierta **estabilización en los AT1**, que subieron un 1,14% en el mes y se recuperan poco a poco del impacto que produjo en marzo la amortización a cero de los AT1 de Credit Suisse.
- El **dato de inflación** en la zona euro del mes de mayo sorprendió positivamente cayendo hasta el 6,1%, frente al 7% del mes anterior, al igual que la subyacente, que descendió tres décimas, situándose ya en el 5,3%. Antes de conocer este dato, vimos cómo la **inflación española** se situaba en el 3,2%, lo que ponía de manifiesto la **relajación de precios** que se vio en el mes de mayo en el continente. En Estados Unidos, la inflación cayó una décima en abril, al 4,9%. En cuanto a datos **macroeconómicos**, seguimos viendo fortaleza en el mercado de trabajo y la **tasa de desempleo** sigue en niveles inferiores al 4%.
- Respecto a las **materias primas**, el oro cayó un 1,76% en el mes, alejándose de los 2.000 dólares por onza. El petróleo (Brent) registró fuertes caídas, cediendo un 8,65%, y cerró el mes en 72,66 dólares/barril.
- En **divisas**, el **euro perdió valor** frente a las principales divisas como son el dólar, la libra y el yuan.

		Mes en Curso			Año en Curso		En 2022			
		31-may.-23			Del 28/04/2023 Hasta 31/05/2023		Del 30/12/2022 Hasta 31/05/2023		Del 31/12/2021 Hasta 30/12/2022	
		Moneda Local	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR
Global	MSCI World	714.67	-0.47	2.26	8.00	7.72	-17.40	-14.19		
	MSCI World Value	532.34	-4.20	-1.46	-2.74	-2.46	-6.33	-3.02		
	MSCI World Growth	897.52	3.07	6.05	19.63	20.05	-28.03	-25.32		
Europa	MSCI Europe	1,826.01	-3.67	-3.20	5.96	6.55	-10.93	-11.86		
	EURO STOXX 50	4,218.04	-3.24	-3.24	11.19	11.19	-11.74	-11.74		
	IBEX 35	9,050.20	-2.06	-2.06	9.98	9.98	-5.56	-5.56		
EE.UU	S&P 500	4,179.83	0.25	3.95	8.86	9.61	-19.44	-14.37		
	Dow Jones Industrial Average	32,908.27	-3.49	0.08	-0.72	-0.04	-8.78	-3.03		
	NASDAQ Composite	12,935.29	5.80	9.70	23.59	24.44	-33.10	-28.88		
Japón	MSCI Japan.	1,308.44	4.48	5.44	13.74	7.53	-6.62	-13.16		
	Nikkei 225	30,887.88	7.04	8.09	18.37	11.74	-9.37	-15.83		
Emergentes	MSCI EM (Emerging Markets)	58,169.11	-1.21	1.59	1.20	0.33	-17.95	-17.28		
Divisas	Euro/Real Brasileño	5.4035	1.69		4.74		12.01			
	Euro/Yuan	7.5887	0.42		-2.97		-1.93			
	Euro/Rupia India	88.3106	1.81		-0.18		-4.47			
	Euro/Dólar	1.0689	3.09		0.15		6.21			
	Euro/Yen	149.4700	-0.06		-5.84		-7.36			
	Euro/Libra	0.8588	2.14		3.11		-5.01			
Sectores	MSCI World/Consumer Discretionary	336.45	0.65	3.39	16.44	16.59	-32.38	-29.86		
	MSCI World/Financials	129.29	-3.98	-1.44	-4.08	-3.91	-9.32	-6.83		
	MSCI World/Information Technology	503.20	8.40	12.04	30.66	31.26	-30.61	-26.95		
	MSCI World/Industrials	323.86	-1.74	0.58	4.76	4.58	-10.88	-9.23		
	MSCI World/Energy	230.42	-9.86	-7.15	-11.07	-10.49	46.34	49.94		
	MSCI World/Materials	300.71	-6.24	-4.06	-2.66	-2.76	-9.44	-8.25		
	MSCI World/Consumer Staples	276.19	-5.91	-3.40	-0.30	0.35	-4.90	-2.20		
	MSCI World/Health Care	336.10	-3.51	-0.74	-2.87	-2.37	-4.73	-0.74		
	MSCI World/Utilities	154.12	-5.25	-2.68	-3.59	-3.00	-4.57	-1.13		
	MSCI World/Telecommunication Services	89.20	3.98	7.31	25.89	26.27	-36.52	-33.64		

			Mes en Curso			Año en Curso		En 2022	
			31-may.-23	Del Hasta	28/04/2023 31/05/2023	Del Hasta	30/12/2022 31/05/2023	Del Hasta	31/12/2021 31/12/2022
			Yield	Moneda Local	EUR Hedged	Moneda Local	EUR Hedged	Moneda Local	EUR Hedged
DM	Gobierno	Bonos gobierno global	2.98	-0.20	-0.42	3.21	2.10	-9.99	-11.96
		Bonos gobierno USA 10Y	3.64	-1.45	-1.69	2.91	1.65	-14.89	-17.03
		Bonos gobierno Germany 10Y	2.28	0.59		3.42		-18.86	
		Bonos gobierno Spain 10Y	3.33	0.55		3.73		-19.08	
		JPM EMU 1-3	2.91	0.22		1.04		-4.28	
		JPM EMU 3-5	2.83	0.33		1.94		-9.91	
		JPM EMU	3.01	0.34		2.66		-17.94	
	Crédito IG	Corporativos Global	5.12	-0.93	-1.17	3.00	1.81	-14.11	-16.31
		Corporativos IG USA	5.37	-1.45	-1.70	2.78	1.54	-15.76	-18.06
		Corporativos IG Euro	4.21	0.17		2.64		-13.65	
	Financiero	CoCos	9.98	1.14		-5.09		-12.97	
		Barclays Euro Corp Financials	4.45	0.22		2.37		-13.38	
	Crédito HY	HY Global	9.47	-0.48	-0.71	2.76	1.65	-11.05	-13.37
		HY USA	8.81	-0.92	-1.16	3.64	2.49	-11.19	-13.41
		HY Euro	8.00	0.89		4.32		-11.13	
	Aggregate	Aggregate Global	3.66	-0.39	-0.61	1.64	1.90	-11.22	-13.27
		Aggregate USA	4.59	-1.09	-1.33	2.46	1.27	-13.01	-15.19
		Aggregate Euro	3.05	0.36		2.59		-17.18	
EM	EM Hard Currency	7.64	-0.58	-0.81	1.64	0.52	-17.24	-19.65	
	EM Local Currency	7.11	-1.04	2.48	4.62	4.74	-14.39	-8.78	
	EM Corporativos	7.80	1.49	-1.13	1.79	0.64	-14.85	-17.17	

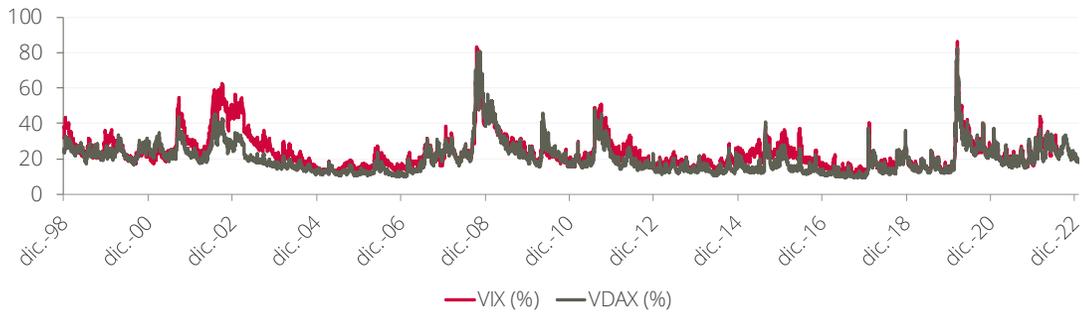
		31-may.-23	28/04/2023	30/12/2022	31/12/2021	
Spreads	Credito IG	Spread Corporativos Global	151	149	147	97
		Spread Corporativos USA	138	136	130	92
		Spread Corporativos Europeos	171	162	167	95
	Credito EM	Spread Bonos Emergentes HC	398	401	369	313
	Credito HY	Spread HY Global	554	551	545	381
		Spread HY USA	459	452	469	283
Spread HY Europa		496	504	512	318	



	31-may.-23	28-abr.-23	30-dic.-22
Aleman 10y (%)	2.282	2.313	2.571
USA 10y (%)	3.643	3.422	3.875



	31-may.-23	28-abr.-23	30-dic.-22
USD	1.0689	-2.99%	1.1019
			1.0705
			-0.15%



	31-may.-23	28-abr.-23	30-dic.-22	Promedio
VIX (%)	17.94	15.78	21.67	20.25
VDAX (%)	19.64	17.37	20.57	23.59



	31-may.-23	28-abr.-23	30-dic.-22
Oro \$	1963.90	-1.76%	1999.10
Brent \$	72.66	-8.65%	79.54
			85.91
			-15.42%

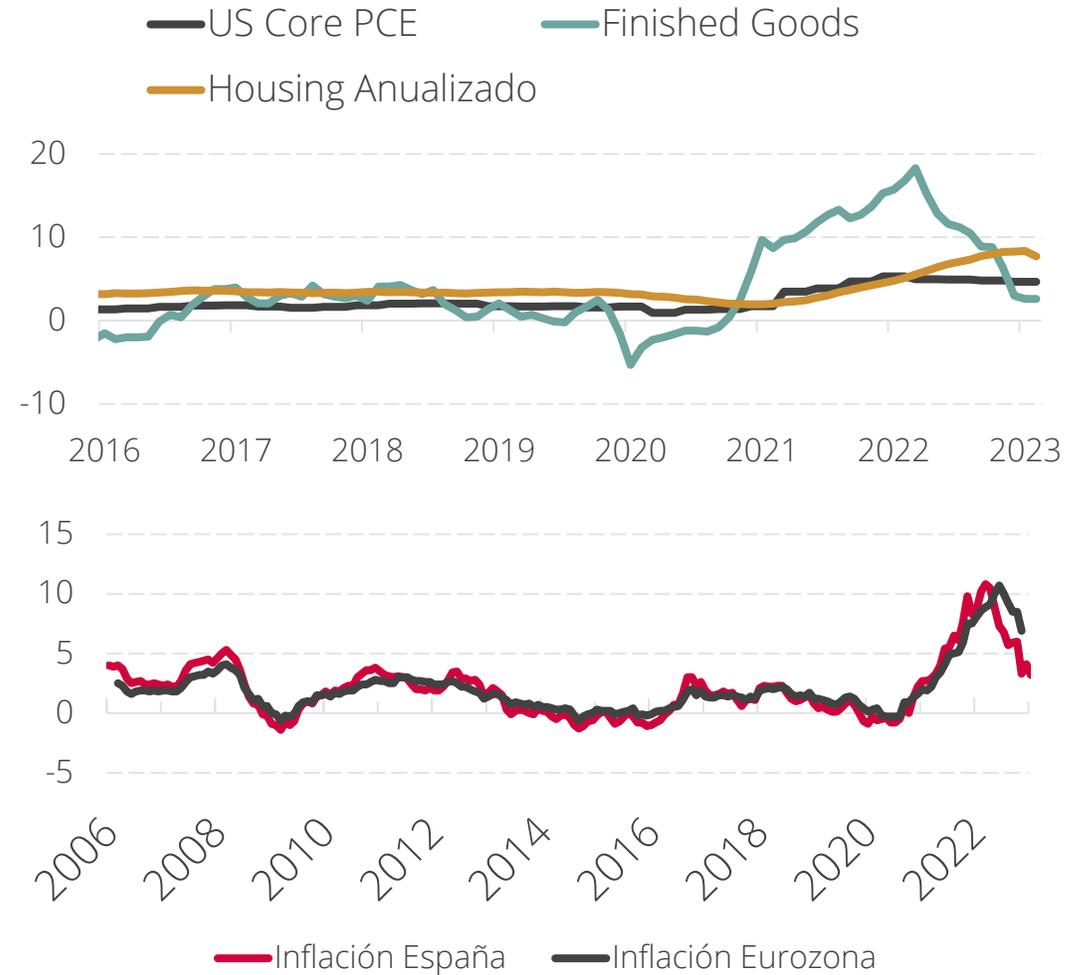
¿Podemos ver más subidas de tipos de interés?

La inflación seguirá marcando las políticas de los bancos centrales

Al igual que en el mes anterior, queremos centrarnos en el PCE Core -*Personal Consumption Expenditures*-, el dato que utiliza la **Reserva Federal** para analizar la **evolución de precios**. En este caso, ponemos el foco en el componente de bienes y de vivienda.

El precio de los bienes empezó a subir con fuerza tras la reapertura de la economía en 2021 y con los problemas en las cadenas de suministros, para posteriormente dar signos de relajación a partir de 2022. En el caso de los precios relacionados con la vivienda, el traslado de la situación real del **mercado inmobiliario** a la referencia de precios se produce con cierto decalaje, lo que ha provocado que los precios no cayesen de una forma tan fuerte. Sin embargo, los **indicadores de precios** de las viviendas ya están en zona de contracción, y esto puede llevar a la Fed a pensar si es necesario **hacer una subida extra de tipos**. Estos se sitúan ya en el 5%, y su impacto aún tiene que dejarse notar en el mercado de trabajo y en el consumo.

Mirando hacia los datos de inflación en Europa, y si los comparamos con los datos en España, observamos cómo históricamente han ido muy en línea. Sin embargo, en los últimos meses, la inflación en España se ha relajado de manera más acelerada que en el continente, lo que podría reflejar que **España se está comportando como un indicador adelantado**. En las últimas semanas, hemos visto cómo Lagarde (presidenta del BCE) dejaba entrever que Europa podría estar llegando a su **punto final de subidas de tipos de interés**, aunque el mercado aún descuenta al menos otras 2 subidas de 25 puntos básicos, hasta el 3,75% en 2023.



Techo de la deuda en Estados Unidos

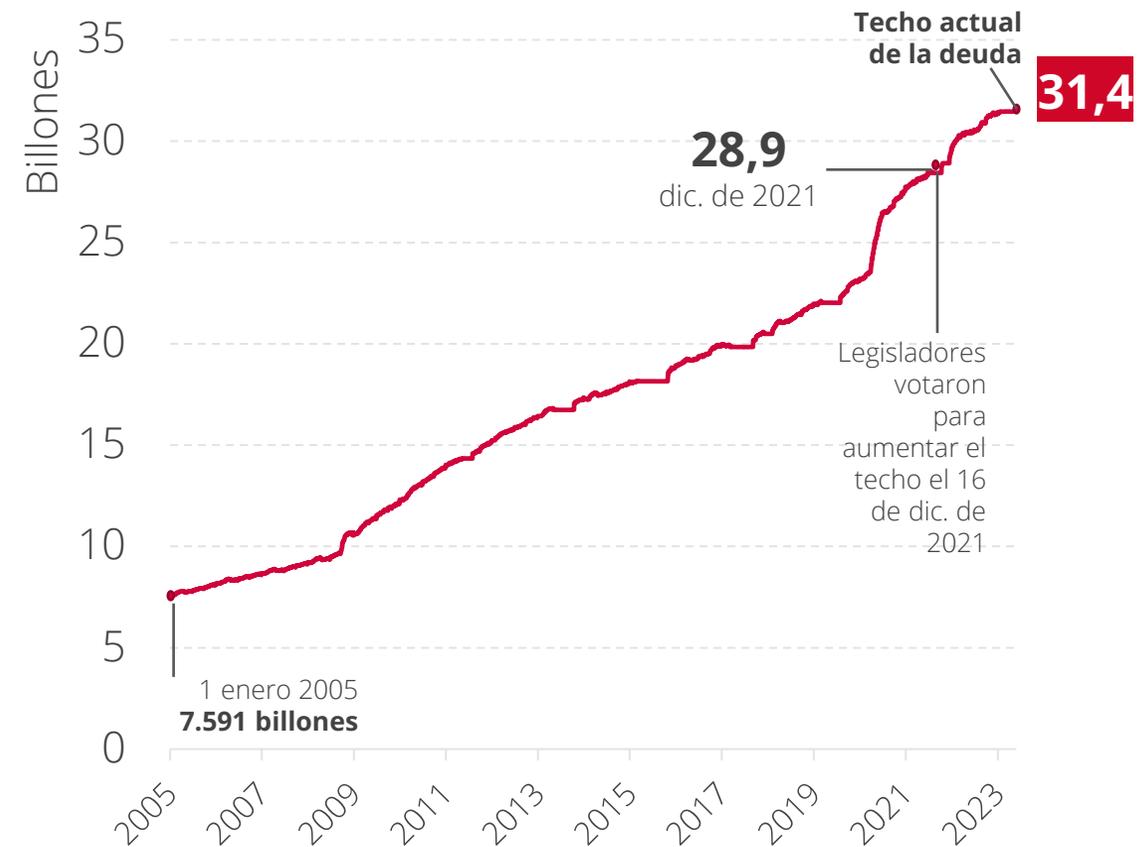
¿Se quedará sin fondos la administración?

Uno de los temas que ha mantenido el foco del mercado en las últimas semanas fue la dificultad por parte de republicanos y demócratas en llegar a un acuerdo para elevar el techo de la deuda en Estados Unidos.

Para poder elevar el techo de gasto y que la administración pública pudiese seguir financiando las partidas del Estado, ambos partidos tenían que aprobar, primero en la Cámara de Representantes y posteriormente en el Senado, el acuerdo para aumentar este techo de deuda, que actualmente se sitúa en **31,4 billones de dólares**, antes del límite marcado por el **Tesoro estadounidense** el 6 de junio.

Aunque finalmente el pasado 3 de junio se aprobó el aumento del techo de deuda en ambas cámaras, **este tema mantuvo en vilo al mercado**, tras una primera falta de acuerdo por parte de ambos partidos, seguido por la necesidad de que, tanto **Joe Biden** como McCarthy (presidente de la Cámara de Representantes), convencieran a un número importante de congresistas de ambos partidos.

Estados Unidos es el único país que se enfrenta a esta situación cada cierto tiempo. En concreto, desde la aprobación del techo de deuda en 1917, se ha modificado más de 100 veces, y suele generar cierto nerviosismo en los mercados por las **consecuencias** pueden darse si el **país se queda sin fondos** para hacer frente a sus pagos.



Los grandes ganadores de 2023... ... son las compañías más expuestas a la inteligencia artificial

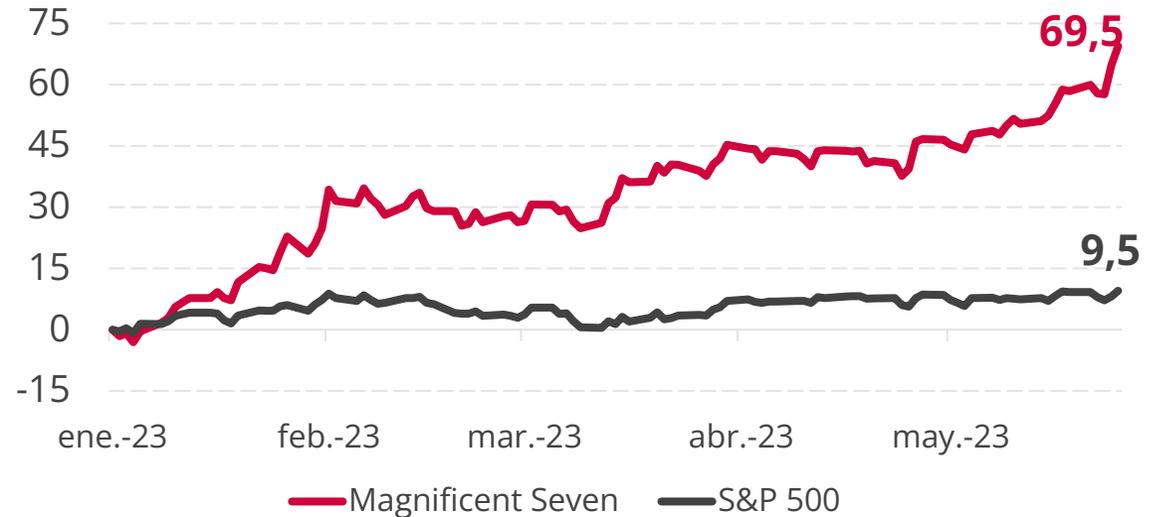
El inicio de 2023 estuvo marcado por el liderazgo de las grandes compañías tecnológicas, tras un año 2022 difícil debido al impacto de las subidas de tipos de interés en sus valoraciones.

El mercado denominó a estas compañías “las siete magnificas”, un grupo compuesto por: **Apple, Alphabet, Amazon Microsoft, NVIDIA, Tesla y Meta**. Si creásemos una cesta con estos valores y les diésemos a todos el mismo peso, la rentabilidad obtenida en el año sería del 70% (cerca de un 45% si tuviésemos en cuenta el peso de cada una en el índice), mientras que el **S&P 500** ha subido únicamente un 9,5% y el resto del índice, 493 compañías, están casi planas en el año.

Además, esta tendencia se vio acelerada en mayo debido a todas las noticias relacionadas con la **inteligencia artificial**, siendo **Nvidia** la principal beneficiada, líder en el de diseño de chips.

El número de usos y procesos que pueda realizar la inteligencia artificial en el futuro aún es incierto, pero como se observa en el gráfico inferior, las compañías cotizadas cada vez la mencionan más en sus conferencias y, también, las **posibilidades que les ofrecen** en el largo plazo.

Este movimiento provocó que la tecnología avanzase más de un 30% en el año y que tenga una prima en valoraciones superior a la de finales de 2022. Por ello, pensamos que después de estas subidas hay que tener cautela con las valoraciones.



Menciones a la inteligencia artificial en las conferencias de las compañías



Rentabilidades en el año de los subyacentes

Renta fija

Cuasi-monetarios

Aegon European ABS
 Dunas Valor Prudente
 Groupama Ultra Short Term
 Groupama Entreprises IC
 Franklin Euro Short Duration
 Candriam Sustainable Bond EUR Short Term

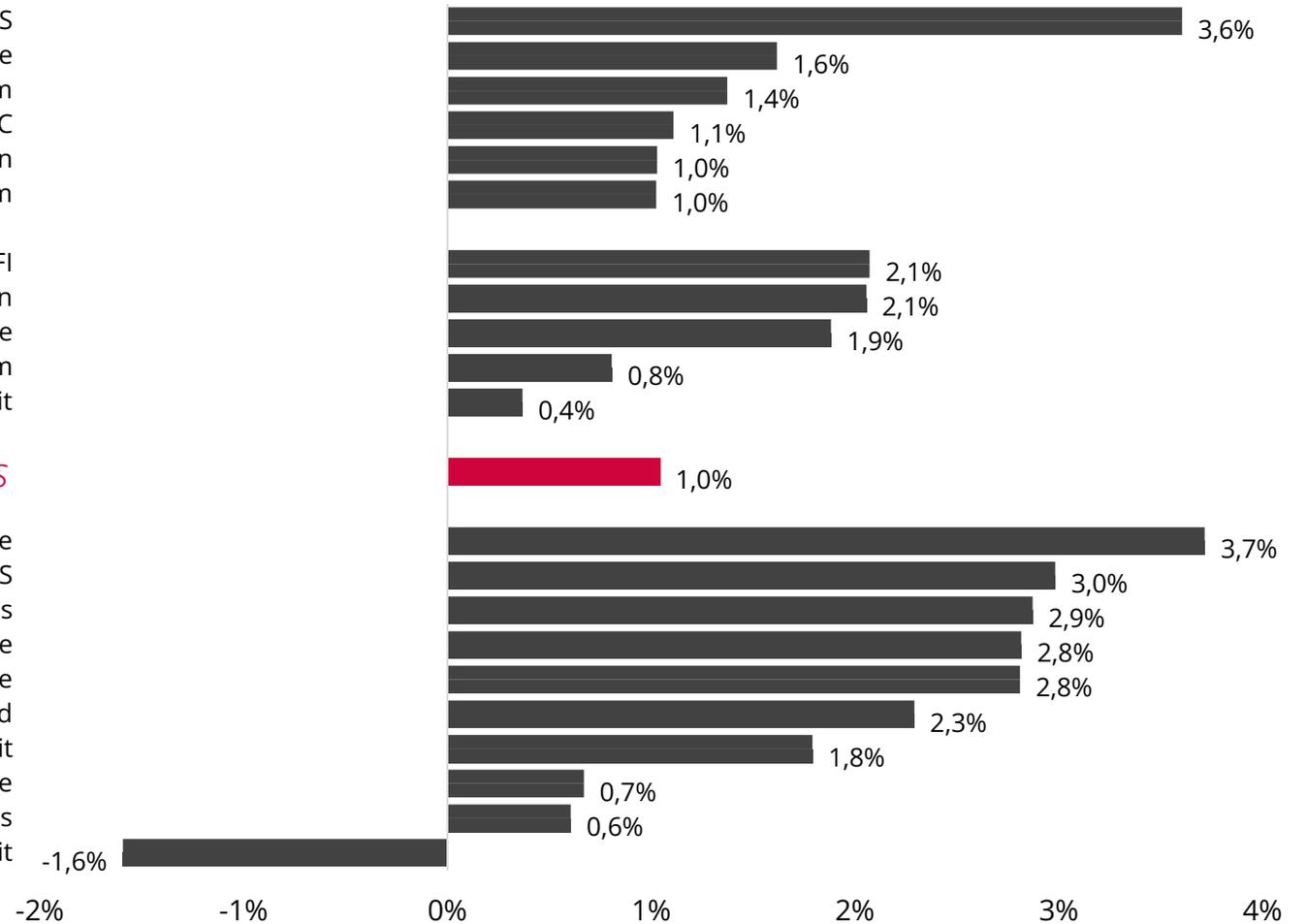
RF € Corto Plazo

Mutufondo FI
 Neuberger Berman Ultra Short Duration
 M&G Short Duration Corporate
 Muzinich Enhancedyield Short Term
 Vontobel Absolute Return Credit

J.P. Morgan 1-3 años

Globales y High Yield

Arcano Low Volatility European Income
 Morgan Stanley Global ABS
 Flossbach Bond Opportunities
 Candriam Sustainable Euro Corporate
 Nordea Flexible Fixed Income
 Jupiter Dynamic Bond
 NN US Credit
 Vontobel Twentyfour Strategic Income
 Oddo Sustainable Credit Opportunities
 Lazard Credit



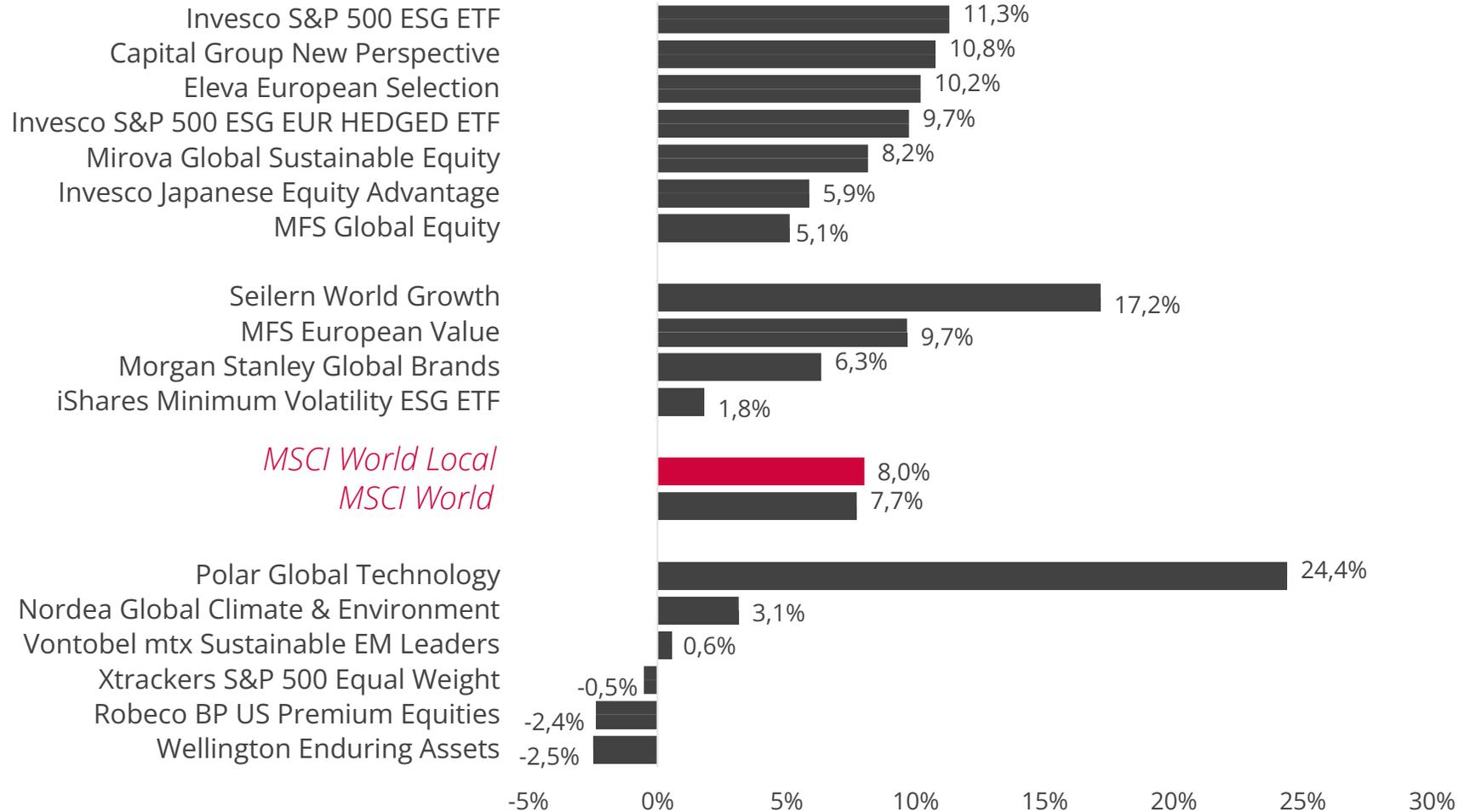
Rentabilidades en el año de los subyacentes

Renta variable

CORE

QUALITY

IDEAS



Datos a 31 de mayo de 2023 en EUR. Polar Technology hasta la fecha de venta (19 de mayo)

Rentabilidades Planes de Pensiones

Información a **miércoles, 31 de mayo de 2023**

Planes de Pensiones de Fondos de Abante

		ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	año
Abante Renta FP	2021	0,05%	0,18%	1,18%	0,43%	-0,13%	1,02%	0,51%	0,55%	-0,52%	0,64%	0,17%	0,74%	4,93%
	2022	-1,37%	-0,93%	0,47%	-1,37%	-1,11%	-2,73%	2,78%	-1,22%	-2,81%	1,15%	1,06%	-1,26%	-7,24%
	2023	2,04%	-0,23%	0,14%	0,45%	0,35%								2,77%
	20%MSCI World +70%JP EMU 1-3 +10% EONIA	1,28%	-0,39%	0,75%	0,11%	0,64%								
Abante Variable FP	2021	-0,04%	1,54%	3,19%	1,00%	-0,11%	2,17%	0,92%	1,34%	-1,16%	2,29%	0,22%	1,88%	13,96%
	2022	-2,99%	-1,29%	1,73%	-1,70%	-1,49%	-3,91%	4,74%	-1,72%	-3,79%	2,08%	1,75%	-2,60%	-9,18%
	2023	2,82%	0,05%	0,26%	0,25%	0,55%								3,97%
	50%MSCI World +40%JP EMU 1-3 +10% EONIA	2,72%	-0,28%	0,61%	0,07%	1,26%								
Abante Bolsa FP	2021	-0,18%	2,77%	5,57%	1,88%	-0,09%	4,07%	1,75%	2,51%	-2,20%	4,85%	0,35%	3,74%	27,75%
	2022	-5,30%	-2,42%	3,34%	-2,59%	-2,07%	-6,11%	8,99%	-2,81%	-6,64%	4,39%	2,61%	-5,06%	-13,87%
	2023	5,00%	0,05%	0,39%	0,21%	2,33%								6,61%
	MSCI World (€)	5,15%	-0,18%	0,38%	-0,02%	2,26%								
Okavango FP	2021	-2,28%	10,64%	5,63%	1,08%	2,36%	-4,56%	-0,05%	0,04%	-0,24%	1,11%	-10,32%	6,49%	8,62%
	2022	4,59%	-0,42%	1,03%	0,79%	2,94%	-7,64%	-4,42%	-0,76%	-4,29%	4,96%	7,51%	-1,70%	1,54%
	2023	13,26%	3,77%	-7,83%	0,65%	-1,80%								7,08%
	Ibex 35	9,78%	3,99%	-1,73%	0,09%	-2,06%								
European Quality FP	2021	-2,20%	8,70%	7,70%	0,95%	4,44%	-1,47%	-0,99%	2,69%	0,26%	2,52%	-3,75%	5,55%	26,27%
	2022	-1,37%	-10,10%	-2,73%	-4,12%	5,26%	-11,82%	8,05%	-4,99%	-4,49%	8,35%	11,29%	-4,82%	-13,61%
	2023	13,47%	3,26%	-1,23%	0,20%	-1,10%								14,68%
	Eurostoxx 50	9,75%	1,80%	1,81%	1,03%	-3,24%								

Planes de Pensiones de Fondos de Autor



Madrid
Plaza de la Independencia, 6
28001 Madrid
Tel: 91 781 57 50

Barcelona
Av. Diagonal, 490, 2º 1ª
08006 Barcelona
Tel: 93 487 17 48

Zaragoza
Felipe Sanclemente, 26, 1º
50001 Zaragoza
Tel: 87 609 64 00

Valladolid
Santiago, 7, 2º E
47001 Valladolid
Tel: 98 309 17 00

Logroño
Miguel Villanueva, 5, 3º of. 1
26001 Logroño
Tel: 94 113 93 61

Sevilla
Av. de la Palmera, 28B, 2º
41012 Sevilla
Tel: 95 549 28 00

Málaga
Marqués de Larios, 3, 2º
29015 Málaga
Tel: 95 262 42 03

Pamplona
Av. Carlos III, 14, 1ºIzda.
31002 Pamplona
Tel: 94 824 77 56

Bilbao
Gran Vía 40 BIS, 6ºDcha.
48009 Bilbao
Tel: 94 435 52 97



@abanteasesores



Abante Asesores



Abante Asesores



Abante Asesores



Abante Asesores