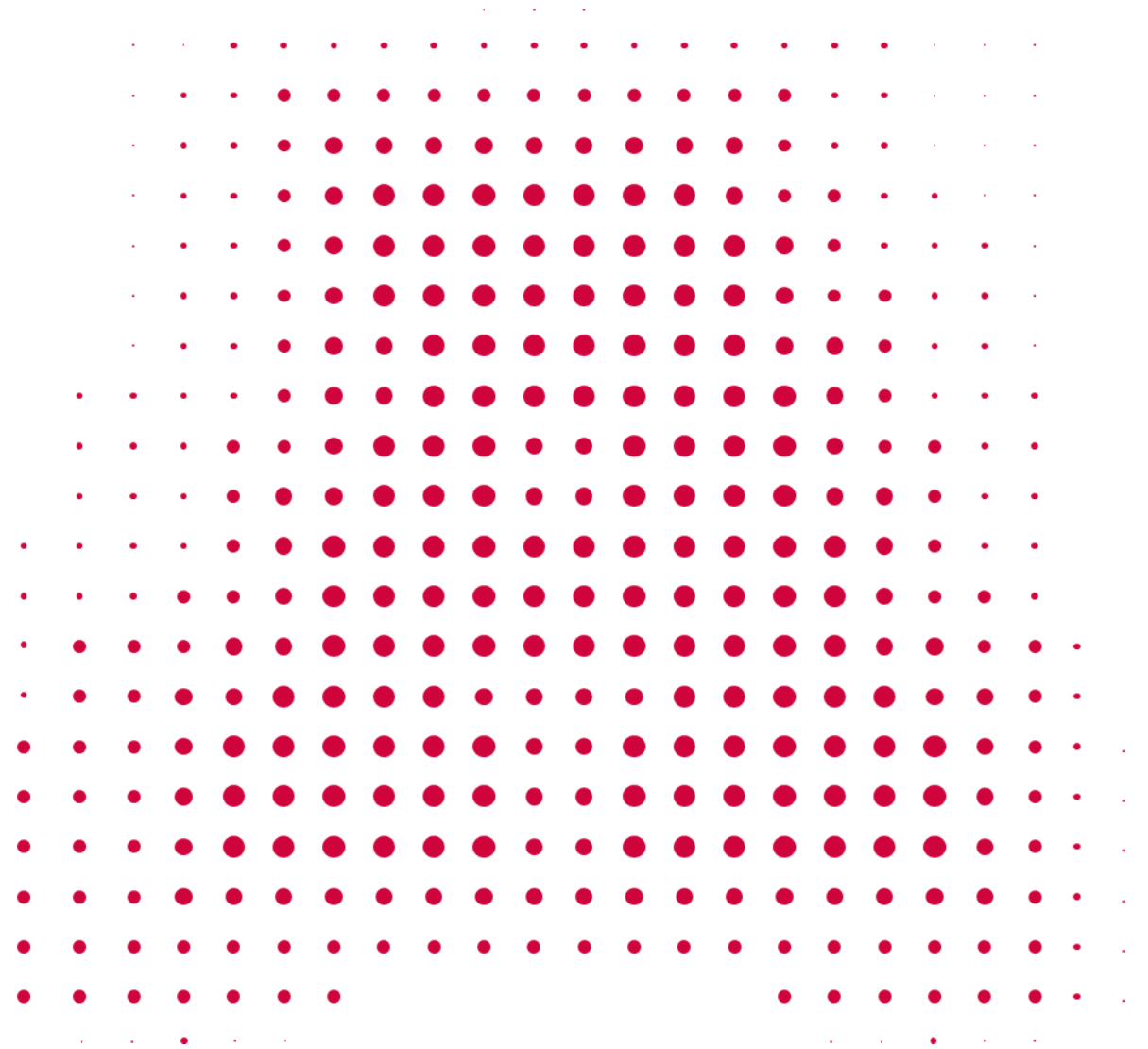


Visión de mercados

Julio 2023



Resumen

Visión de mercados

- El mes de junio tuvo un tono muy positivo para los activos de riesgo. Cerramos el primer semestre de 2023 con **fuertes rentabilidades** en renta variable, en algunos casos, como el Nasdaq, con semestre récord y reduciendo considerablemente las caídas sufridas en 2022.
- En el frente **macroeconómico**, los banqueros centrales siguieron incidiendo en la necesidad de controlar la **inflación** y, para ello, seguirán **aplicando políticas monetarias** más restrictivas, en un contexto en el que la economía está aguantando razonablemente bien. La **Reserva Federal de Estados Unidos** pausó la subida de tipos en junio, pero el mercado descuenta dos subidas más de aquí a final de año.
- En renta variable, el **índice mundial** subió un **5,57%** en moneda local, pero al pasarlo a euros avanza un 2,48% debido a la depreciación del dólar. Los índices estadounidenses continuaron al alza y el **Nasdaq cerró un primer semestre de récord** subiendo un **31,7%** y un 6,59% en el mes, ambos en moneda local. El S&P 500 subió un 6,47% y el Dow Jones un 4,56%, ambos en moneda local.
- En Europa, el **Euro Stoxx 50** cerró su mejor primer semestre desde **1998**, con una ganancia de casi un 16% y en junio, del 4,3%. Japón subió con fuerza en moneda local, pero el debilitamiento del yen limitó las subidas hasta un 1,62% en euros. Los países emergentes avanzaron un 0,87%.
- Desde un punto de vista de **estilos**, vimos cómo el crecimiento lo hizo algo mejor que el *value*, con una subida de 3,37%, frente a un 3,05% en euros. A nivel **sectorial**, los sectores más cíclicos son los que mejor se comportaron y los sectores defensivos se quedaron atrás. El **consumo discrecional e industriales lideraron** con subidas del 7,54% y 6,4%, respectivamente. Aunque todos los sectores subieron en moneda local, las *utilities* y las telecomunicaciones registraron ligeras caídas en el mes al medirlos en euros.

Resumen

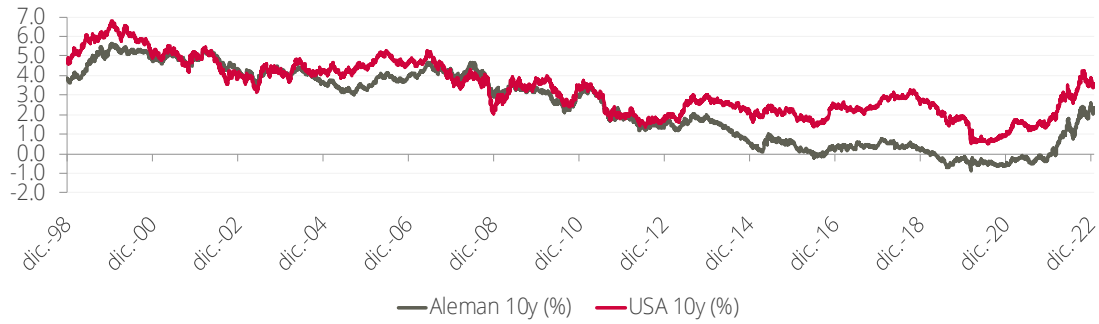
Visión de mercados

- En **renta fija** tuvimos un mes negativo para la mayoría de los segmentos. Las expectativas de que la inflación puede tardar más de lo previsto en volver al nivel objetivo de los **bancos centrales** ha provocado que los inversores esperen los tipos elevados durante un periodo más prolongado. Así, el bono estadounidense a 10 años pasó de tener una TIR del 3,64% al 3,84%. En la misma dirección, aunque en menor medida, el *bund* alemán se movió del 2,28% al 2,39%.
- En **deuda corporativa**, el comportamiento mejoró cuanto más riesgo crediticio se asumía, debido a un estrechamiento de los diferenciales de crédito. El **crédito de mayor calidad** en Estados Unidos tuvo un mes positivo y lideraron los activos de más riesgo, como son el *high yield* y los CoCos. La deuda emergente también avanzó más de un 2%, gracias a la caída del diferencial de crédito y al debilitamiento del dólar frente al resto de divisas.
- El dato de **inflación** en la zona euro del mes de junio siguió su senda a la baja, y ya se sitúa en el 5,5%, frente al 6,1% del mayo, mientras que la *core* subió una décima, hasta el 5,4%. En España, el dato general ya cayó hasta el 1,9%. En Estados Unidos tenemos el último dato a mayo, que se situó en el 4% y cae casi un punto porcentual comparado con el mes anterior. Sin embargo, la *core* sigue anclada por encima del 5%.
- En cuanto a las **materias primas**, el oro cayó un 1,76% y se sitúa en 1929,90 dólares/onza. El petróleo (Brent), por su parte, subió hasta los 74,90 dólares/barril. En divisas, el euro se apreció frente a las divisas más fuerte. Así, subió un 2,48% frente al dólar y un 5,59% frente al yen.

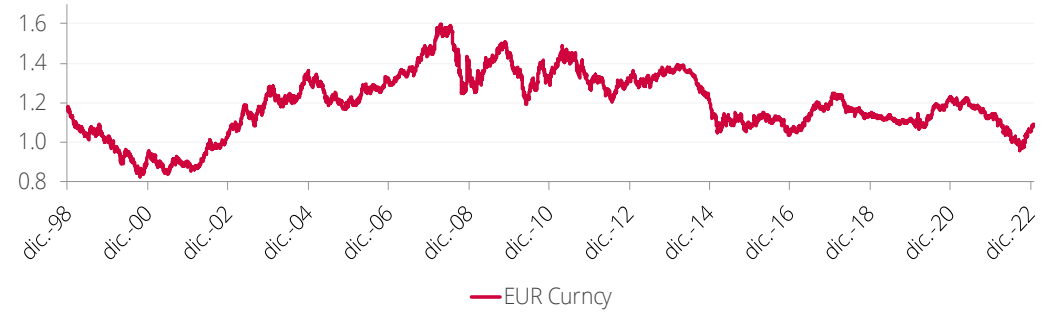
			Mes en Curso			Año en Curso		En 2022	
		30-jun.-23	Del Hasta	31/05/2023 30/06/2023	Del Hasta	30/12/2022 30/06/2023	Del Hasta	31/12/2021 30/12/2022	
		Moneda Local	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	
Global	MSCI World	754.49	5.57	3.52	14.01	11.51	-17.40	-14.19	
	MSCI World Value	561.05	5.39	3.05	2.50	0.51	-6.33	-3.02	
	MSCI World Growth	949.00	5.73	3.37	26.49	24.09	-28.03	-25.32	
Europa	MSCI Europe	1,867.67	2.28	2.24	8.38	8.94	-10.93	-11.86	
	EURO STOXX 50	4,399.09	4.29	4.29	15.96	15.96	-11.74	-11.74	
	IBEX 35	9,593.00	6.00	6.00	16.57	16.57	-5.56	-5.56	
EE.UU	S&P 500	4,450.38	6.47	3.74	15.91	13.71	-19.44	-14.37	
	Dow Jones Industrial Average	34,407.60	4.56	1.87	3.80	1.83	-8.78	-3.03	
	NASDAQ Composite	13,787.92	6.59	3.86	31.73	29.24	-33.10	-28.88	
Japón	MSCI Japan.	1,407.59	7.58	1.62	22.36	9.27	-6.62	-13.16	
	Nikkei 225	33,189.04	7.45	1.36	27.19	13.26	-9.37	-15.83	
Emergentes	MSCI EM (Emerging Markets)	59,844.07	2.88	0.87	4.11	1.21	-17.95	-17.28	
Divisas	Euro/Real Brasileño	5.2235		3.45		8.35		12.01	
	Euro/Yuan	7.9150		-4.12		-6.97		-1.93	
	Euro/Rupia India	88.9940		-0.77		-0.94		-4.47	
	Euro/Dólar	1.0909		-2.48		-1.87		6.21	
	Euro/Yen	157.4400		-5.59		-10.82		-6.77	
	Euro/Libra	0.8593		-0.05		3.03		-4.97	
Sectores	MSCI World/Consumer Discretionary	370.83	10.22	7.54	28.34	25.38	-32.38	-29.86	
	MSCI World/Financials	136.74	5.76	3.71	1.44	-0.34	-9.32	-6.83	
	MSCI World/Information Technology	533.95	6.11	3.42	38.64	35.75	-30.61	-26.95	
	MSCI World/Industrials	351.76	8.62	6.04	13.79	10.90	-10.88	-9.23	
	MSCI World/Energy	242.54	5.26	3.51	-6.39	-7.35	46.34	49.94	
	MSCI World/Materials	321.58	6.94	5.29	4.10	2.38	-9.44	-8.25	
	MSCI World/Consumer Staples	282.73	2.37	0.35	2.06	0.71	-4.90	-2.20	
	MSCI World/Health Care	345.11	2.68	0.46	-0.27	-1.92	-4.73	-0.74	
	MSCI World/Utilities	156.30	1.42	-0.47	-2.22	-3.46	-4.57	-1.13	
	MSCI World/Telecommunication Services	91.52	2.60	-0.02	29.16	26.24	-36.52	-33.64	

			Mes en Curso			Año en Curso		En 2022	
		30-jun.-23	Del Hasta	31/05/2023 30/06/2023	Del Hasta	30/12/2022 30/06/2023	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	3.16	-0.02	-0.19	3.19	1.91	-9.99	-11.96
		Bonos gobierno USA 10Y	3.84	-1.26	-1.41	1.62	0.22	-14.89	-17.03
		Bonos gobierno Germany 10Y	2.39	-1.07		2.32		-18.86	
		Bonos gobierno Spain 10Y	3.39	-0.51		3.20		-19.08	
		JPM EMU 1-3	3.36	-0.48		0.56		-4.28	
		JPM EMU 3-5	3.14	-0.94		0.97		-9.91	
		JPM EMU	3.21	-0.19		2.46		-17.94	
	Crédito IG	Corporativos Global	5.28	0.13	-0.05	3.13	1.76	-14.11	-16.31
		Corporativos IG USA	5.48	0.41	0.23	3.21	1.77	-15.76	-18.06
		Corporativos IG Euro	4.44	-0.44		2.18		-13.65	
	Financiero	CoCos	9.73	1.05		-4.10		-12.97	
		Barclays Euro Corp Financials	4.65	-0.28		2.08		-13.38	
	Crédito HY	HY Global	9.20	2.12	1.91	4.94	3.59	-11.05	-13.37
		HY USA	8.50	1.67	1.47	5.38	4.00	-11.19	-13.41
		HY Euro	7.95	0.45		4.79		-11.13	
	Aggregate	Aggregate Global	3.84	-0.06	-0.23	3.94	1.66	-11.22	-13.27
		Aggregate USA	4.81	-0.36	-0.52	2.09	0.74	-13.01	-15.19
		Aggregate Euro	3.25	-0.33		2.25		-17.18	
EM	EM Hard Currency	7.53	2.26	2.04	3.94	2.56	-17.24	-19.65	
	EM Local Currency	6.88	2.60	0.26	7.35	5.01	-14.39	-8.78	
	EM Corporativos	7.83	1.51	0.57	2.55	1.21	-14.85	-17.17	

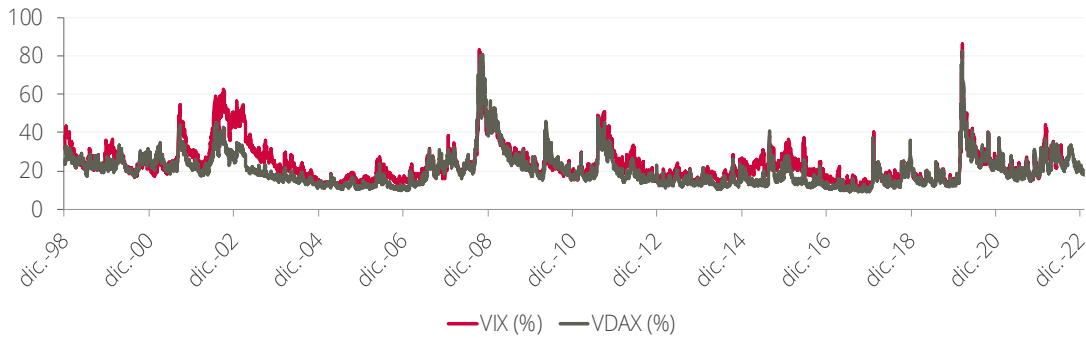
		30-jun.-23	31/05/2023	30/12/2022	31/12/2021	
Spreads	Credito IG	Spread Corporativos Global	139	151	147	97
		Spread Corporativos USA	123	138	130	92
		Spread Corporativos Europeos	163	171	167	95
	Credito EM	Spread Bonos Emergentes HC	365	398	369	313
	Credito HY	Spread HY Global	491	554	545	381
		Spread HY USA	390	459	469	283
Spread HY Europa		456	496	512	318	



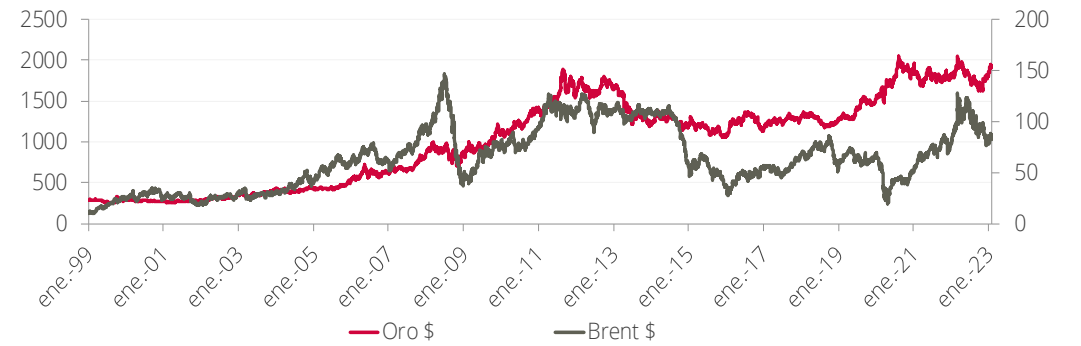
	30-jun.-23	31-may.-23	30-dic.-22
Aleman 10y (%)	2.392	2.282	2.571
USA 10y (%)	3.837	3.643	3.875



	30-jun.-23	31-may.-23	30-dic.-22
USD	1.0909	2.55%	1.0638
			1.0705
			1.91%



	30-jun.-23	31-may.-23	30-dic.-22	Promedio
VIX (%)	13.59	17.94	21.67	20.25
VDAX (%)	13.52	19.64	20.57	23.59



	30-jun.-23	31-may.-23	30-dic.-22
Oro \$	1929.40	-1.76%	1963.90
Brent \$	74.90	3.08%	72.66
			85.91
			-12.82%

PMIs Europa

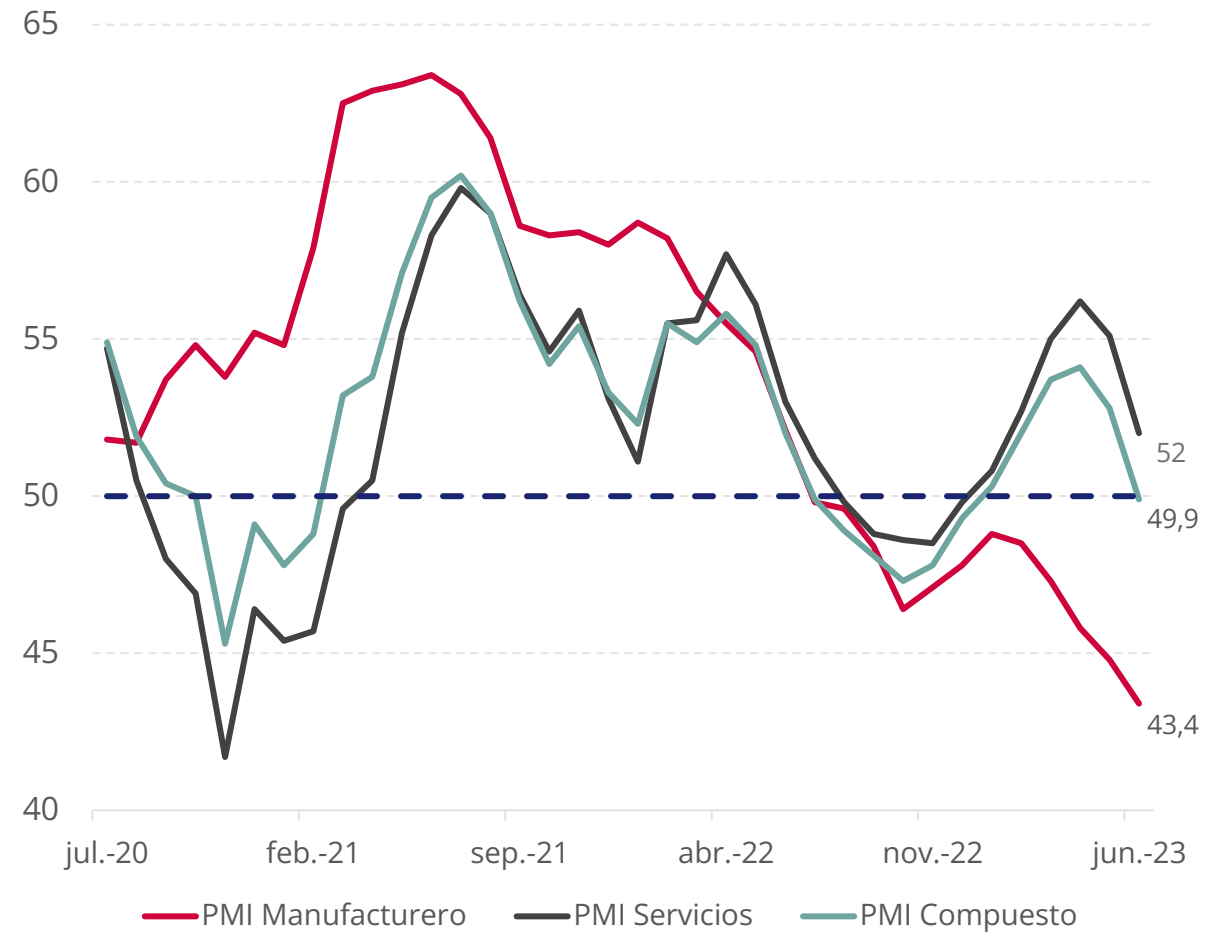
Desaceleración en los indicadores económicos

La pregunta que se hace todo el mundo en estos momentos es si la ralentización que vemos en los indicadores económicos va a provocar que la zona euro entre en recesión en 2023 o 2024.

Por un lado, la **inflación general** en Europa tiende a la baja y se sitúa en el 5,5% después de que empezásemos el año en el 10%, y con expectativas de que siga bajando por el efecto base. Al mismo tiempo, la **inflación subyacente** no termina de relajarse al ritmo que esperaba el Banco Central Europeo. Por ello, el mensaje del BCE sigue teniendo un tono *hawkish* y aún se esperan al menos dos subidas de tipos este año, que llevarían al tipo de **depósito al 4%**.

Por el otro lado, están las implicaciones que tienen las políticas monetarias restrictivas en la economía, que empiezan a tener efecto con varios trimestres de decalaje, pero que podemos empezar a observar en los últimos datos de PMIs.

El **PMI de servicios** de la zona euro sigue en zona de expansión y con la llegada del verano, puede seguir siendo resiliente. Sin embargo, el **PMI manufacturero** tuvo datos fuertes hasta mediados de 2022 y se sitúa en zona de contracción por el fuerte aumento de inventarios y el menor número de pedidos. En agregado, el **PMI compuesto está en el límite del crecimiento** y las siguientes lecturas nos darán más información sobre la evolución de la economía europea.



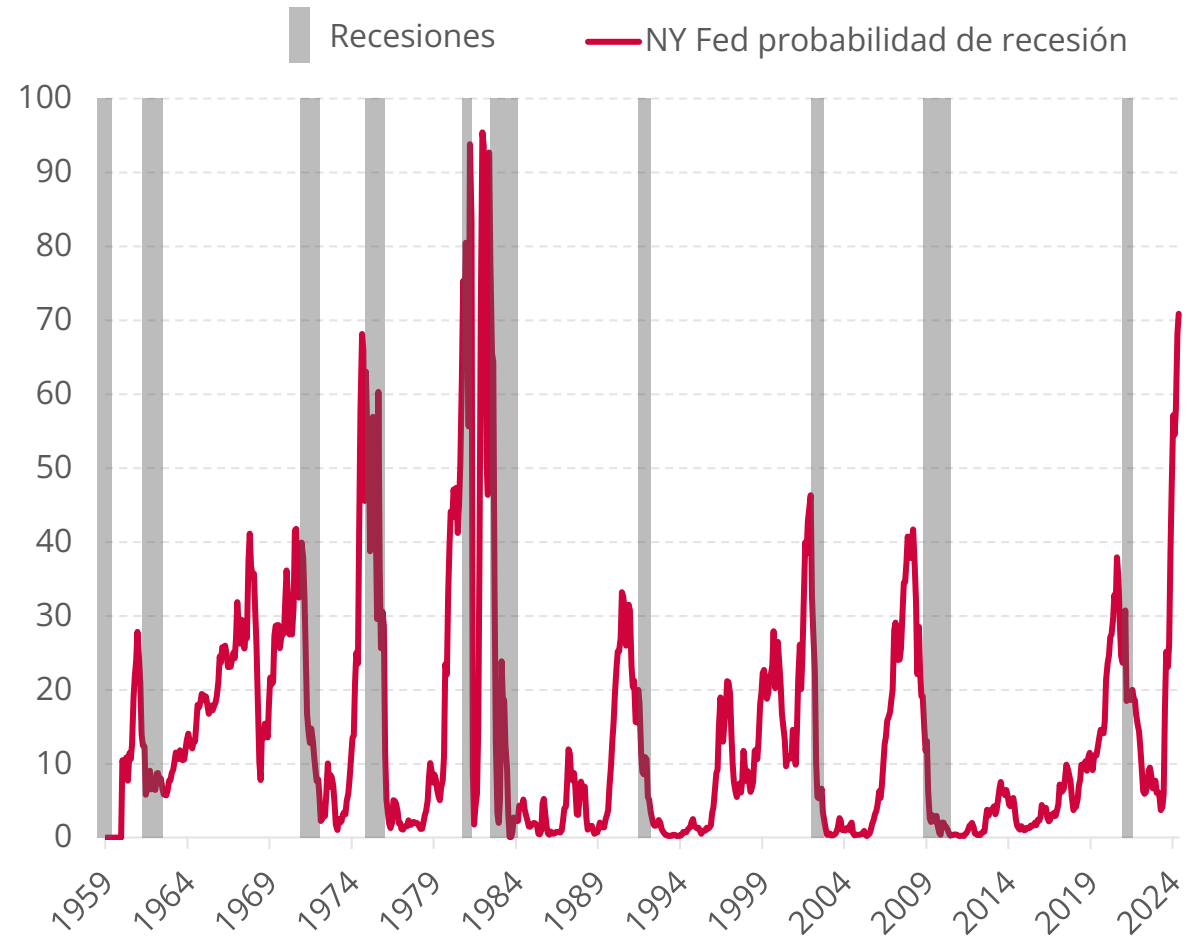
Crecimiento económico en Estados Unidos

¿*Soft landing* o *hard landing*?

En Estados Unidos la situación es algo diferente a Europa. Sí que observamos cómo el *soft data* – datos adelantados, encuestas, indicadores de confianza – tiende a la baja, pero los indicadores macro de crecimiento y empleo siguieron manteniéndose fuertes en los últimos meses y sorprendiendo al mercado.

Cuando observamos el gráfico de las probabilidades que le asigna la **Reserva Federal** de Nueva York a que la economía entre en **recesión** en los próximos doce meses, no ha parado de aumentar desde mediados del año pasado. Históricamente, la economía estadounidense nunca ha sido capaz de evitar la recesión con unos niveles de probabilidad tan altos.

De todos modos, si diésemos por supuesto que la economía de Estados Unidos pueda entrar en recesión, lo importante sería entender cómo de severa podría llegar a ser. Los datos de empleo son fuertes y esto provoca que el consumo pueda verse menos afectado, por lo que un *soft landing* – una **recesión suave** – seguramente sea la situación más probable. Además, la economía va a depender de la **evolución de la inflación** y el efecto que tienen en el gasto disponible para las familias y empresas.



Mejor inicio de año para las compañías tecnológicas

Rentabilidad récord del Nasdaq 100 en el 1º semestre

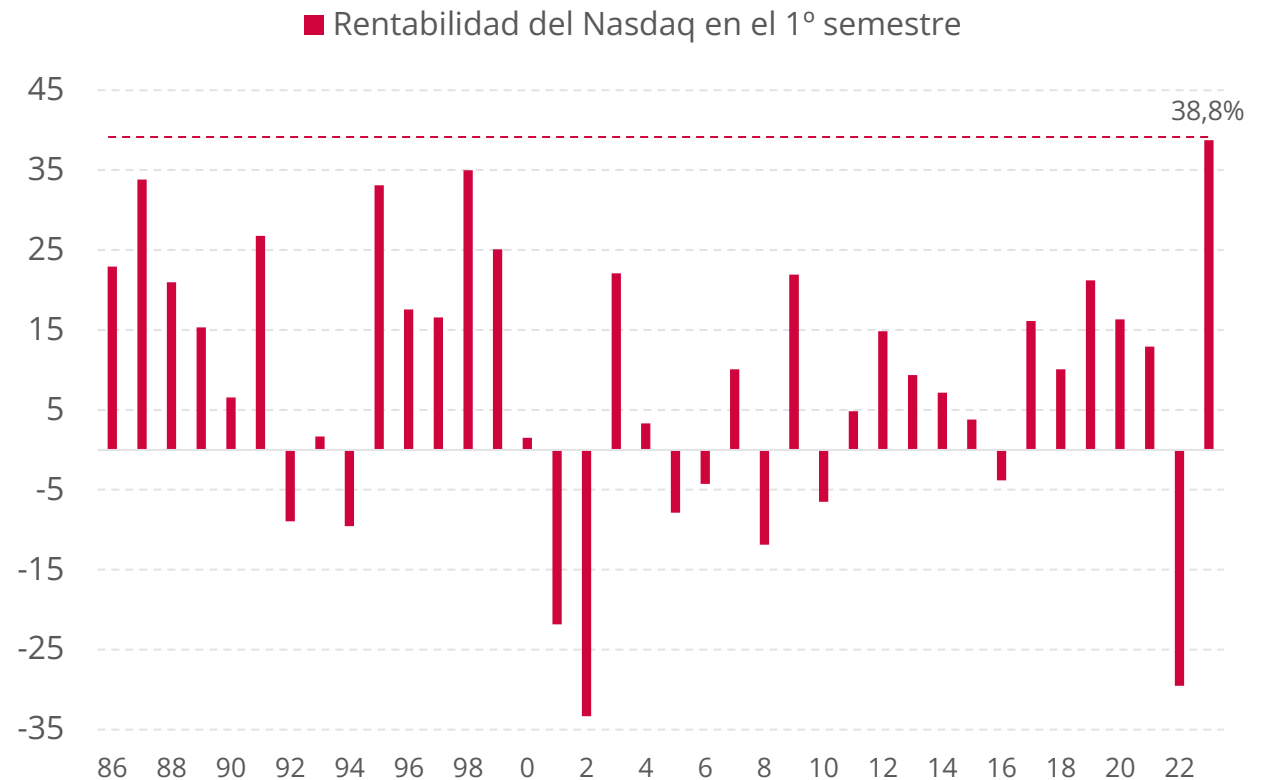
El primer semestre del año cerró con rentabilidades positivas en los mercados de renta variable, especialmente para las **compañías tecnológicas**, que fueron las grandes ganadoras.

El lanzamiento de ChatGPT a finales del año pasado impulsó las cotizaciones de las compañías que quieren ser capaces de capitalizar el desarrollo en **inteligencia artificial** en los próximos años, beneficiando especialmente a las grandes tecnológicas, representadas en el índice Nasdaq 100.

Como podemos ver en el gráfico, el comportamiento de estas compañías en el primer semestre fue el mejor desde el año 1986, con una fuerte **subida del 38,8%** en el periodo.

Hay que tener en cuenta que el peso de las **denominadas “Siete magníficas”** es cercano al 50% en el Nasdaq 100 y, de media (sin tener en cuenta la capitalización de mercado), subieron cerca de un 90%.

Esto implicó que las valoraciones de este segmento del mercado, que se habían abaratado a lo largo de 2022, volviesen a estar en niveles históricamente altos, especialmente si lo comparamos con industrias que se quedaron atrás como, por ejemplo, la salud o el consumo básico.



Rentabilidades en el año de los subyacentes

Renta fija

Cuasi-monetarios

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

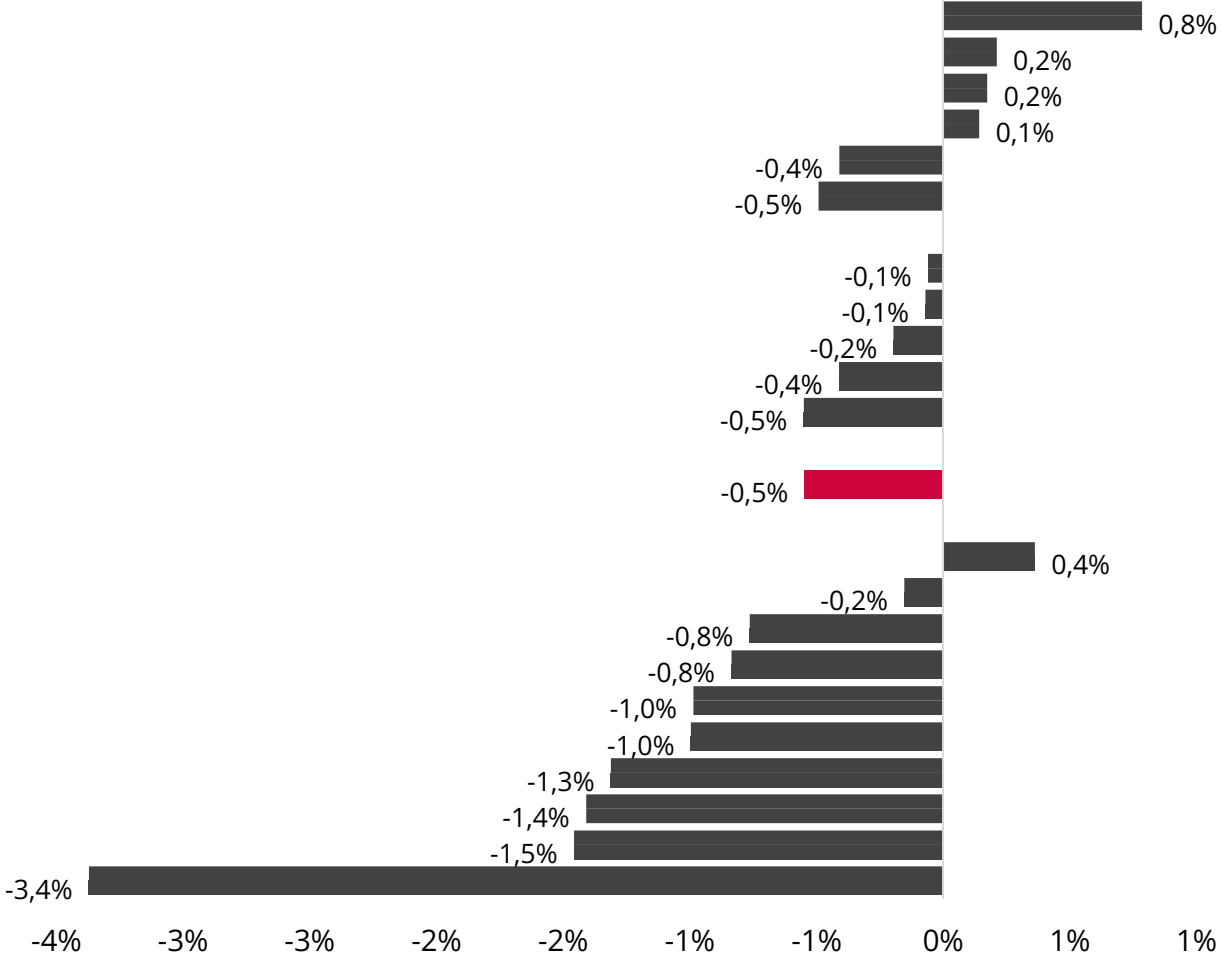
RF € Corto Plazo

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

J.P. Morgan 1-3 años

Globales y High Yield

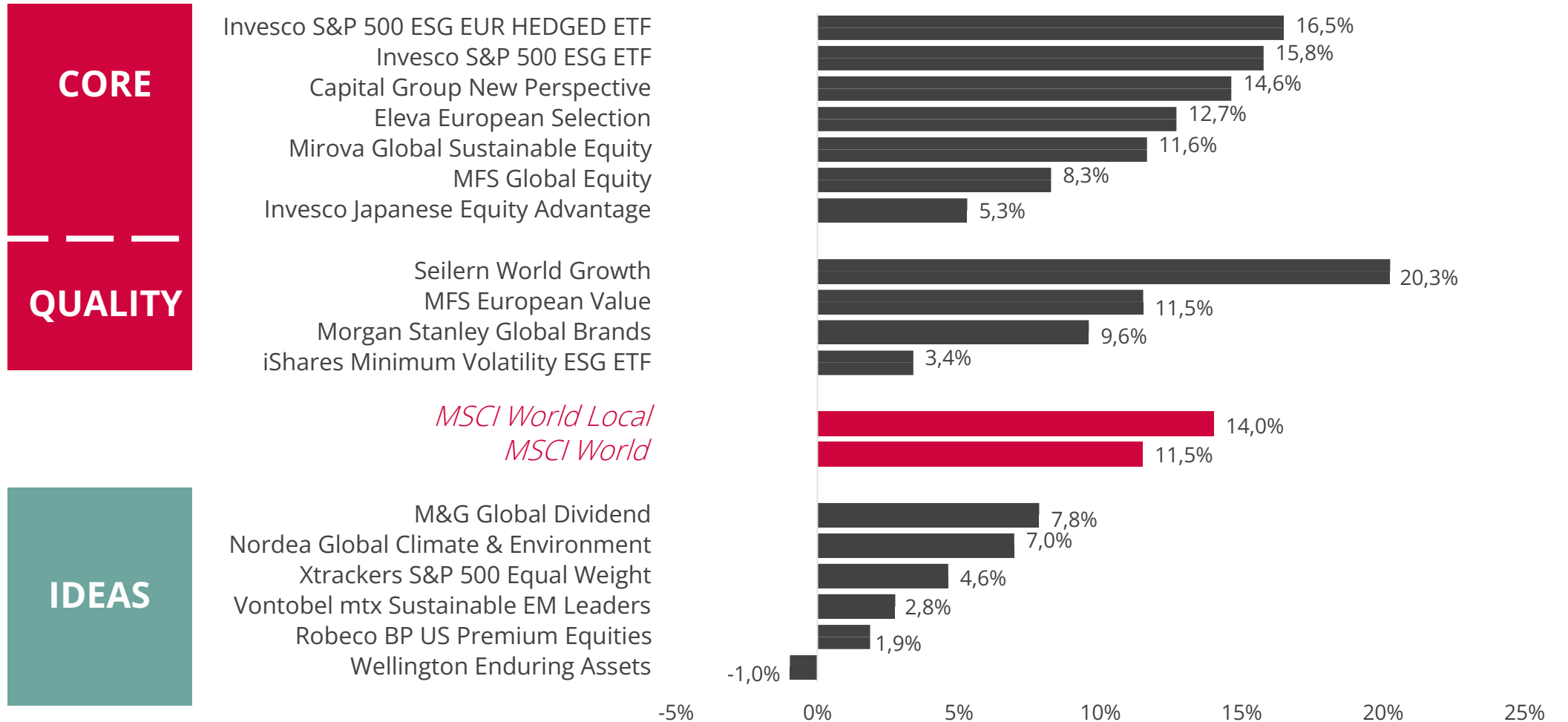
- Arcano Low Volatility European Income
- Lazard Credit
- Morgan Stanley Global ABS
- Vontobel Twentyfour Strategic Income
- Oddo Sustainable Credit Opportunities
- Nordea Flexible Fixed Income
- Flossbach Bond Opportunities
- Jupiter Dynamic Bond
- Candriam Sustainable Euro Corporate
- NN US Credit



Datos a 30 de junio de 2023 en euros

Rentabilidades en el año de los subyacentes

Renta variable



Datos a 30 de junio de 2023 en euros

Rentabilidades Planes de Pensiones

Información a

viernes, 30 de junio 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%	0,44%							3,22%
	20%MSCI World +70%JP EMU 1-3 +10% EONIA	1,28%	-0,39%	0,75%	0,11%	0,64%	0,39%							
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%	1,67%							5,71%
	50%MSCI World +40%JP EMU 1-3 +10% EONIA	2,72%	-0,28%	0,61%	0,07%	1,26%	1,59%							
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%	3,47%							10,30%
	MSCI World (€)	5,15%	-0,18%	0,38%	-0,02%	2,26%	3,52%							
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%	7,90%							15,54%
	Ibex 35	9,78%	3,99%	-1,73%	0,09%	-2,06%	6,00%							
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%	5,03%							20,45%
	Eurostoxx 50	9,75%	1,80%	1,81%	1,03%	-3,24%	4,29%							

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