

INFORME MENSUAL DE MERCADOS

Septiembre 2024

¿Qué ha pasado?

Tipos, renta fija y pendientes

	CIERRE	MES	6M	1Y
Tipos BCE	3,650	-60 pb	-85 pb	-85 pb
Tipos FED	5,000	-50 pb	-50 pb	-50 pb
Bono USA 2Y	3,621	-29 bp	-108 bp	-142 bp
Bono USA 5Y	3,533	-17 bp	-78 bp	-107 bp
Bono USA 10Y	3,781	-12 bp	-52 bp	-79 bp
Bono Alemán 2Y	2,049	-34 bp	-80 bp	-115 bp
Bono Alemán 5Y	1,910	-27 bp	-41 bp	-86 bp
Bono Alemán 10Y	2,123	-17 bp	-17 bp	-71 bp
Letra Tesoro	2,630	-35 bp	-82 bp	-122 bp
Bono España 2Y	2,350	-32 bp	-66 bp	-125 bp
Bono España 5Y	2,380	-30 bp	-45 bp	-110 bp
Bono España 10Y	2,926	-20 bp	-23 bp	-100 bp
	CIERRE	Hace 1M	Hace 6M	Hace 1Y
Spread GER10Y/USA10Y	-165 pb	-160 pb	-201 pb	-173 pb
Spread GER10Y/ESP10Y	-80 pb	-83 pb	-86 pb	-109 pb

🌻 Powell deshojó la margarita: -50 pb.

La Fed recortó los tipos de interés en -50 pb (4,75-5%) por primera vez desde marzo 2020, con mucha incertidumbre en los días previos.

Powell descarta un frenazo brusco de la economía, apenas rebaja las previsiones de crecimiento (+2,0% 2024 vs +2,1% anterior) y centra el debate en el empleo (empeora ligeramente las previsiones y pone el foco más en el mercado laboral que en el crecimiento). Insiste en la necesidad de actuar antes de que se produzcan señales de un deterioro mayor en la actividad económica o en el empleo pero no ve una recesión en el horizonte. Seguirán manteniendo un enfoque «dependiente de datos». A pesar del tono «dovish» (suave), los bonos reaccionaron con ligero repunte de rentabilidades.

Anticipa 2 bajadas de tipos de 25 pb hasta cierre de 2024 y 100 pb de bajadas en 2025.

Indices de Renta Variable

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Ibex 35	11.877,3	4,17%	17,57%	25,98%
EuroStoxx 50	5.000,5	0,86%	10,59%	19,78%
Dax 30	19.324,9	2,21%	15,36%	25,60%
Cac 40	7.635,8	0,06%	1,23%	7,02%
Footsie Mibtel 40	34.125,3	-0,72%	12,43%	20,83%
Footsie 100	8.237,0	-1,67%	6,51%	8,27%
Swiss Market	12.168,9	-2,15%	9,26%	10,99%
Dow Jones Ind.	42.330,2	1,85%	12,31%	26,33%
S&P 500	5.762,5	2,02%	20,81%	34,38%
Nasdaq Comp.	18.189,2	2,68%	21,17%	37,60%
Russell 3000	3.281,3	1,95%	19,40%	33,27%
Nikkei 225	37.919,6	-1,88%	13,31%	19,03%
Bovespa	131.816,4	-3,08%	-1,77%	13,08%
MexBol	52.477,3	0,95%	-8,55%	3,15%

🌻 BCE anunció su segundo recorte de 25 pb.

El BCE recortaba los tipos de interés 25 pb y alertaba de repuntes de la inflación para el 4T24 y un decrecimiento de la actividad económica. El BCE mantuvo sus previsiones de inflación (+2,5% en 2024, +2,2% en 2025 y el +1,9% en 2026). Revisaron una décima al alza la inflación subyacente para este año y el próximo (+2,9% en 2024 y +2,3% en 2025). Además, estiman un crecimiento del +0,8% en 2024 y +1,3% en 2025.

Divisas, materias primas y commodities

	CIERRE	MES	YTD	1Y
EUR/USD	1,114	0,79%	0,87%	5,32%
EUR/GBP	0,833	-1,07%	-3,97%	-3,94%
EUR/JPY	159,94	-0,96%	2,71%	1,26%
EUR/CHF	0,942	0,27%	1,37%	-2,69%
Oro	2.634,6	5,24%	27,71%	42,52%
Plata	31,2	7,95%	30,95%	40,49%
Cobre	455,3	8,11%	15,21%	19,22%
Pulpa de Papel	981,8	5,60%	-1,02%	8,14%
Brent	72,9	-8,82%	-6,06%	-24,30%
West Texas	68,2	-7,31%	-4,86%	-24,91%
Gas Europa	38,4	-2,29%	20,03%	-1,67%
Gas USA	2,7	33,37%	2,71%	-1,12%

🌻 El despertar Chino.

El Banco Central Chino (PBOC) anunció un paquete de medidas de estímulo al mercado inmobiliario, liquidez y apoyo al consumo equivalentes al 3% del PIB (rebajas de los tipos de hipotecas, medidas para reducir el peso del sector inmobiliario de los balances de los bancos, facilitar la compra de segunda vivienda y rebaja del coeficiente de reserva obligatorio de los bancos en 50 bps). También permitirá a fondos y brókers acceder a fondos del Banco de China para comprar acciones. Por último, evalúan inyectar 142.000 millones usd a sus principales bancos estatales. El índice CSI 300 chino subió +15,7% en la semana, contagiando a los sectores europeos más expuestos.

Indices de Referencia de nuestros benchmarks

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Iboxx Sovereign 1-3	172,7	0,78%	2,51%	4,94%
Iboxx Euro Corporate 1-3	203,7	0,82%	3,73%	6,50%
Bloomberg Euro High Yield	382,8	0,91%	6,27%	12,10%
Ibex Net Return	33.542,4	4,26%	20,80%	30,48%
Eurostoxx 50 NR	11.873,3	0,91%	13,08%	22,75%
S&P 500 NR EUR	8.240,4	1,26%	20,45%	28,79%
MSCI Emerging Markets NR	524,8	5,80%	15,67%	19,58%
MSCI ACWI NET EUR	387,4	1,48%	17,45%	24,99%

🌻 Datos malos de PMI Europeos.

PMI manufacturero : 44,8 < 45,7 esperado. PMI servicios: 50,5 < 52,3 esperado. PMI compuesto: 48,9 < 50,5 esperado.

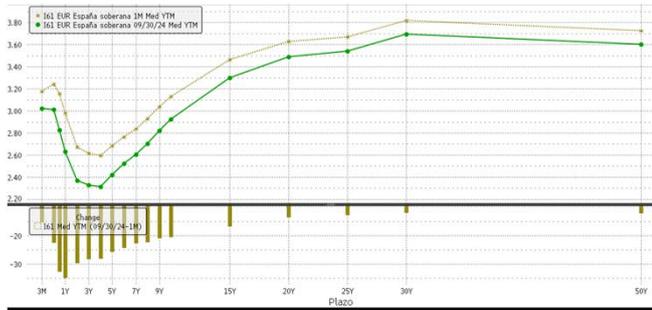
🌻 Continúa el proceso desinflacionista.

IPC Eurozona bajó hasta el +2,2% (nivel más bajo en tres años). IPC alemán +1,9%, IPC francés +1,2% e IPC español +1,5% (mínimo de 3 años).

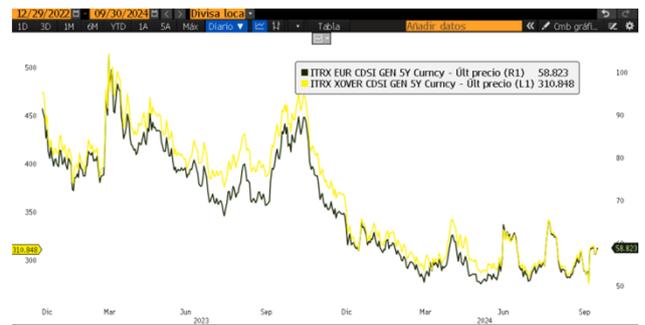


Gráficos de Mercado.

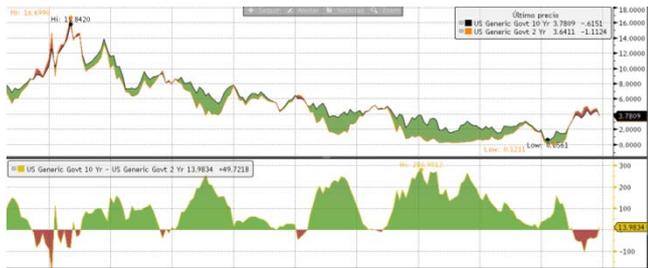
Curva España mes vs mes.



iTraxx Core y iTraxx CrossOver.



Diferencial bonos EEUU 10Y-2Y.



Principales índices bursátiles.



Fuente: Bloomberg y Banco Cooperativo Español - Gestión de Banca Privada

Destacamos....de mínimos de 52 semanas a máximos en sólo 2 semanas



El gráfico de la izquierda refleja la evolución de los últimos 12 meses del índice chino CSI 300. El 13 de septiembre alcanzó mínimos de las últimas 52 semanas y a raíz del paquete de estímulos anunciado por el Banco Central de China, el 27 de septiembre ha alcanzado el máximo de dicho periodo. ¿Será suficiente para revitalizar la debilidad del sector consumo e inmobiliario?. Ha habido mucho cierre de «cortos» por el camino, aunque los efectos tardarán en darse en la economía real, un cambio de sentimiento ha empezado en el país asiático.

Fuente: Barchart.com y Banco Cooperativo Español - Gestión de Banca Privada

Posicionamiento.

	CONSERVADOR	MODERADO	DECIDIDO	AGRESIVO
RANGOS DE INVERSIÓN RV	0%-20%	20%-40%	40%-70%	65%-100%
POSICIONAMIENTO	14,8%	29,3%	59,9%	93,1%

EFFECTIVO	3	Gob. Core EUR	4
USD	2	Gob. Periférica EUR	4
MATERIAS PRIMAS	2	Gob. USA	4
		Corp. IG	4
		Corp. HY	3
		Emergente	3
RENTA VARIABLE		ALTERNATIVOS	
España	3	Alternativos	3
Europa	3	Activos Reales	3
EEUU	3		
Emergentes	3		
Japón	2		

*Escala del 1 al 5, siendo 1 muy negativos, 3 neutral y 5 muy positivos.