

Resumen mensual del mercado

Mayo de 2024



Resumen: Las bolsas recuperan las pérdidas de abril

La renta variable mundial subió un 4,1% en mayo (en USD), mientras que la deuda pública mundial subió un 0,5% (en USD, con cobertura). Temas clave:

- Los mercados bursátiles repuntan, a pesar del elevado rendimiento de los bonos;
- La Reserva Federal se muestra más prudente que sus homólogos europeos;
- La situación geopolítica sigue siendo inestable en Oriente Medio, Ucrania y Taiwán.

Mercados: Un mes mejor para los activos de riesgo

Las bolsas mundiales repuntaron con fuerza en mayo, recuperando las pérdidas del mes anterior y alcanzando brevemente máximos históricos. La participación bursátil se amplió ligeramente, aunque los valores estadounidenses de gran capitalización siguieron liderando las subidas. La tasa de crecimiento de los beneficios del primer trimestre en EE.UU. fue del 5,9% (interanual) según FactSet -más fuerte que las expectativas de consenso-, con importantes contribuciones de esos mismos valores de megacapitalización. En cuanto a la renta fija, los bonos del Estado subieron inicialmente durante la primera quincena de mayo, aunque revirtieron parte de esas ganancias a finales de mes: Los rendimientos de la deuda pública a 10 años alcanzaron nuevos máximos en lo que va de año en algunas partes de Europa, como Alemania (2,7%) y el Reino Unido (4,4%), en medio de unos datos de inflación poco favorables. En general, las materias primas siguieron subiendo, con la notable excepción del crudo Brent, que cayó un 7%.

Economía: Crecimiento continuo; inflación rígida

Aunque los datos estadounidenses fueron en general peores en abril, las estimaciones en tiempo real del PIB del segundo trimestre siguieron sugiriendo otro trimestre de crecimiento económico. Los datos de las encuestas manufactureras fueron desiguales en mayo: la serie ISM bajó a 48,7 puntos, mientras que la serie S&P Global siguió indicando expansión. En abril se observaron tímidas señales de atonía en el mercado laboral: la tasa de desempleo subió hasta el 3,9% -todavía baja en términos históricos-, mientras que el crecimiento del empleo y las vacantes se enfriaron. Resulta alentador que la inflación estadounidense cumpliera (en lugar de superar) las expectativas por primera vez este año con la publicación de abril. Tanto la inflación general como la subyacente bajaron hasta el 3,4% y el 3,6% (interanual), respectivamente. En Europa, los indicadores de crecimiento se mantuvieron estables. El índice PMI compuesto de la eurozona señaló una aceleración del ritmo de crecimiento en mayo, mientras que el equivalente británico se mantuvo en territorio de «expansión». Los datos del PIB británico también confirmaron que el país salió de su breve recesión técnica de principios de año. Sin embargo, los datos de inflación fueron más fuertes de lo esperado: la inflación general se aceleró en la eurozona (hasta el 2,6%) y Suiza (1,4%). La inflación general en el Reino Unido cayó bruscamente hasta el 2,3% tras otra bajada del tope de precios de la energía de Ofgem, pero la inflación de los servicios (y el crecimiento salarial) se mantuvieron obstinadamente altos. En China, los datos económicos fueron sólidos -las estimaciones de consenso del PIB para 2024 se situaron cerca del 5%-, pero los problemas del sector inmobiliario siguieron sin resolverse, a pesar de las nuevas medidas de apoyo del Gobierno.

Política: Los tipos de interés siguen a la baja

La Reserva Federal volvió a dejar inalterados los tipos de interés en mayo, y Powell señaló que la bajada se posponía, pero no se cancelaba. En Europa, por el contrario, surgió una narrativa más pesimista: El Riksbank sueco fue el segundo banco central de un mercado desarrollado en iniciar su ciclo de bajada (tras el Banco Nacional Suizo), mientras que el Banco Central Europeo se preparaba para recortar en junio. El Banco

Cifras de rendimiento (a 31/05/2024 en moneda local)

Renta variable (índices MSCI \$)	1 M %	2024%
-------------------------------------	-------	-------

Mundial	4.1%	8.9%
EE.UU.	4.7%	10.7%
Zona Euro	4.3%	9.2%
Reino Unido	3.6%	8.8%
Suiza	8.1%	1.7%
Japón	1.3%	7.0%
Pacífico exc. Japón	3.4%	0.4%
ME, Asia	1.4%	5.8%
ME, exc. Asia	-2.7%	-5.0%

Renta fija	Rendim.	1 M %	2024%
------------	---------	-------	-------

Deuda públ. mundial (cobert. \$)	3.43%	0.5%	-1.0%
GI global (cobert. \$)	5.10%	1.4%	-0.4%
AR global (cobert. \$)	8.29%	1.2%	3.2%
EE.UU. 10 años	4.50%	1.8%	-2.8%
Alemania 10 años	2.66%	-0.2%	-3.8%
Reino Unido 10 años	4.32%	0.8%	-3.8%
Suiza 10 años	0.93%	-1.3%	-1.3%

Divisas (Tipo de cambio efectivo nominal)	1 M%	2024%
---	------	-------

EE.UU. Dólar	-0.7%	3.0%
Euro	0.5%	1.1%
Libra esterlina	0.8%	2.7%
Franco suizo	0.2%	-4.9%

Materias primas (\$)	Nivel	1 M%	2024%
----------------------	-------	------	-------

Oro	2327	1.8%	12.8%
Crudo Brent	82	-7.1%	5.9%
Gas natural (€)	34	17.5%	5.8%

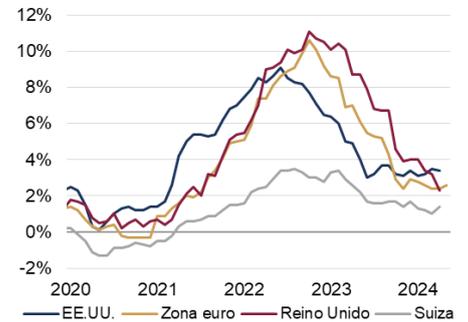
Nota sobre las tablas: Los tipos de cambio efectivos nominales que figuran en el apartado "Divisas" son tipos de cambio efectivos nominales ponderados comercialmente de J.P. Morgan.



de Inglaterra mantuvo un tono más equilibrado, aunque dividido: los mercados monetarios se inclinaban por un recorte en otoño.

Mientras tanto, el panorama geopolítico seguía siendo tenso. Los conflictos en Oriente Medio mostraron pocos signos de resolución, Putin advirtió a la OTAN sobre el uso de sus armas suministradas a Ucrania y China realizó ejercicios militares en torno a Taiwán. Biden también anunció nuevos aranceles a China en áreas críticas, como los semiconductores y los vehículos eléctricos. En el ámbito político, Trump fue declarado culpable de todos los cargos en su pista del «dinero subrepticio», lo que le convierte en el primer expresidente condenado. En el Reino Unido, Sunak anunció inesperadamente elecciones generales para julio, a pesar de los débiles resultados de los conservadores en las elecciones locales.

Gráfico clave: Tasas de inflación general Interanual (%)



Fuente: Rothschild & Co, Bloomberg

Información importante

Este documento ha sido elaborado por Rothschild & Co Wealth Management UK Limited, Rothschild & Co Bank AG y Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH exclusivamente con fines informativos y de marketing. No constituye una recomendación personal, una oferta ni una invitación para comprar o vender títulos ni ningún otro producto bancario o de inversión. Nada de lo que figura en este documento constituye asesoramiento jurídico, contable o fiscal. El valor de las inversiones, así como los ingresos que se obtienen a partir de ellas, puede aumentar o disminuir, por lo que podría no recuperarse el importe de la inversión original. El rendimiento registrado en el pasado no debe considerarse indicativo del rendimiento futuro. Invertir para obtener un rendimiento comporta aceptar riesgos: las aspiraciones en cuanto a rentabilidad no pueden garantizarse. En el caso de que sus perspectivas sobre los objetivos de inversión o tolerancia al riesgo o el rendimiento cambiasen, póngase en contacto con su asesor de cliente. Si una inversión conlleva una exposición a divisas, la variación de los tipos de cambio puede provocar subidas o bajadas del valor de la inversión y también, de los ingresos obtenidos con ella.

Podrían obtenerse ingresos a expensas de los rendimientos de capital. Los rendimientos de la cartera se considerarán en términos de "rendimiento total", lo que significa que se derivan tanto de la apreciación o depreciación del capital que reflejen los precios de las inversiones de la cartera como de los ingresos percibidos con ellas a modo de dividendos o cupones.

Las posiciones en carteras discretionales de ejemplo o reales que aparecen en este documento se indican únicamente con fines ilustrativos y pueden experimentar cambios sin previo aviso. Al igual que ocurre con el resto de este documento, no debe considerarse una incitación ni recomendación a realizar una inversión independiente.

Aunque la información y los datos que aquí figuran se han obtenido de fuentes consideradas fiables, no se ofrecen garantías, ya sea de forma expresa o implícita, ni ahora ni en el futuro, sobre su fiabilidad y, salvo en caso de fraude, Rothschild & Co Bank AG no acepta responsabilidad u obligación alguna con respecto a la imparcialidad, precisión o integridad de este documento o a la información en la que se basa o a la fiabilidad que se le otorgue. En particular, no se ofrecen garantías respecto al alcance o la razonabilidad de cualesquiera proyecciones futuras, objetivos, estimaciones o pronósticos que figuren en este documento. Asimismo, todas las opiniones y los datos utilizados en este documento pueden experimentar cambios sin previo aviso.

Rothschild & Co Bank AG distribuye este documento en Suiza y Rothschild & Co Wealth Management UK Limited, en Reino Unido. La legislación u otras regulaciones podrían restringir la distribución de este documento en ciertas jurisdicciones. En consecuencia, los destinatarios del mismo deben informarse acerca de todos los requisitos legales y regulatorios, y cumplirlos. Con el fin de descartar cualquier posible duda, quedan prohibidos la copia, el envío y la introducción de este documento en Estados Unidos, así como su distribución en dicho país o a una persona estadounidense. Las referencias a Rothschild & Co que se hagan en este contenido se remiten a cualquiera de las diferentes empresas de Rothschild & Co Continuation Holdings AG que operan o realizan actividades con el nombre "Rothschild & Co" y no necesariamente a ninguna empresa Rothschild & Co específico. Ninguna de las empresas Rothschild & Co situadas fuera del Reino Unido posee autorización en virtud de la Ley de Servicios y Mercados Financieros (Financial Services and Markets Act) del Reino Unido de 2000. Por lo tanto, en caso de que los servicios sean prestados por alguna de estas empresas, no se aplicarán las medidas de protección previstas en el sistema normativo del Reino Unido para clientes particulares, ni tampoco se podrá solicitar compensación alguna en virtud del Régimen de Compensación de Servicios Financieros (Financial Services Compensation Scheme) del Reino Unido. Si tiene alguna duda sobre este documento, su cartera o cualquier elemento de nuestros servicios, le rogamos que se ponga en contacto con su asesor de cliente.

El grupo Rothschild & Co abarca las siguientes empresas de gestión patrimonial (entre otras): Rothschild & Co Wealth Management UK Limited. Inscrita en el Registro en Inglaterra con el número 04416252. Domicilio social: New Court, St Swithin's Lane, London, EC4N 8AL (Reino Unido). Autorizada y regulada por la Financial Conduct Authority. Rothschild & Co Bank International Limited. Domicilio social: St Julian's Court, St Julian's Avenue, St Peter Port, Guernsey, GY1 3BP (Reino Unido). Con licencia para la prestación de servicios bancarios y de inversión de la Guernsey Financial Services Commission, entidad que la regula. Rothschild & Co Bank AG. Domicilio social: Zollikerstrasse 181, 8034 Zurich (Suiza). Autorizada y regulada por la Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA).