

# Resumen mensual del mercado

Septiembre 2024



## Resumen | Septiembre: El estímulo reaviva el apetito por el riesgo

La renta variable mundial subió un 2,3% en septiembre (en USD), mientras que la deuda pública mundial se revalorizó un 1,1% (en USD, con cobertura). Los temas clave fueron:

- La renta variable mundial alcanzó máximos históricos, mientras China presentaba nuevas medidas de estímulo;
- La Reserva Federal estadounidense inició su ciclo de relajación con un recorte mayor de lo previsto;
- El conflicto en Oriente Medio siguió recrudeciéndose, a pesar de los crecientes llamamientos a poner fin a las hostilidades.

### Mercados: Se renueva el apetito por China

Las bolsas mundiales volvieron a subir a nuevos máximos, mientras los principales bancos centrales seguían relajando sus respectivos tipos de interés oficiales. Los valores estadounidenses de gran capitalización recobraron impulso tras los mediocres resultados de julio y agosto. El mercado bursátil chino subió casi un 25% (en dólares estadounidenses), después de que las autoridades se comprometieran a seguir prestando apoyo monetario y fiscal a finales de septiembre. En cuanto a la renta fija, los rendimientos de la deuda pública estadounidense a 10 años volvieron a bajar, tocando brevemente un mínimo del 3,6% en lo que va de año. La curva de rendimientos estadounidense se «desinvertió», ya que los rendimientos de la deuda pública a más corto plazo cayeron más bruscamente (que los bonos a más largo plazo). En los mercados de divisas, las principales monedas siguieron apreciándose frente al dólar estadounidense. También se observó una fortaleza generalizada de las materias primas: el oro registró otro nuevo máximo en dólares, aunque el crudo Brent siguió debilitándose y cayó momentáneamente por debajo de la barrera de los 70 dólares.

### Economía: Resiliencia y desinflación

Los datos económicos de EE.UU. siguieron siendo optimistas, con un aumento de las ventas minoristas y la producción industrial en agosto. La dinámica del mercado laboral fue más variada: el ritmo de aumento del empleo volvió a ser menor de lo previsto, aunque la tasa de desempleo bajó al 4,2% y las solicitudes iniciales de subsidio de desempleo cayeron a su nivel más bajo en cuatro meses. En conjunto, la producción estadounidense se mantuvo por encima de la tendencia en el tercer trimestre. La tasa de inflación general de Estados Unidos cayó al 2,5% interanual en agosto, su nivel más bajo desde principios de 2021. La inflación subyacente se mantuvo en el 3,2%, en gran parte debido al fuerte componente del IPC de los servicios. Los datos económicos de la zona euro fueron en general más moderados. El índice PMI, encuesta de clima empresarial, se contrajo en septiembre por primera vez desde principios de año. En el Reino Unido se mantuvo el impulso de la actividad, aunque la inflación fue más firme: la inflación general se mantuvo en el 2,2%, pero la subyacente subió al 3,6%. En el continente europeo, la inflación se mantuvo contenida: la inflación general de la zona euro cayó por debajo del 2%, mientras que la inflación suiza se acercó al 1%.

### Tipos de interés y cambios políticos: La Fed arranca a lo grande; se recrudece el conflicto en Oriente Próximo

La Reserva Federal de EE.UU. (Fed) redujo su rango de tipos de interés objetivo en 0,5 puntos porcentuales más de lo previsto, hasta el 4,75-5,00%, y anunció nuevas medidas para suavizar la política monetaria. Aun así, los mercados seguían descontando una trayectoria más moderada de recortes de los tipos de interés estadounidenses a corto

Cifras de rendimiento (a 30/09/2024)

| Renta variable<br>(Índices MSCI \$) | Mes   | Año   |
|-------------------------------------|-------|-------|
| Mundial                             | 2.3%  | 18.7% |
| E.E. UU.                            | 2.1%  | 21.3% |
| Europa continental exc. Suiza       | 0.8%  | 0.8%  |
| Reino Unido                         | 0.3%  | 15.4% |
| Suiza                               | -1.2% | 10.4% |
| Japón                               | -0.6% | 12.4% |
| Pacífico, exc. Japón                | 7.4%  | 15.1% |
| ME, Asia                            | 8.0%  | 21.6% |
| ME, exc. Asia                       | 1.5%  | 0.4%  |

| Renta fija                         | Rentabilidad | Mes  | Año   |
|------------------------------------|--------------|------|-------|
| Soberanos mundiales (cobertura \$) | 2.85%        | 1.1% | 3.8%  |
| GI mundial (cobertura \$)          | 4.33%        | 1.6% | 5.3%  |
| AR mundial (cobertura \$)          | 7.29%        | 1.8% | 9.5%  |
| EE.UU. 10 años (\$)                | 3.78%        | 1.3% | 4.1%  |
| Alemania 10 años (€)               | 2.12%        | 1.5% | 1.3%  |
| Reino Unido 10 años (£)            | 4.00%        | 0.3% | -0.1% |
| Suiza 10 años (CHF)                | 0.41%        | 0.6% | 3.0%  |

| Divisas (Tipo de cambio efectivo nominal) | Mes   | Año   |
|---|-------|-------|
| Dólar EE. UU.                             | -1.0% | 1.8%  |
| Euro                                      | 0.0%  | 1.4%  |
| Libra esterlina                           | 1.2%  | 5.4%  |
| Franco suizo                              | -0.2% | -0.7% |

| Materias primas (\$) | Nivel | Mes   | Año   |
|----------------------|-------|-------|-------|
| Oro                  | 2635  | 5.2%  | 27.7% |
| Crudo Brent          | 72    | -8.9% | -6.8% |
| Gas natural (€)      | 39    | -2.0% | 20.7% |

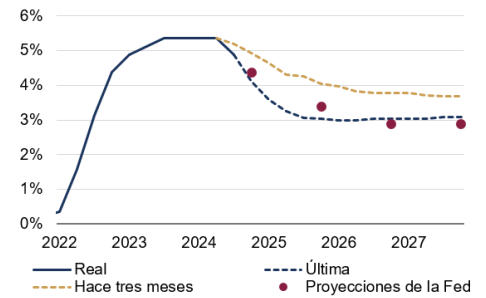
Nota a la tabla: Los tipos de cambio efectivos nominales que figuran en el apartado "Divisas" son tipos de cambio efectivos nominales ponderados comercialmente de JP Morgan.



plazo. En Europa, el Banco Central Europeo y el Banco Nacional Suizo redujeron sus respectivos tipos de interés en un 0,25%, hasta el 3,50% y el 1,00%, respectivamente. El Banco de Inglaterra mantuvo los tipos oficiales en el 5,00%.

En la esfera geopolítica, las hostilidades en Oriente Medio se extendieron al Líbano, pese a los llamamientos de los países occidentales a un alto el fuego. Mientras tanto, Putin siguió amenazando con una escalada, sobre todo si se permitía a Ucrania utilizar misiles de largo alcance para atacar al agresor. La política estadounidense siguió en el candelero, pero se vio empañada por otro atentado contra Donald Trump. En el primer debate presidencial, Kamala Harris pareció superar a su rival, aunque las encuestas sobre el voto popular se mantuvieron dentro de un margen de error. El Congreso también aprobó una ley de financiación temporal para evitar un posible cierre del gobierno. Por otra parte, el ex negociador de la UE para el Brexit Michel Barnier fue anunciado como nuevo primer ministro francés, mientras que Shigeru Ishiba ganó la carrera por el liderazgo del Partido Liberal Democrático, en el poder en Japón, y convocó elecciones generales para finales de octubre.

**Gráfica: Evolución de los precios de los tipos de interés en Estados Unidos**  
Tipo real (negrita) y tipo previsto por el mercado (puntos)



Fuente: Rothschild & Co, Bloomberg, MSCI

## 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 específica. 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).