

INFORME MENSUAL DE MERCADOS

Marzo 2023

Tipos, renta fija y pendientes

	CIERRE	MES	6M	1Y
Tipos BCE	3,500	50 pb	225 pb	350 pb
Tipos FED	5,000	25 pb	175 pb	450 pb
Bono USA 2Y	4,100	-71 bp	-17 bp	176 bp
Bono USA 5Y	3,649	-53 bp	-44 bp	118 bp
Bono USA 10Y	3,468	-45 bp	-36 bp	112 bp
Bono Alemán 2Y	2,745	-39 bp	98 bp	281 bp
Bono Alemán 5Y	2,375	-36 bp	41 bp	200 bp
Bono Alemán 10Y	2,292	-35 pb	18 bp	174 bp
Letra Tesoro	2,971	-21 bp	96 bp	338 bp
Bono España 2Y	2,966	-39 bp	84 bp	275 bp
Bono España 5Y	2,993	-37 bp	36 bp	214 bp
Bono España 10Y	3,304	-29 pb	1 bp	186 bp
	CIERRE	Hace 1M	Hace 6M	Hace 1Y
Spread GER10Y/USA10Y	-117 pb	-126 pb	-172 pb	-179 pb
Spread GER10Y/ESP10Y	-101 pb	-95 pb	-118 pb	-88 pb

Índices de Renta Variable

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Ibex 35	9.232,5	-1,73%	12,19%	9,32%
EuroStoxx 50	4.315,1	1,81%	13,74%	10,57%
Dax 30	15.628,8	1,72%	12,25%	8,42%
Cac 40	7.322,4	0,75%	13,11%	9,95%
Footsie Mibtel 40	27.114,0	-1,33%	14,37%	8,36%
Footsie 100	7.631,7	-3,10%	2,42%	1,54%
Swiss Market	11.106,2	0,07%	3,51%	-8,68%
Dow Jones Ind.	33.274,2	1,89%	0,38%	-4,05%
S&P 500	4.109,3	3,51%	7,03%	-9,29%
Nasdaq Comp.	12.221,9	6,69%	16,77%	-14,05%
Russell 3000	2.366,3	2,51%	6,73%	-10,09%
Nikkei 225	28.041,5	2,17%	7,46%	0,79%
Bovespa	101.882,2	-2,91%	-7,16%	-15,10%
MexBol	53.904,0	2,17%	11,23%	-4,66%

Divisas, materias primas y commodities

	CIERRE	MES	YTD	1Y
EUR/USD	1,084	2,49%	1,25%	-2,06%
EUR/GBP	0,879	-0,09%	-0,71%	4,35%
EUR/JPY	144,09	0,07%	2,62%	6,99%
EUR/CHF	0,992	-0,44%	0,26%	-2,85%
Oro	1.969,3	7,79%	7,96%	1,64%
Plata	24,1	15,24%	0,60%	-2,80%
Cobre	409,5	0,12%	7,34%	-13,42%
Pulpa de Papel	995,2	4,10%	-7,36%	0,91%
Brent	79,7	-3,36%	-6,21%	-25,24%
West Texas	75,7	-1,79%	-5,72%	-24,54%
Gas Europa	109,2	-10,49%	-50,59%	-63,42%
Gas USA	2,1	-16,00%	-40,34%	-61,75%

Índices de Referencia de nuestros benchmarks

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Iboxx Sovereign 1-3	164,0	0,98%	0,79%	-3,06%
Iboxx Euro Corporate 1-3	188,6	0,58%	0,89%	-2,61%
Bloomberg Euro High Yield	329,9	-0,34%	2,69%	-4,24%
Ibex Net Return	24.629,2	-1,68%	12,67%	12,69%
Eurostoxx 50 NR	9.806,7	1,95%	14,16%	13,48%
S&P 500 NR EUR	5.942,2	1,15%	5,46%	-5,99%
MSCI Emerging Markets NR	436,6	0,57%	2,12%	-8,55%
MSCI ACWI NET EUR	294,5	0,62%	5,41%	-5,21%

¿Qué ha pasado?



Crisis Bancaria.

Mes de infarto en los mercados tras la quiebra de varios bancos regionales americanos, empezando por Silicon Valley Bank y continuando con Silvergate, Signature Bank y First Republic, con lo que el efecto contagio se extendió al resto del sector bancario mundial. La rápida subida de tipos de interés de los últimos 12 meses empieza a notarse y los depositantes exigen mayores tipos por su dinero y retiran apresuradamente su capital. En el caso de Silicon Valley, su negocio estaba muy centrado en la financiación de empresas tecnológicas (start-ups) que son clientes menos fieles a diferencia de los depositantes de los bancos europeos.

Luego le llegó al turno a Credit Suisse, que finalmente UBS se ha visto forzado a comprarle por 3.000mm de francos suizos. UBS ha ofrecido 0,76 francos suizos por cada acción de Credit Suisse, que pagará con sus propios títulos, frente a los 1,86 francos a los que había cerrado la sesión su rival el viernes 17 de marzo. Entre otras medidas incluye una inyección de liquidez por parte de UBS por 100.000mm\$ para afrontar las posibles futuras salidas de depósitos, además de la inyección de 50.000mm€ que recibió del Banco Central Suizo. Lo más sorprendente y significativo de la unión entre Credit Suisse y UBS, fue invertir el orden de prelación en el cobro, porque los accionistas recibirían algo más de 3.000 millones € frente a los 8.000 millones € antes de la quiebra, pero los tenedores de bonos de mayor riesgo, los AT1 (Additional Tier 1 o Cocos) perdieron todo su capital. Esto es algo muy particular del mercado suizo y enseguida salieron las autoridades europeas a confirmar que se respetaría el orden de prelación para las entidades bancarias de la zona euro.

Posteriormente, el mercado centró su foco en Deutsche Bank con caídas significativas, aunque el Gobierno alemán y los reguladores europeos descartaron cualquier tipo de parecido con Credit Suisse y consiguieron calmar los ánimos de los inversores.

El sectorial bancario en marzo fue el que más bajó con una caída de -14%, a diferencia del sector tecnológico que hizo de refugio subiendo más de un 6%.



Continuación de la subida de tipos.

La Fed subió +25 pb hasta el 5% pero los traders ahora están descontando casi -100 pb de recortes de tipos en los próximos 12 meses dadas las turbulencias recientes.

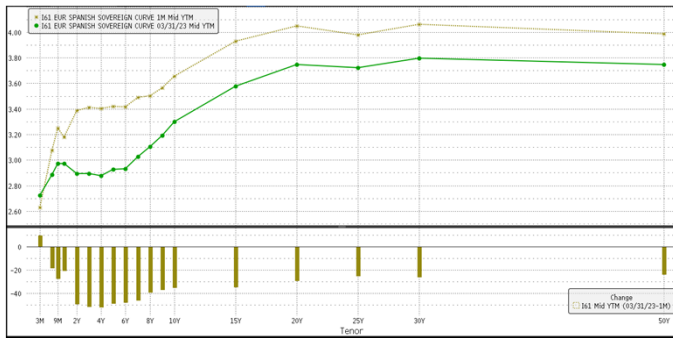
El BCE subió 50 pb hasta el 3,5% cumpliendo el guión pese a la crisis bancaria actual.

Banco de Inglaterra subió los tipos +25 pb hasta el 4,25% y el Banco de Suiza subió +50 pb hasta el 1,50%.

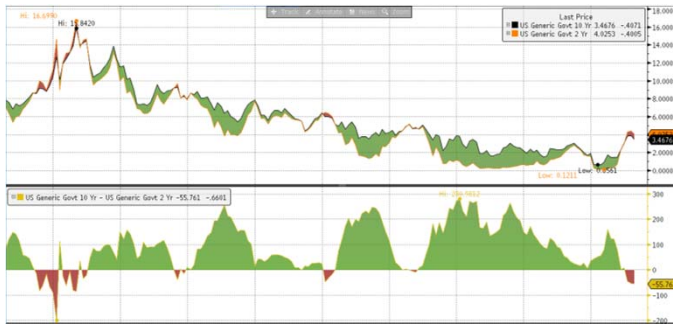


Gráficos de Mercado.

Curva España mes vs mes.

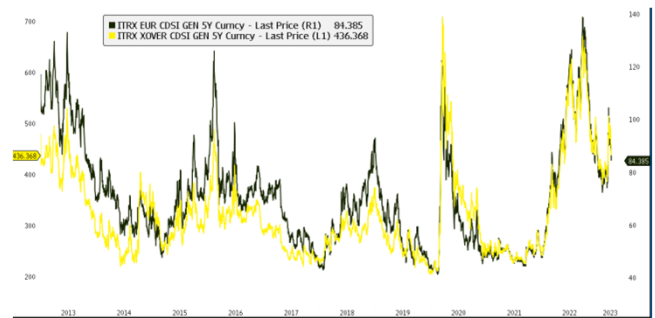


Diferencial bonos EEUU 10Y-2Y.



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

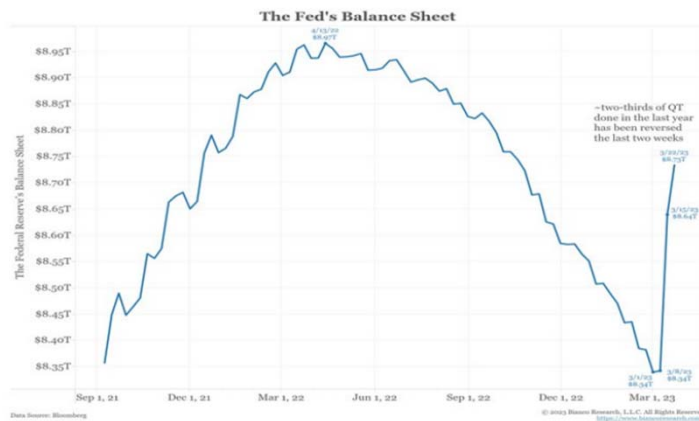
iTraxx Core y iTraxx CrossOver.



Principales índices bursátiles.



Destacamos... los Bancos Centrales vuelven a inyectar dinero en el sistema



Derivado de la crisis bancaria del mes de marzo, los activos en el balance de la Reserva Federal aumentaron en 392 billones \$ en las últimas 2 semanas, el mayor aumento desde abril de 2020, revertiendo 2/3 del QT (Quantitative Tightening). Uno de los sectores más beneficiados en el mes por el freno de las subidas de tipos y por esta reversión del QT ha sido el sector tecnológico que ha servido de activo refugio y ha subido considerablemente en el mes (+6,69%).

Los bancos comerciales van a ser menos proclives a prestar, endureciendo las condiciones de financiación y, por tanto, haciendo parte del trabajo de los bancos centrales para combatir la inflación porque es como si implícitamente estuvieran subiendo los tipos de interés.

Fuente: Bloomberg y Banco Cooperativo Español - Gestión de Carteras.

Posicionamiento.

	CONSERVADOR	MODERADO	DECIDIDO	AGRESIVO
RANGOS DE INVERSIÓN RV	0%-20%	20%-40%	40%-70%	65%-100%
POSICIONAMIENTO	14,7%	30,0%	54,9%	84,8%
EFFECTIVO	3			
USD	2			
MATERIAS PRIMAS	2			
RENTA VARIABLE				
España	3			
Europa	3			
EEUU	2			
Emergentes	3			
Japón	3			
RENTA FIJA				
Gov. Core EUR				4
Gov. Periférica EUR				4
Gov. USA				4
Corp. IG				4
Corp. HY				3
Emergente				3
ALTERNATIVOS				
Alternativos				3
Activos Reales				3

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