

INFORME MENSUAL DE MERCADOS

Julio 2022

¿Qué ha pasado?

Índices de Referencia de nuestros benchmarks

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Iboxx 1-3	168,2	0,68%	-1,63%	-2,09%
Ibex Net Return	21.497,5	1,37%	-4,31%	-3,33%
EuroStoxx 50 NR	8.367,0	7,44%	-11,84%	-6,98%
S&P 500 NR EUR	6.310,5	11,95%	-2,76%	10,41%
DJ Global Titans NR EUR	1.130,9	12,03%	-6,15%	5,78%
MSCI EMERG MARKETS NR	460,2	2,28%	-8,36%	-7,07%
MSCI JAPAN NR EUR	237,8	8,37%	-6,01%	-0,31%
MSCI ACWI NET EUR	305,9	9,69%	-4,76%	4,10%

Subida tipos BCE.

El BCE sorprende al mercado con una subida de 50 pb dejando el tipo de interés de financiación en el 0,50%, mientras que la tasa de depósito alcanzará el 0% y la de facilidad de préstamo, el 0,75%. El BCE ha acordado así un incremento en los tipos mayor del que había adelantado en las últimas semanas, cuando varios miembros del Comité Ejecutivo indicaron que el alza sería de 25 pb. Se trata de la primera subida desde 2011 y también es el mayor aumento de los últimos 22 años. El anuncio simultáneo del mecanismo antifragmentación (TPI - Transmission Protection Instrument), creemos que ha podido ser decisivo a la hora de facilitar que el importe de la subida haya sido mayor de los 25 pb esperados inicialmente. En lo que respecta a las características de este mecanismo antifragmentación, se trata de un mecanismo de compra de deuda soberana y agencia, en aquellas situaciones en las que la ampliación de spreads pueda entorpecer la transmisión de la política monetaria. El BCE decidirá discrecionalmente cuando y como aplicarlo y en que cuantía. Se pretende fijar medidas de esterilización monetaria en caso de utilizarse. No se ha anunciado condicionalidad para los países más allá del cumplimiento de los criterios de fiscalidad de la eurozona.

Tipos, renta fija y pendientes

	CIERRE	MES	6M	1Y
Tipos BCE	0,500	50 pb	50 pb	50 pb
Tipos FED	2,500	75 pb	225 pb	225 pb
Bono USA 2Y	2,888	-6 bp	172 bp	270 bp
Bono USA 5Y	2,686	-35 bp	107 bp	199 bp
Bono USA 10Y	2,649	-36 bp	87 bp	142 bp
Bono Alemán 2Y	0,288	-36 pb	89 pb	105 pb
Bono Alemán 5Y	0,546	-52 pb	85 pb	128 pb
Bono Alemán 10Y	0,817	-51 pb	86 pb	127 pb
Letra Tesoro	0,576	3 bp	111 bp	116 pb
Bono España 2Y	0,548	-42 pb	106 pb	113 pb
Bono España 5Y	1,076	-65 pb	112 pb	146 pb
Bono España 10Y	1,916	-50 pb	121 pb	164 pb
	CIERRE	Hace 1M	Hace 6M	Hace 1Y
Spread GER10Y/USA10Y	-183 pb	-167 pb	-181 pb	-168 pb
Spread GER10Y/ESP10Y	-109 pb	-108 pb	-74 pb	-72 pb

Índices de Renta Variable

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Ibex 35	8.156,2	0,71%	-6,40%	-5,99%
EuroStoxx 50	3.708,1	7,33%	-13,73%	-9,32%
Dax 30	13.484,1	5,48%	-15,11%	-13,25%
Cac 40	6.448,5	8,87%	-9,85%	-2,48%
Footsie Mibtel 40	22.405,5	5,22%	-18,07%	-11,66%
Footsie 100	7.423,4	3,54%	0,53%	5,56%
Swiss Market	11.145,9	3,77%	-13,43%	-8,01%
Dow Jones Ind.	32.845,1	6,73%	-9,61%	-5,98%
S&P 500	4.130,3	9,11%	-13,34%	-6,03%
Nasdaq Comp.	12.390,7	12,35%	-20,80%	-15,55%
Russell 3000	2.386,0	9,28%	-14,42%	-8,65%
Nikkei 225	27.801,6	5,34%	-3,44%	1,90%
Bovespa	103.164,7	4,69%	-1,58%	-15,30%
MexBol	48.144,3	1,30%	-9,63%	-5,35%

Divisas, materias primas y commodities

	CIERRE	MES	YTD	1Y
EUR/USD	1,022	-2,52%	-10,11%	-13,90%
EUR/GBP	0,839	-2,51%	-0,24%	-1,68%
EUR/JPY	136,16	-4,29%	4,02%	4,55%
EUR/CHF	0,973	-2,80%	-6,21%	-9,45%
Oro	1.765,9	-2,29%	-3,46%	-2,66%
Plata	20,4	0,39%	-12,66%	-20,14%
Cobre	357,4	-3,68%	-19,34%	-19,32%
Pulpa de Papel	899,4	0,30%	-7,16%	-14,47%
Brent	108,0	-6,15%	39,39%	43,23%
West Texas	98,6	-6,75%	28,09%	33,36%
Gas Europa	280,0	-1,75%	37,59%	223,70%
Gas USA	8,3	28,15%	127,60%	113,04%

EEUU, subida de tipos y confirmación de recesión.

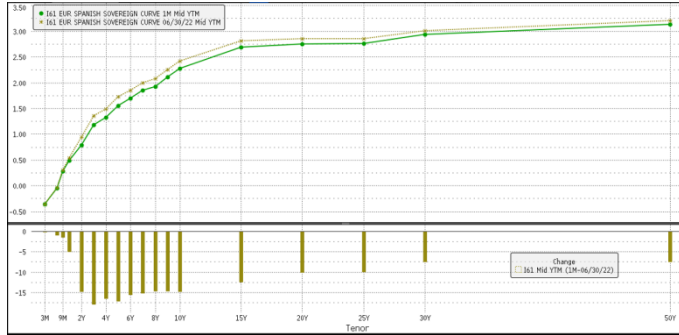
Tal como se esperaba, la FED cumplió y decidió volver a subir los tipos de referencia en 75 pb hasta el rango 2,25%-2,50%, situándose así en el considerado 'tipo neutral' de la economía estadounidense. En su comparecencia, Powell volvió a comprometerse con frenar la elevada inflación y aunque no descarta subir otros 50 o 75 pb en septiembre, si afirmó que las subidas dependerán de la evolución de los datos macro y en vista del signo negativo que estos muestran últimamente, deberían tender a moderarse. Parece así, que la agresividad en el tono de la FED tiende a ir moderándose a un sesgo algo más acomodaticio, lo que ha permitido algo de optimismo reciente en los mercados tanto de renta fija como de renta variable. No hay novedades en lo que respecta a la reducción de balance. Se espera que se complete la reducción de 47.500 Mn\$ en este mes de agosto y a partir de septiembre de 95.000 Mn\$ mensuales adicionales, repartidos en 60.000 Mn\$ de bonos del Tesoro y 35.000 de valores respaldados por hipotecas.

A finales de mes se confirmó lo que todo el mercado esperaba. EEUU entra en recesión técnica tras encadenar dos trimestres con su PIB en negativo tras publicar una caída del 0.9% (-0.2% vs 1T22).

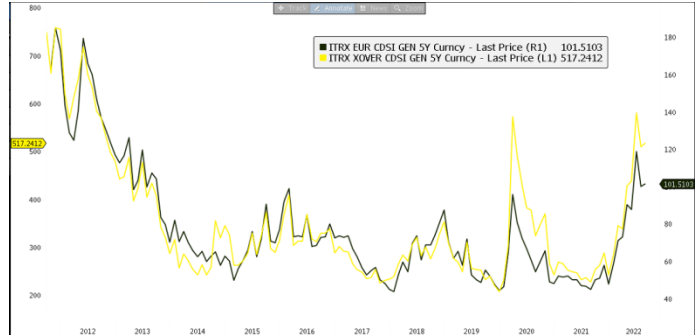


Gráficos de Mercado.

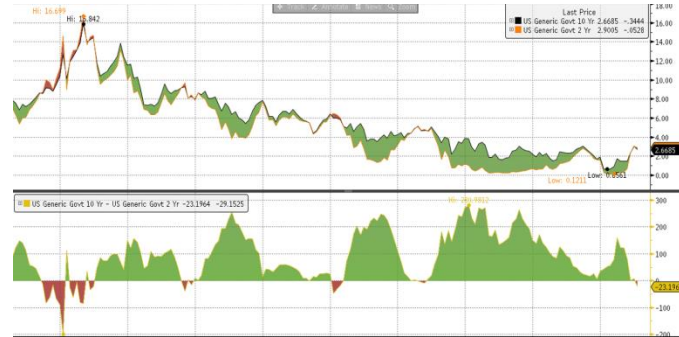
Curva España mes vs mes.



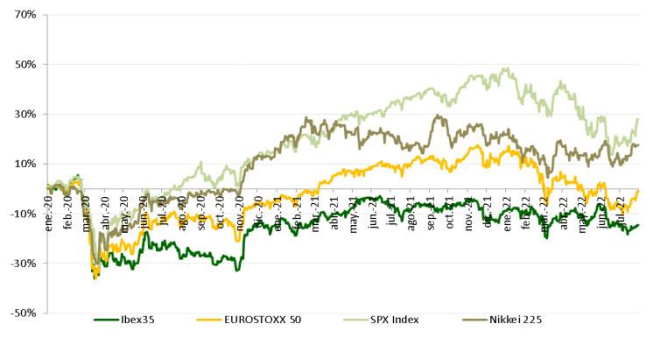
iTraxx Core y iTraxx CrossOver.



Diferencial bonos EEUU 10Y-2Y.



Principales índices bursátiles.



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

Destacamos... Resultados empresariales 1S22

Resumen de resultados 1S22 en Europa y EEUU

Sector (BICS)	Reported	Sales Surprise	Earnings Surprise
11 All Securities	592 / 1790	9.15%	99.70%
12 > Materials	48 / 144	5.16%	12.62%
13 > Industrials	129 / 363	6.16%	-0.13%
14 > Consumer Staples	26 / 104	3.66%	3.53%
15 > Energy	28 / 83	-1.96%	-99.92%
16 > Technology	64 / 191	0.74%	9.46%
17 > Consumer Discretionary	73 / 222	5.42%	28.33%
18 > Communications	42 / 115	1.79%	33.56%
19 > Financials	72 / 222	3.03%	23.40%
20 > Health Care	48 / 173	2.83%	-27.66%
21 > Utilities	20 / 76	171.34%	-2.71%
22 > Real Estate	42 / 96	16.87%	17.84%

Sector (BICS)	Reported	Sales Surprise	Earnings Surprise
11 All Securities	671 / 3076	2.33%	4.23%
12 > Materials	54 / 141	2.05%	6.41%
13 > Industrials	120 / 364	0.95%	4.79%
14 > Consumer Staples	29 / 132	3.66%	6.84%
15 > Energy	36 / 164	19.87%	15.83%
16 > Technology	92 / 435	0.02%	1.01%
17 > Consumer Discretionary	98 / 340	2.26%	4.58%
18 > Communications	21 / 117	-0.35%	1.09%
19 > Financials	288 / 695	0.52%	3.43%
20 > Health Care	56 / 435	1.73%	8.46%
21 > Utilities	17 / 67	9.29%	9.82%
22 > Real Estate	60 / 184	4.34%	-0.65%

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

En un contexto en el que conviven por un lado los temores a una recesión, con la correspondiente búsqueda de activos refugio, y por otro, un proceso de normalización monetaria con aumento exacerbado de la inflación, los resultados empresariales de 1S22 han resultado un bálsamo para los mercados.

En términos generales, las cifras han resultado en su conjunto razonablemente buenas tanto en EEUU como en Europa, salvo algunas excepciones. En algunos casos la fortaleza del dólar y la debilidad del Euro han favorecido a las compañías europeas que venden sus productos en EEUU. En otros casos, algunas compañías, líderes de sus segmentos, han podido trasladar el aumento de precios a sus clientes y proteger márgenes gracias a los contratos de suministro a largo plazo. Sea como fuere, tono positivo en términos generales, aunque también abundan los mensajes cautelosos para los próximos trimestres.

Posicionamiento.

	CONSERVADOR	MODERADO	DECIDIDO	AGRESIVO
RANGOS DE INVERSIÓN RV	0%-20%	20%-40%	40%-70%	65%-100%
POSICIONAMIENTO	15,0%	31,0%	56,0%	87,0%

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

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