



**CAJA RURAL**

BANCA PERSONAL

# Informe de mercado

*Junio 2023*



# Contenidos

01

Temas relevantes

02

Coyuntura  
económica

03

Renta Fija

04

Renta Variable

05

Posicionamiento  
Global

# 01. Temas relevantes

## Bancos Centrales: cerca del final de las subidas

A mediados de junio se reúnen tanto la FED como el BCE. En estos momentos, el mercado espera ya sólo una subida más por parte de la FED, por valor de un 0,25%, mientras que la expectativa para el BCE es que pueda subir hasta dos veces, por un acumulado de 0,50%. En todo caso, **estaríamos muy cerca del final** en el movimiento alcista en tipos oficiales de los dos Bancos Centrales.

## El crecimiento económico sigue aguantando, a pesar del endurecimiento monetario

Los indicadores de coyuntura (especialmente en el sector servicios, no tanto en las manufacturas) muestran un **buen tono en los últimos meses**. De hecho, se observa una fortaleza generalizada de los mercados laborales a ambos lados del Atlántico, factor importantísimo. **Pese a ello, la probabilidad de recesión en EE.UU. en los próximos 4 trimestres, a juicio de los analistas, sigue siendo elevada**, esperando que el endurecimiento crediticio haga mella poco a poco en consumidores y empresas.

## Acuerdo en el techo de deuda estadounidense

Finalmente imperó la lógica, y los estadounidenses no se auto-infligieron un absurdo castigo, que hubiera venido dado por la potencial falta de **acuerdo entre demócratas y republicanos acerca de elevar el «techo de deuda»** para el Gobierno federal. Ambos partidos llegaron a un acuerdo (como tantas otras veces en las últimas décadas) y la Administración seguirá operando con normalidad, despejando la posibilidad de parálisis del país y, más grave aún (por posible contagio internacional), la posibilidad de que el Tesoro estadounidense hubiera incurrido en un impago de deuda o «default».

# 02. Coyuntura Económica

## 2.1 Eurozona



Previsiones Eurozona	2019	2020	2021	2022	2023	2024
PIB real	1,6	-6,1	5,3	3,5	0,6	1,0
IPC	1,2	0,3	2,6	8,4	5,6	2,5
Tasa desempleo	7,6	8,0	7,7	6,7	6,8	6,9
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	2,2	1,6	2,3	0,4	1,5	1,7
Déficit Público (% PIB)	-0,6	-7,1	-6,9	-3,7	-3,5	-3,0
Tipo intervención BCE	0,00	0,00	0,00	2,50	4,10	3,35

- La Eurozona entraba en recesión, tras dos trimestres de decrecimiento (ambos de -0,1%) en el PIB, arrastrada por Alemania, que registra el mismo patrón. Sin embargo, mejoran levemente las expectativas para el conjunto del año.
- **Discrepancia en los PMI:** expansión del sector servicios (con mucho mayor peso en la economía) y contracción en el sector manufacturero.
- El IPC general se modera, pero la subyacente apenas ha bajado.
- Fortaleza del mercado laboral, con la tasa de paro en mínimo histórico.

## 2.2 EE.UU.



Previsiones EE.UU.	2019	2020	2021	2022	2023	2024
PIB real	2,3	-2,8	5,9	2,1	1,1	0,8
IPC	1,8	1,2	4,7	8,0	4,1	2,5
Tasa desempleo	3,7	8,1	5,4	3,6	3,8	4,6
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	-2,1	-2,9	-3,6	-3,9	-3,1	-3,1
Déficit Público (% PIB)	-4,7	-15,4	-10,6	-4,4	-5,6	-5,7
Tipo intervención FED	1,75	0,25	0,25	4,50	5,15	3,60

- PIB, así como las ventas minoristas, ralentizándose.
- Al igual que en la Eurozona, PMI de servicios muestra expansión, pero no así el sector manufacturero.
- Los precios se moderan desde hace meses, pero la subyacente se resiste más a las bajadas.
- La creación de empleo sigue robusta, para sorpresa de la FED...
- Los efectos acumulados de las subidas de la FED (problemas en Bancos regionales, estándares más restrictivos en el crédito...) seguirán pasando factura.

# 03. Renta Fija

## 3.1 Tipos de interés

Curvas de tipos	Último	Variación en el período				2023 (YTD)	2022
		mayo	abril				
Tipo interés España 10 años	3,33	-0,03	0,06	-0,33	3,10		
Tipo interés España 2 años	3,02	0,01	0,10	0,09	3,54		
Tipo interés Alemania 10 años	2,28	-0,03	0,02	-0,29	2,75		
Tipo interés Alemania 2 años	2,72	0,03	0,01	-0,04	3,38		
Tipo interés EE.UU. 10 años	3,64	0,22	-0,05	-0,23	2,36		
Tipo interés EE.UU. 2 años	4,40	0,40	-0,02	-0,02	3,69		
Prima riesgo España 10a (vs Ale.)	1,05	0,00	0,03	-0,04	0,35		
Pendiente 10-2 años España	0,31	-0,04	-0,04	-0,43	-0,44		
Pendiente 10-2 años Alemania	-0,44	-0,06	0,01	-0,24	-0,64		
Pendiente 10-2 años EE.UU.	-0,76	-0,18	-0,03	-0,21	-1,33		

### Techo en los tipos a largo plazo

Durante el mes de junio veíamos una gran estabilidad en las curvas europeas. Por el contrario, en EE.UU. se experimentaba un aumento de las rentabilidades, mayor en los plazos más cortos, debido a que el mercado, que había dejado de descontar subidas por parte de la FED, ahora espera que dicho Banco Central pueda acometer una última subida, quizás en julio, tras «pausar» en junio. Lo que venimos observando desde inicio de año es la resistencia de los plazos más largos a subir en exceso, encontrándose por debajo de los niveles vistos en otoño pasado.



# 04. Renta Variable

## 4.1 Evolución Índices

Índices	Último	Variación en el período			
		mayo	abril	2023 (YTD)	2022
IBEX 35	9.050,20	-2,1%	0,1%	10,0%	-5,6%
Eurostoxx 50 (Eurozona)	4.218,04	-3,2%	1,0%	11,2%	-11,7%
Dax (Alemania)	15.664,02	-1,6%	1,9%	12,5%	-12,3%
Cac 40 (Francia)	7.098,70	-5,2%	2,3%	9,7%	-9,5%
FTSE 100 (UK)	7.446,14	-5,4%	3,1%	-0,1%	0,9%
S&P 500 (EE.UU.)	4.179,83	0,2%	1,5%	8,9%	-19,4%
Nasdaq 100 (EE.UU.)	14.254,09	7,6%	0,5%	30,3%	-33,0%
Nikkei (Japón)	30.887,88	7,0%	2,9%	18,4%	-9,4%
Shangai Comp. (China)	3.204,56	-3,6%	1,5%	3,7%	-15,1%
MSCI Emerging Markets	958,53	-1,9%	-1,3%	0,2%	-22,4%
MSCI World (USD)	2.800,56	-1,2%	1,6%	7,6%	-19,5%
MSCI World (EUR)	268,24	2,3%	0,0%	7,7%	-14,2%

### Fuertes subidas de la tecnología

El mes de mayo se saldaba con ciertas caídas, del orden del 2-3% en los principales índices europeos; no obstante, si tenemos en cuenta los elevados dividendos cobrados en el mes, las caídas habrían sido más modestas. Mejor comportamiento de las bolsas estadounidenses, producto, únicamente del excelente comportamiento de los valores tecnológicos, beneficiados del creciente interés por la «inteligencia artificial».



# 05. Posicionamiento Global

En líneas generales, preferimos seguir **sobreponderados** en **renta fija** de grado de inversión.

En **renta variable**, tras las alzas acumuladas en enero y febrero, fijaríamos una **ligera infraponderación** (con preferencia relativa de Europa sobre EE.UU.).

Finalmente, también **infraponderamos** el dólar estadounidense.

		--	-	Neutral	+	++
<b>Renta Fija</b>	Gobierno Core Euro				█	
	Gobierno Periferia Euro				█	
	Gobierno USA				█	
	Crédito Grado de Inversión				█	
	High Yield			█		
	Emergente		█			
<b>Renta Variable</b>	España		█			
	Europa		█			
	Estados Unidos		█			
	Japón		█			
	Emergentes			█		
<b>Inversiones Alternativas</b>	Gestión Alternativa			█		
	Activos Reales			█		
<b>Otros Activos</b>	Dólar Americano		█			
	Commodities		█			
	Efectivo			█		

# Aviso legal

El presente documento no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

Este documento ha sido preparado por el Área de Gestión de Inversiones Banco Cooperativo Español S.A. con la finalidad de proporcionar información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Banco Cooperativo Español no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra de los instrumentos que en él se detallan, ni pueden servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Cooperativo Español S.A. y están basadas en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Banco Cooperativo Español S.A., por lo que no se ofrece garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Banco Cooperativo Español S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los instrumentos no garantiza la evolución futura o resultados futuros. El precio de los instrumentos descritos puede fluctuar en contra del interés del inversor. Las transacciones en derivados pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios valores subyacentes de los mismos. Asimismo, los inversores deben tener en cuenta que la rentabilidad obtenida en el pasado no es garantía de la evolución o resultados futuros.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Banco Cooperativo Español. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.





**CAJA RURAL**  
BANCA PERSONAL

