CLAVES ECONÓMICAS

- Aumento de la incertidumbre de la mano del endurecimiento del tono por parte de los bancos centrales.
- Cierres negativos en las principales bolsas mundiales.
- Fuertes subidas de los tipos de interés, especialmente en los tramos de más largo plazo.
- El euro se debilita frente al dólar. Sigue la subida en el precio del petróleo y bajada del oro.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

El precio del petróleo y las reuniones de los bancos centrales han acaparado la atención de los inversores en un mes en el que los mercados han tenido que recalibrar su visión hacia un escenario en el que podríamos experimentar tipos altos durante más tiempo del que se creía inicialmente. A mediados de mes el Banco Central Europeo decidía subir los tipos de interés en 25pb. Los mercados habían especulado con una pausa, pero lo cierto es que la inflación sigue siendo elevada. Los últimos datos preliminares facilitados por Eurostat muestran que el IPC de la Zona Euro se redujo en septiembre hasta una tasa interanual del 4,3%, tasa que sigue muy por encima del objetivo del 2% del BCE. Por su parte, en EE.UU., la Reserva Federal sí que decidió mantener los tipos sin cambios, pero esta pausa quedó en un segundo plano al presentar una hoja de ruta que parece indicar una nueva subida antes de que acabe el año, lo que ha llevado a los inversores a anticipar tipos más altos por más tiempo. Mientras, los datos macro publicados siguen reflejando una evolución positiva de la economía americana, con una excelente marcha del empleo, que da soporte al consumo, y que compagina todo ello con una senda de reducción gradual de la inflación, lo que lleva a presuponer que EE.UU. podría construir un aterrizaje suave, en contra de las repetidas predicciones de recesión de los más agoreros. No obstante sigue habiendo factores de inestabilidad con una empresa pequeña sufriendo por las nuevas subidas de precios de las materias primas o las dificultades de acceso a la financiación por parte incluso del propio gobierno. Al hilo de este factor, en septiembre los mercados se han visto presionados también por una nueva pugna política sobre la financiación del Gobierno federal que culminó en un acuerdo en extremis para prolongar 45 días más el plazo. Al margen de Estados Unidos, el resto del mundo sufre con mayores dolores la escasez de financiación global, con una industria muy debilitada, a lo que se suma un nuevo rebote de los precios de las materias primas, obligando a zonas con señales de mayor ralentización económica, como la propia Europa, a seguir manteniendo el foco en el control de los precios. Mientras, la economía china también se ralentiza como consecuencia de los problemas a los que se enfrenta su sector inmobiliario y ante expectativas de deflación. Frente a esta situación y con la intención de revertir esta tendencia, la política monetaria y fiscal sigue relajándose, pero las actuales medidas de flexibilización parecen más débiles de lo esperado, ya que las autoridades del gigante asiático se muestran cautelosas en cuanto a la estabilidad financiera y el sobreendeudamiento.

RENTA VARIABLE

En este contexto, durante el mes de septiembre hemos asistido a caídas generalizadas a ambos lados del Atlántico. En Europa, el Eurostoxx 50 cedía un 2,85%, siendo el Ibex 35, con un recorte del 0,82%, el selectivo europeo con mejor comportamiento gracias a su mayor exposición al sector financiero, beneficiado por un entorno de tipos altos. Mientras, con una caída del 3,51%, el Dax alemán se convertía en el peor índice europeo, un comportamiento que se explica por su debilidad económica y por las dudas que genera China, mercado al que tiene una gran exposición. La excepción a esta corriente negativa era el FTSE británico que terminaba el mes subiendo un 2,27% gracias a su marcado perfil exportador y a la caída de la libra. Peor comportamiento ha registrado Estados Unidos, cediendo un 4,87% el S&P500 y un 5,07% el Nasdaq, arrastrado este último por las tecnológicas perjudicadas por un escenario de tipos altos por más tiempo. Números rojos también para las bolsas asiáticas y emergentes.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2023
IBEX-35	ESPAÑA	9.428,00	EUR	-0,82%	14,57%
EUROSTOXX-50	EUROPA	4.174,66	EUR	-2,85%	10,04%
S&P-500	EE.UU	4.288,05	USD	-4,87%	11,68%
DOW JONES	EE.UU	33.507,50	USD	-3,50%	1,09%
NASDAQ 100	EE.UU	14.715,24	USD	-5,07%	34,51%
NIKKEI-225	JAPÓN	31.857,62	JPY	-2,34%	22,09%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	952,78	USD	-2,81%	-0,38%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	2.853,24	EUR	-4,45%	9,63%

Fuente: Bloomberg

RENTA FIJA

El endurecimiento del tono por parte de los bancos centrales se ha traducido en fuertes subidas de los tipos de interés, especialmente en los tramos de más largo plazo. Así el rendimiento a 10 años de la deuda alemana subía 37pb, hasta el 2,84%, máximos de 2011. Mientras su homólogo español repuntaba 45pb, hasta el 3,93%, lo que representa la mayor subida del año. Más acusado ha sido el repunte de los rendimientos en EE.UU, con la rentabilidad del bono a diez años alcanzando el 4,57%, niveles de 2007. El crédito por su parte también ampliaba, con peor comportamiento relativo de los bonos con peor calidad crediticia.

INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2023
EURIBOR	3 MESES	3,95	0,16	1,81
	6 MESES	4,13	0,14	1,43
	12 MESES	4,23	0,13	0,94
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	3,20	0,23	0,44
	5 AÑOS	2,78	0,30	0,20
	10 AÑOS	2,84	0,37	0,27
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	3,61	0,24	0,68
	5 AÑOS	3,49	0,34	0,33
	10 AÑOS	3,93	0,45	0,27

Fuente: Bloomberg

DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

Continúa la debilidad de la divisa europea en su cruce contra el dólar. Tras los mensajes de los Bancos Centrales y ante la sorprendente resiliencia de la economía americana, cerraba el mes en 1,06 dólares, un 2,49% más bajo que en agosto. En materias primas, las restricciones puestas en marcha por Rusia y Arabia Saudí se traducen en fuertes ascensos de los precios del crudo, que se revalorizaba un 10,17% hasta los 96.30$/€. El oro, por su parte, se depreciaba un 4,72%.

Euro/Dólar

Fuente: Bloomberg

Este documento tiene carácter informativo, no constituye una oferta comercial, ni solicitud de compra o venta de activos financieros.

DIFN-F81152

GESTIÓN DELEGADA

kutxabank