

Informe semanal de Bankinter Gestión de Activos

Gestionando las inversiones de nuestros clientes desde 1986.

15 de julio de 2024

Evolución de los mercados

Bolsas	12-07-24	1W (%)	MTD (%)	YTD (%)	Renta Fija	12-07-24	1W (p.b.)	MTD (p.b.)	YTD (p.b.)
Ibex	11.250,6	2,1%	2,8%	11,4%	Euribor3M	3,66	-4,8	-4,7	-24,5
EuroStoxx50	5.043,0	1,3%	3,0%	11,5%	Euribor12M	3,56	-2,4	-1,4	5,1
MSCI Europe	175,8	1,4%	2,4%	9,4%	Gobiernos (TIR)				
S&P 500	5.615,4	0,9%	2,8%	17,7%	10A EEUU	4,18	-9,6	-21,3	30,4
Nasdaq composite	18.398,5	0,2%	3,8%	22,6%	10A ALE	2,50	-6,0	-0,4	47,2
Japón: Topix	2.894,6	0,4%	3,0%	22,3%	10A ESP	3,26	-8,1	-15,9	26,7
China: CSI300	3.472,4	1,2%	0,3%	1,2%	10A ITA	3,79	-14,2	-27,9	9,3
HK: Hang Seng	18.293,4	2,8%	3,2%	7,3%	Crédito (diferenciales)				
India: Sensex	80.519,3	0,7%	1,9%	11,5%	IG EUR	70	0,5	-3,4	-11,2
MSCI World (\$)	3.627,5	1,3%	3,3%	14,5%	HY EUR	300	0,7	-10,4	-31,4
MSCI Emerging (\$)	1.123,6	1,7%	3,4%	9,8%	IG USD	126	0,9	-1,5	-7,5
FX					HY USD	359	-1,0	1,9	-25,7
EUR/USD	1,0907	0,6%	1,8%	-1,2%	Índices RF				
EUR/JPY	172,16	-1,2%	-0,1%	10,6%	1W (%) 1M (%) YTD (%)				
EUR/GBP	0,8397	-0,7%	-0,9%	-3,1%	Gobiernos 3-5 años EUR		0,4%	0,6%	-0,3%
EUR/CHF	0,9754	0,5%	1,3%	5,0%	Corporativos 3-5 a. EUR		0,3%	0,6%	1,3%
MMPP-Vol					RF gob+corp EUR		0,5%	0,8%	-0,4%
Petróleo Brent	87,6	-1,7%	1,1%	12,9%	RF gob+corp EEUU		0,8%	1,5%	0,8%
CRB	290	-1,0%	0,0%	10,1%	Índices RF emergente				
Oro	2.411	0,8%	3,6%	16,9%	EM Div. fuerte		1,0%	1,6%	3,5%
VIX	12,5	-0,2%	0,2%	0,1%	EM Div. local		1,9%	3,0%	-0,5%
					EM Corporates		0,5%	0,8%	3,1%

Fuente: Bloomberg. Datos elaborados por BKGA.

Resumen

Un suave dato de IPC en EEUU y los comentarios de Powell llevaron a que el mercado descontara la primera bajada de tipos este mes de septiembre. Eso ayudó al rebote del mercado, especialmente en la cotización de las pequeñas compañías

El atentado a Trump ha impulsado su candidatura en las encuestas. China estará en el foco de atención por el encuentro plenario del PCC que tiene lugar después de la publicación de unos malos datos macro. Además, hay reunión del BCE y proseguirá la temporada de resultados empresariales.

Clase de activo

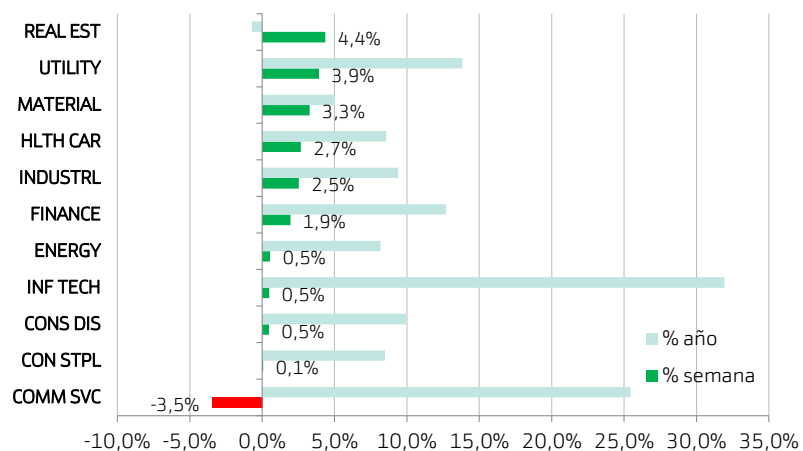
Renta variable

Las bolsas cerraron la semana con avances, superiores en Europa frente a EEUU.

Fue llamativo el rebote de las pequeñas compañías: el Russel 2000 subió +6% frente al +0,2% del Nasdaq.

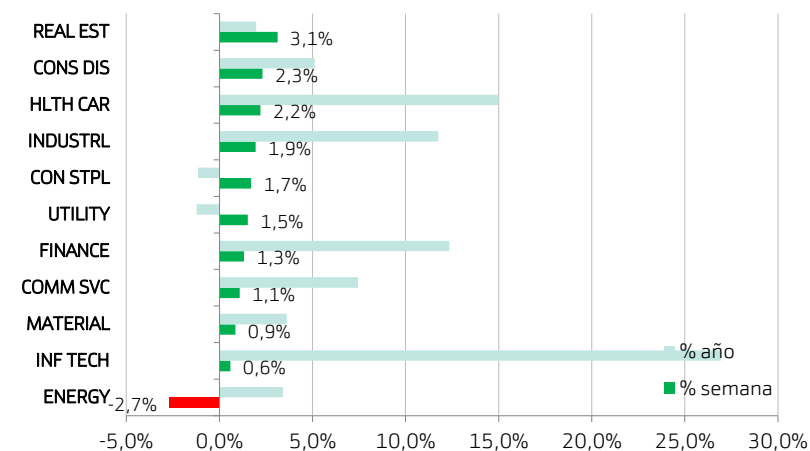
El índice MSCI emerging rebotó +1,7% en la semana.

Comportamiento sectorial MSCI EEUU



Fuente: Bloomberg, MSCI. Datos elaborados por BKGA.

Comportamiento sectorial MSCI Europe



Fuente: Bloomberg, MSCI. Datos elaborados por BKGA.

Renta fija

El IPC americano de junio impulsó al precio de los bonos americanos. Así, la rentabilidad del bono a diez años cayó -9,6 p.b. en la semana, hasta 4,18%. Ahora el mercado descuenta bajadas por 60 p.b. de aquí a finales de año. Esta visión podría verse refrendada hoy en la intervención de Powell ante el Club Económico de Nueva York.

En Europa también se vieron revalorizaciones (TIR Bund -6 p.b. en la semana hasta 2,5%). La periferia destacó positivamente, especialmente Italia cuya prima de riesgo se estrechó 8 p.b.

Divisas

El euro volvió a recuperar terreno frente al dólar durante la semana pasada, al descontar el mercado mayores bajadas de tipos en EEUU.

Por su parte, el yen se fortaleció tras la nueva intervención de las autoridades. El cruce dólar/yen pasó de 161,5 a 159 en pocos segundos.

Crédito

Los niveles de crédito se estabilizaron cerca de la zona de mínimos anuales.

No obstante, esta semana los corporativos se comportaron algo peor que los soberanos.

Los emisores aprovecharon la relativa calma de la semana pasada para acudir a los mercados en busca de financiación, con bastante éxito en las colocaciones.

Materias primas

El mercado de materias primas se movió a la baja sin ninguna noticia. El aluminio se deja un -2,15% en la semana. El cobre cede un -0,67%, el níquel un -2,80% y el zinc -1,93%. El mineral de hierro acompañó el movimiento con caída del -2,12%. También cede el crudo un -1,14% el WTI y -1,74% el BRENT

Comentario semanal

El mercado no se tomó del todo mal el resultado de la segunda vuelta de **las elecciones francesas**. Interpretó que la situación de bloqueo político evita que se puedan adoptar grandes medidas.

Respecto a **Powell**, su comparecencia en el Congreso no aportó demasiadas novedades. Si acaso, su discurso viró ligeramente desde la preocupación por la inflación hacia el crecimiento y el empleo. Powell explicó que la inflación no es el único riesgo que vigilan y comentó que bajar los tipos demasiado poco o demasiado tarde podría poner a la economía y al mercado laboral en riesgo.

La sorpresa positiva vino de la mano del **IPC de EEUU**. En junio cayó -0,1% m/m frente al +0,1% estimado, dejando la variación interanual en 3% desde 3,3% anterior y 3,1% estimado. La tasa subyacente subió una décima en el mes (vs +0,2% estimado) situando la variación interanual en 3,3% frente al 3,4% estimado y anterior.

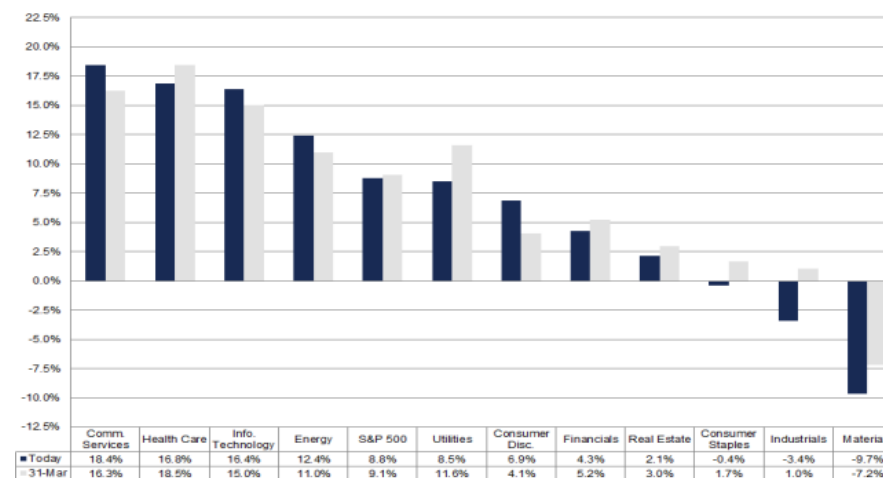
Las dinámicas que subyacen son esperanzadoras, con ralentización en las partidas relacionadas con la vivienda y los seguros.

Con esto, la probabilidad de un primer recorte de tipos en septiembre subió hasta el 94%.

Las cuentas de las financieras americanas no tuvieron una buena acogida el viernes, pero no llegaron a lastrar al comportamiento del conjunto del mercado.

Esta semana proseguirán las presentaciones de resultados de la mano de empresas como Goldman, Bank of America, Morgan Stanley, J&J, Prologis, Abbot, Netflix, Intuitive surgical, American Express, etc. En Europa destacan Nordea Bank, ASML, Nokia y Bankinter.

Estimación del crecimiento del BPA 2T'24 del S&P500 y sus sectores (% a/a):



Fuente: Factset.

El jueves tendrá lugar la **reunión de política monetaria del Banco Central Europeo**, pero no se esperan cambios. El mercado sólo otorga una probabilidad del 5% a que pueda producirse una nueva bajada de tipos. Sin embargo, la probabilidad de un recorte el próximo 12 de septiembre sube hasta el 80%.

En Sintra Lagarde explicó que la Eurozona afronta todavía bastantes incertidumbres sobre la evolución de la inflación, y que llevará tiempo recoger los datos suficientes para tener certeza de que los riesgos al alza sobre los precios se han desvanecido, así que no parece que vayamos a ver recortes al menos hasta septiembre.

Del **calendario macro** lo más relevante serán las ventas minoristas de EEUU y el ZEW alemán.

Parece que las ventas minoristas van a continuar algo débiles en junio. El consenso de Bloomberg estima una caída de -0,2% m/m vs +0,1% anterior. El grupo de control se comportaría mejor, con un crecimiento de +0,2% estimado vs +0,4% anterior.

Conoceremos también los permisos de construcción (1,4M e. junio vs 1,399M ant.), la producción industrial (+0,3% m/m e. vs +0,7% ant.) y el indicador adelantado (-0,3% e. junio vs -0,5% anterior). Además, se publica el Libro Beige de la Fed.

Y en Europa, aparte del ZEW alemán (expectativas 41,0 e. julio vs 47,5 ant.), tendremos la producción industrial de mayo (-3,7% a/a estimado vs -3% anterior) y el IPC final de junio (general 2,5% a/a e. vs 2,6% en mayo y subyacente 2,9% a/a e. y ant.).

Esta madrugada se han publicado unos **datos de China** que han mostrado debilidad por el lado de la demanda y algo más de dinamismo en la producción industrial. El crecimiento del PIB del 2T se sitúa en +0,7% t/t vs +0,9% estimado y +1,6% anterior. Con esto, la variación interanual cae de +5,3% a +4,7% vs +5,1% anterior. Las ventas minoristas se desaceleran de +3,7% a +2% a/a en junio vs +3,4% estimado y la producción industrial pasa de +5,6% a +5,3% a/a vs +5% estimado.

Además de por estos datos, China será protagonista esta semana por la celebración del **Tercer Congreso plenario del Partido Comunista Chino**. El

presidente Xi Jinping congregará a cientos de miembros del Comité Central para trazar las líneas maestras que el país seguirá durante los próximos diez años con el objetivo de profundizar en las reformas y en la modernización del país. El evento es relevante dado que se produce en un momento en el que China afronta una situación complicada, por la desaceleración económica, la crisis del sector inmobiliario, las tensiones geopolíticas, etc.

Contaremos también con la **convención del partido Republicano de EEUU**, donde se ratificará la candidatura de Trump para las elecciones de noviembre en medio de grandes medidas de seguridad después del intento de asesinato de este fin de semana. El atentado fallido ha impulsado a Trump en las encuestas que otorgan una probabilidad del 65% a su victoria en las presidenciales (vs 55% antes del atentado). Mientras tanto, la continuidad de Biden sigue sin estar del todo clara, y probablemente continúe el debate hasta la convención demócrata, que tendrá lugar el 19 de agosto.



Movimientos de la semana anterior

Movimientos Renta variable

Movimientos 08 de Julio - 13 de Julio	Exposición	Compras	Ventas
Sicavs: Cartera Global	93,31%		
BK Premium (parte Europea) Sicavs: Cartera Europea	92,97%	ETF SMALL CAPS(1%)	RICHEMONT (1%)
Sicavs: Cartera USA	99,00%		

Compras

MSCI SMALL CAPS

Aumentamos el ETF de pequeñas compañías debido a que seguimos observando una valoración baja.

Ventas

RICHEMONT

Bajamos la posición en la compañía suiza de bienes de lujo ya que queremos estar neutralizarnos en el sector lujo de cara a los resultados. Esperamos un segundo trimestre donde seguirá la normalización, poco crecimiento después de unos años muy fuertes.

Además, la situación macro se está debilitando y puede afectar al consumo y geográficamente China sigue muy débil.
Preferimos bajar la exposición por Richemont que se ha comportado mejor en el año y donde estamos un mayor peso. LVMH además de haber sido penalizada por el sector ha sido penalizada por riesgo Francia.

Movimientos Excellence Management y Bankinter Platea

Movimientos en Renta Fija.

No se han realizado movimientos.

Movimientos en Renta Variable.

Realizamos el cambio de un fondo de RV japonesa que afecta a varias carteras

Cambiamos el fondo de RV japonesa Pictet Japanese Equity Selection. En lo que va de año la rentabilidad del fondo se aproxima a la del Topix pero hay otras estrategias que están funcionando mejor, motivo por el que decidimos rotar hacia el **fondo Nomura Japan strategic value**.

Descripción:

Equipo de 5 gestores analistas, que se apoyan en el *research* de Nomura (20 analistas sectoriales y equipo ESG de 17 personas)

Fondo de análisis fundamental, busca compañías infravaloradas con catalizadores (por la calidad del activo, de los beneficios y/o la marca)

Fondo *value* pero prima la calidad

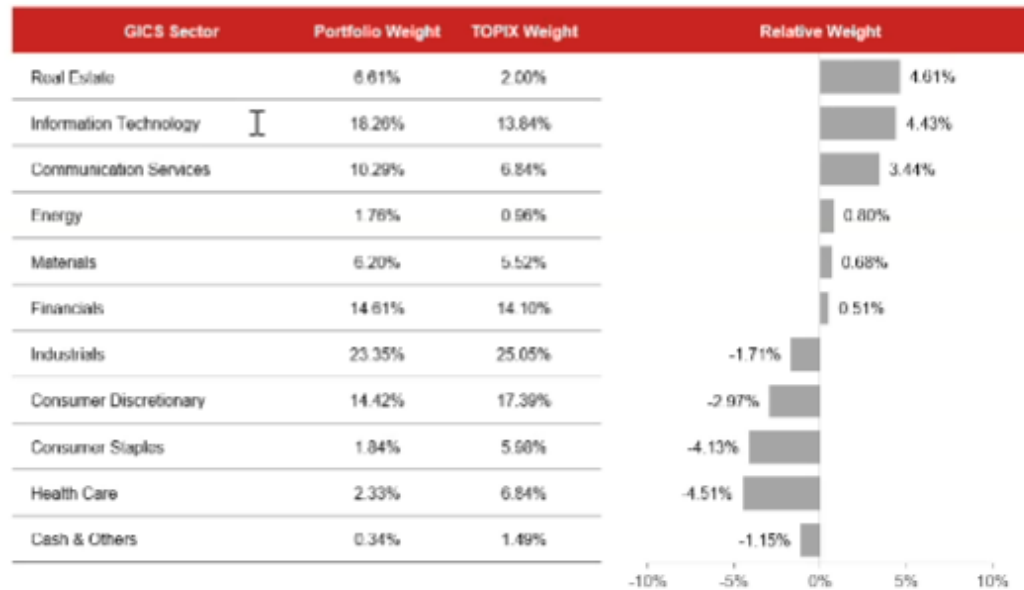
Cartera compuesta por 70-100 posiciones

Turnover 36% media 3A

Artículo 8

Posicionamiento actual:

Sector Allocation



- RV Global delegada.

Cambiamos el fondo de RV japonesa Pictet Japanese Equity Selection

En cuanto al cambio dentro de la asignación geográfica americana, preferimos subir el peso del fondo de Pictet, al tener un mejor comportamiento a lo largo de todo el año, por lo que bajamos el fondo "Value" que tenemos dentro del compartimento.

RV GLOBAL DELEGADA 09/07/2024					
VENTA	Pictet - Japanese Equity Selec	LU0255975673	09/07/2024	-3,43%	VENTA TOTAL
COMPRA	NOMURA JAPAN STRATEGIC VALUE I (EUR)	IE00B3YQ1K12	09/07/2024	3,43%	NUEVO FONDO
VENTA	FTGF CLEARBRDG US VL FD-PHEU	IE00BJVDNS90	09/07/2024	-2,61%	VENTA TOTAL
COMPRA	PICTET-USA INDEX-HI EUR	LU0592905094	09/07/2024	2,61%	FONDO EN CARTERA

- **RV Emergentes & Japón**

RV EMERGENTE & JAPAN 09/07/2024					
VENTA	Pictet - Japanese Equity Selec	LU0255975673	09/07/2024	-15,26%	VENTA TOTAL
COMPRA	NOMURA JAPAN STRATEGIC VALUE I (EUR)	IE00B3YQ1K12	09/07/2024	15,26%	NUEVO FONDO

- **RV Sostenible**

RV SOSTENIBLE 09/07/2024					
VENTA	Pictet - Japanese Equity Selec	LU0255975673	09/07/2024	-1,97%	VENTA TOTAL
COMPRA	NOMURA JAPAN STRATEGIC VALUE I (EUR)	IE00B3YQ1K12	09/07/2024	1,97%	NUEVO FONDO
VENTA	DWSI-CROCI SECTORS PLUS-TFC	LU1663849583	09/07/2024	-8,37%	VENTA TOTAL
COMPRA	SCHRODER INTL GLB EQTY-C EUR	LU1987117642	09/07/2024	8,37%	NUEVO FONDO



Recuerde que tiene disponible el informe diario, el informe mensual y el vídeo de estrategia de Bankinter Gestión de Activos en [bankinter.com](https://www.bankinter.com).

Información Legal



Este documento tiene un contenido meramente informativo y se realiza con la finalidad de proporcionar a los clientes información general a la fecha de elaboración del mismo. Este informe no constituye una oferta o recomendación de compra o venta de instrumentos financieros. El inversor debe ser consciente de que la información a que se refiere el documento no ha sido elaborada teniendo en cuenta sus circunstancias personales, por lo que puede no ser adecuada a sus objetivos concretos de inversión, su situación financiera o su conocimiento y experiencia concretos, por lo que el inversor debe adoptar sus propias decisiones de inversión. Bankinter no se hace responsable del uso que se haga de esta información, ni de los perjuicios que pueda sufrir el inversor que formalice operaciones tomando como referencia las valoraciones y opiniones recogidas en el informe. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores e instrumentos o los resultados pasados de las inversiones no garantizan la evolución o resultados futuros.

Este documento no sustituye al DFI (Documento de Datos Fundamentales para el Inversor), que deberá ser consultado con carácter previo a cualquier decisión de inversión. Tanto el DFI como el folleto informativo de cada fondo y el resto de la documentación legal de los fondos de inversión Bankinter se encuentra disponible en cualquiera de nuestras oficinas, en la web de Bankinter (www.bankinter.com) y en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) (www.cnmv.es). Los fondos de inversión son productos que están sujetos a fluctuaciones del mercado y tienen el riesgo de pérdida de capital.