



Macro

- **Quincena donde las reuniones de los bancos centrales han sido junto con los datos de precios en Estados Unidos los eventos más importantes.**
- Banco Central Europeo: la reunión se saldó con una nueva subida de 0,25% en los tipos de interés, dejando situado el tipo de depósito en el 4%. Lo más importante fue el cambio de proyecciones económicas que ha realizado el banco, donde revisan al alza la inflación de 2023 y 2024 y bajan la de 2025, situándolas en los siguientes niveles: 5,6%, 3,2% y 2,1%. Respecto al crecimiento lo rebajan en 2023 hasta el 0,7%, hasta el 1% en 2024 y hasta el 1,5% en 2025. La rueda de prensa posterior sonó a que se había llegado al tope de los tipos ya que Lagarde comentó: “los tipos han alcanzado niveles que mantenidos durante un periodo de tiempo hará que se alcance el objetivo de inflación”.
- Reserva Federal Americana: En este caso mantienen los tipos de interés en el tramo 5,25%-5,50%. Según lo comentado se espera una nueva subida en 2023 y para 2024 una bajada de 50 puntos básicos. Respecto a las previsiones de junio el mensaje sonó algo más duro ya que entonces se esperaba que los bajarán en 100 puntos básicos. Mantiene el mensaje de mantener los tipos altos por más tiempo. Respecto a las proyecciones económicas sitúan el PIB (Producto Interior Bruto) en el 2,1% en 2023 y en el 1,5% en 2024. Respecto a la inflación no hacen grandes cambios.
- Inflación: se publica el dato de inflación en Estados Unidos correspondiente al mes de agosto con un crecimiento del 0,6% respecto al 0,2% de julio en tasa mensual y situando la tasa anual en el 3,7% respecto al 3,2% de julio. La subida de los precios de la energía ha sido el gran motor de esta subida. Respecto al dato de la inflación subyacente, la que excluye alimentación y energía, sube un 0,3% en tasa mensual y baja hasta el 4,3% en agosto desde el 4,7% de julio. El efecto base juega a favor en este dato pero es importante también la desaceleración de las rentas del alquiler y de los precios de los coches usados que han mantenido cierta resiliencia a la baja en los últimos meses.



Inversión de Impacto

- El Parlamento Europeo ha aprobado la nueva reforma de la directiva REDIII que gobierna las renovables en Europa. Destaca para que el consumo en renovables se sitúe entre el 42,5% y el 45% en 2030 y una reducción del 14,5% de las emisiones de CO2 con la incorporación de combustibles renovables en la industria del transporte.
- El nuevo Reglamento de la Unión Europea sobre la deforestación impondrá nuevas condiciones a las empresas que importen materias primas que hayan implicado deforestación o degradación forestal hasta 2020.



Renta Variable

- La evolución de los índices en esta quincena ha sido peor en Estados Unidos que en Europa. Así en Estados Unidos, el SP500 ha bajado un 3,08% mientras que el índice tecnológico Nasdaq lo ha hecho en un 3,99%. En cambio en Europa, el Eurostoxx50 ha caído un 0,7% y el Ibex35 ha subido un 1,46%. En Japón el índice Topix ha subido un 0,73% y los mercados emergentes medidos en la ETF ha bajado un 0,62%.
- La volatilidad medida en el índice VIX ha subido hasta 16.
- Mercados de renta variable muy centrados en las decisiones de los bancos centrales y en si se ha llegado o no al pico de los tipos de interés y también a la evolución de los resultados empresariales que están siendo claramente mejores que lo esperado hace meses.



Renta Fija

- El comportamiento de los tipos de interés ha sido negativo a ambos lados del Atlántico con parecida intensidad. En Alemania la curva de tipos de interés ha tenido un comportamiento negativo con subida de las tasas en todos sus plazos entre 10 y 15 puntos básicos. En Estados Unidos los tipos se han incrementado entre 10 y 15 puntos básicos también a lo largo de la curva. Los tipos reales se han incrementado en ambas zonas geográficas.
- El diferencial de los bonos a 10 años americano y alemán se ha incrementado hasta los 169 puntos básicos.
- Respecto al crédito, tanto en grado de inversión como High Yield, ha tenido un comportamiento negativo con ampliación de spreads.
- Los diferenciales de los países periféricos, se han ampliado ligeramente tanto en España y algo más en Italia.



Divisas

- El dólar se ha apreciado un 0,44% hasta 1,065 y el yen se ha mantenido en 158.



Gestión Alternativa

- Las materias primas han tenido un comportamiento muy plano y el oro ha subido un 0,32%.

Evolución de la rentabilidad de los activos

Renta Variable	Mes	Año
Ibex 35	1,46%	15,46%
Euro Stoxx 50	-0,70%	10,90%
Stoxx 600	-0,30%	6,67%
S&P 500	-3,08%	12,51%
Topix	0,73%	25,61%
MSCI Emergentes	-0,62%	1,50%
MSCI World	-2,10%	10,45%

Datos a 22 de septiembre de 2023 en moneda local

Fuente: Bloomberg. CaixaBank AM

Renta Fija	Mes	Año
Deuda pública España	-1,13%	0,88%
Deuda pública EMU	-1,92%	0,32%
Deuda Corporativa IG	-0,62%	2,57%
Deuda Euro High Yield	0,65%	6,47%

Datos a 21 de septiembre de 2023 en moneda local.

Fuente: Bloomberg. CaixaBank AM

Materias Primas	Mes	Año
Oro	0,32%	5,46%
Cobre	-0,55%	-2,99%
Petróleo Brent	2,08%	15,99%
ETF materias primas	0,13%	-5,83%

Datos a 22 de septiembre de 2023 en moneda local.

Fuente: Bloomberg. CaixaBank AM



Advertencias legales

Este documento tiene carácter meramente informativo y no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de inversión del/los productos/s financiero/s del/los cual/es se informa, en su caso. Ninguna información contenida en el mismo debe interpretarse como asesoramiento o consejo, financiero, fiscal, legal o de otro tipo.

Este documento y la distribución del mismo no están destinados a personas, entidades, jurisdicciones o países en los que su publicación, disponibilidad, distribución o utilización sea contraria a la legislación o normativa local. Si usted sabe que su acceso a este informe contravendría la legislación aplicable local, nacional o internacional, deberá ignorar su contenido. Cualquier uso que haga de este documento será por su cuenta y riesgo.

Aunque la información incluida en este documento procede de fuentes consideradas fiable, dicha información podría ser incompleta o estar resumida. Todas las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso.

No se aceptará ninguna responsabilidad por el uso de la información contenida en este documento. Este documento no puede ser reproducido (en parte o en su totalidad) sin consentimiento previo por escrito de CaixaBank Asset Management SGIC, S.A.U.

CaixaBank Asset Management, SGIC, S.A.U., es una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva española regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV con el nº15. CaixaBank Asset Management SGIC, S.A.U., está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 36.997, folio 1, Hoja M-661.074. NIF A-08818965.