

Actualización Mensual Macro y Mercados

Abril 2024

MAPFRE
Gestión Patrimonial

Todavía con energías

La fortaleza del mercado sigue intocable. Desde finales de Octubre del año 2023, el rally en las bolsas continúa de forma incontestable y cerramos así un primer trimestre del año que deja importantes revalorizaciones para los activos de riesgo (gráfico 1). El optimismo comenzó tras un giro brusco en la retórica utilizada por los banqueros centrales pasando de un tono muy duro en cuanto a política monetaria se refiere a un discurso más acomodaticio a medida que la inflación iba moderándose. El mercado, que como hemos comentado en numerosas ocasiones, se mueve en el corto plazo de forma pendular, comenzó el año descontando hasta seis recortes de tipos de interés apalancándose en las palabras de J.Powell y C.Lagarde. Sin embargo, corrigiendo ese exceso de optimismo en cuanto a la expectativa de tipos, en los tres primeros meses de año hemos pasado de esperar esos seis recortes a solamente tres en el caso del BCE y dos en el caso de la FED. Lo llamativo de este cambio en las expectativas ha sido que, al contrario de lo que venía produciéndose durante 2022 y 2023, las bolsas se han "independizado" de los movimientos de los tipos de interés (gráfico 2) y siguen su propia trayectoria que, por el momento, sigue siendo alcista. Las razones por las que la renta variable sigue subiendo pese a que también lo hayan hecho los tipos de interés se debe principalmente a una mejora de las expectativas de crecimiento lo cual no deja de ser algo muy positivo para los inversores. Pero el sentimiento alcista ha empezado a alcanzar ciertos niveles que empiezan a preocupar y no sería raro que durante las próximas semanas o meses tengamos algún episodio de volatilidad derivado de alguna sorpresa por el lado de la inflación o un aumento de la tensión geopolítica en Oriente Medio. Así pues, al igual que en una carrera de largo recorrido, lo importante es dosificar los esfuerzos y las energías para evitar un desfallecimiento en el peor momento.

Gráfico 1: Evolución Índices Renta Variable (últimos 6 meses)

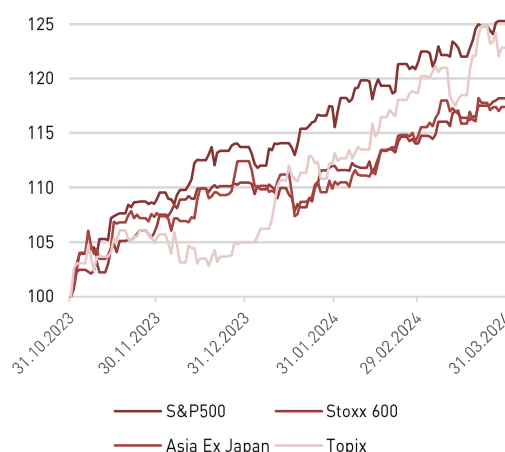
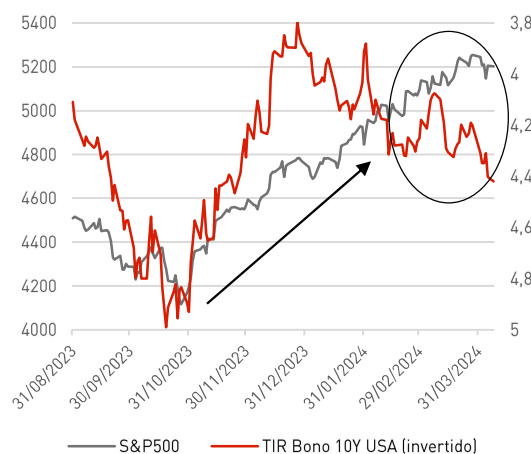


Gráfico 2: Evolución Bolsa Vs TIR bono americano



Todavía volando

Ya comentamos en el informe del mes anterior la fortaleza de la economía norteamericana en los últimos meses y los datos macro conocidos durante el último mes siguen apuntalando dicha fortaleza lo que aleja cada vez más la posibilidad de ver un aterrizaje (suave o forzado) de la economía de Estados Unidos. Es difícil ver un giro si el mercado laboral no da síntomas de debilidad y por el momento, no lo ha hecho. El paro sigue en niveles de pleno empleo, los salarios crecen en torno al 4% y la creación de puestos de trabajo es generalizada tanto en el sector servicios como en el sector manufacturero. Por todo ello, no es de extrañar que las expectativas de crecimiento de beneficios de las empresas cotizadas en Estados Unidos para el año 2024 hayan mejorado en las últimas semanas. En el caso de Europa, aunque las perspectivas no se han movido durante las últimas semanas (gráfico 3), los datos más recientes apuntarían a una mejora sustancial acorde al índice de sorpresas macro (gráfico 4). Este índice que sube por encima de 0 si los datos salen mejor de lo esperado, se sitúa en niveles positivos por primera vez en Europa hace dos meses reflejando así una mejora del sentimiento acerca de la región y alimentando la creencia de lo que peor puede haber quedado atrás para el viejo continente.

La inflación también se revisa al alza (pero menos)

Cambios tan bruscos en las expectativas de crecimiento de un país como al que hemos asistido en Estados Unidos no son nada habituales. Pero lo son aún menos si además tenemos en cuenta que las previsiones de inflación, aunque revisadas al alza (gráfico 5), no lo han hecho en una cuantía proporcional. Tampoco lo han hecho los tipos de interés esperados (gráfico 6) teniendo en cuenta que cada vez son más los analistas que vaticinan la NO necesidad de recortar tipos de interés. Sin ir más lejos, el presidente de la FED de Minneapolis (Neel Kashkari) hacía esta pregunta retórica en una conferencia: “Si la economía marcha bien, los ciudadanos tienen empleo, las empresas son optimistas y la inflación sigue cayendo, ¿por qué tenemos que modificar algo?”. Lo que subyace de esta reflexión y que parte de una visión a más largo plazo es si los tipos de interés neutrales (aquellos que ni aceleran ni frenan el crecimiento ni los precios) son ahora más altos de lo que han sido en la última década fruto de cambios estructurales como el envejecimiento de la población, el esfuerzo por descarbonizar nuestras economías o el freno de la desglobalización. Si esto fuera así y los Bancos Centrales tuvieran que alterar sus tipos de interés de equilibrio, probablemente provocaría un ajuste en el precio de los bonos para el que el mercado todavía no está preparado. De hecho, si no llegamos a ver ningún recorte de tipo de interés por parte de la FED en 2024, el ajuste al alza del bono a 10 años sería de aproximadamente de casi 100 puntos básicos. En el caso del BCE parece que la situación macro es diferente y el recorte de tipos estaría más justificado (pese a que apenas hemos tenido tipos de interés reales positivos). Quizás por ello el mercado descuenta prácticamente al 100% un recorte en la reunión de Junio como la propia C.Lagarde podría esclarecer en la reunión de Abril.

Gráfico 3: Expectativas Crecimiento 2024

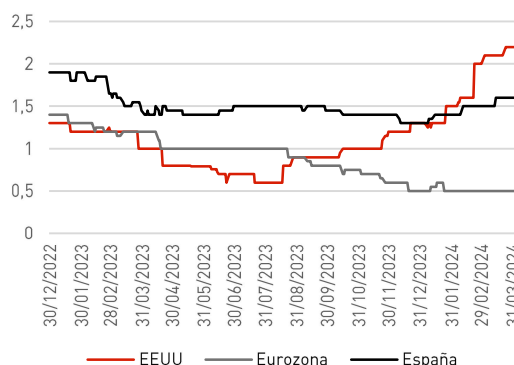


Gráfico 4: Índice de Sorpresas Macro

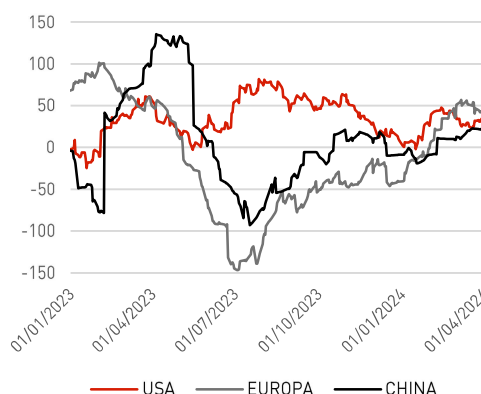


Gráfico 5: Evolución Previsiones Inflación 2024

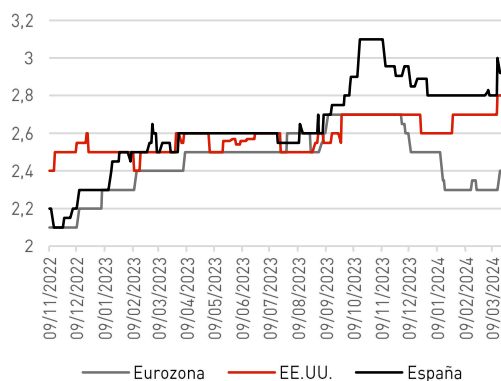
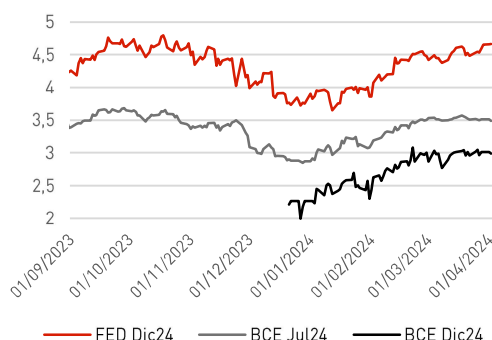


Gráfico 6: Evolución tipos esperados por el mercado



La liquidez del mercado es un apoyo para los activos

Pese a que no suele estar presente en muchos debates o análisis de mercado, la liquidez sigue siendo fundamental para el funcionamiento de los mercados financieros y uno de los principales catalizadores de las rentabilidades de los índices (tanto al alza como a la baja). Solo hay que ver el impacto que ha tenido en las bolsas durante los primeros días de Abril la retirada de liquidez de muchos depósitos de ciudadanos y compañías norteamericanas para hacer frente al pago anual de impuestos. Sin embargo, pese a que la liquidez se haya vuelto negativa en las últimas semanas (gráfico 7), el mercado por sí mismo ha sido capaz de hacer crecer la liquidez. ¿Cómo lo han conseguido? Principalmente rebajando a niveles muy bajos los diferenciales a los que las empresas pueden financiarse y suavizando las condiciones para obtener préstamos por parte de las familias algo que se puede ver muy claro en el índice de condiciones financieras (gráfico 8). La lectura positiva de este “*creación de liquidez*” es la autosuficiencia del mercado a la hora de proveerse liquidez si el escenario macro sigue siendo positivo eliminando así la dependencia de las actuaciones de los Bancos Centrales. La parte menos positiva es que esta liquidez suele ser menos permanente y evaporarse muy rápido si el panorama se tuerce un poco.

Conclusiones

La foto macroeconómica apunta hacia un mensaje optimista debido a las revisiones al alza del crecimiento y una inflación que sigue sin dar sustos. El hecho de que la renta fija y la renta variable hayan tomado caminos divergentes es positivo para la construcción de carteras puesto que ofrecen una cobertura natural para los inversores. El impacto más inmediato en las mejoras de crecimiento lo podremos ver en las próximas semanas dado que comienza la presentación de resultados del primer trimestre para las compañías y la capacidad de poder sorprender al alza puede ser otro catalizador para las bolsas en el corto plazo. Otro impacto positivo al que hemos asistido en las últimas semanas es la rotación sectorial en los índices. Durante el mes de Marzo, la tecnología ha dejado paso a sectores más cíclicos y fueron sectores como el energético o el de materiales los que lideraron las alzas. Así pues, el rally alcista empieza a tener un fondo más saludable puesto que son cada vez más el número de compañías que participan en él (gráfico 9). Pese a todo ello, no podemos obviar que todavía existen elementos de riesgo que hay que tener en cuenta a la hora de posicionar las carteras y tomar decisiones de inversión. El más plausible tendría que ver con una sorpresa al alza de la inflación. Aunque controlada, los precios todavía crecen a tasas por encima de los objetivos de los Bancos Centrales y el repunte de la actividad económica junto con la reciente apreciación de las materias primas energéticas podría complicar mucho el escenario optimista al que apuntan los inversores. Al resto le asignamos menos probabilidad pero no son para nada descartables. A saber: aumento de tensiones geopolíticas, un empeoramiento del crecimiento o aumento de la volatilidad en los tipos de interés por los elevados déficits gubernamentales.

Gráfico 7: Base Monetaria conjunta de la FED y BCE

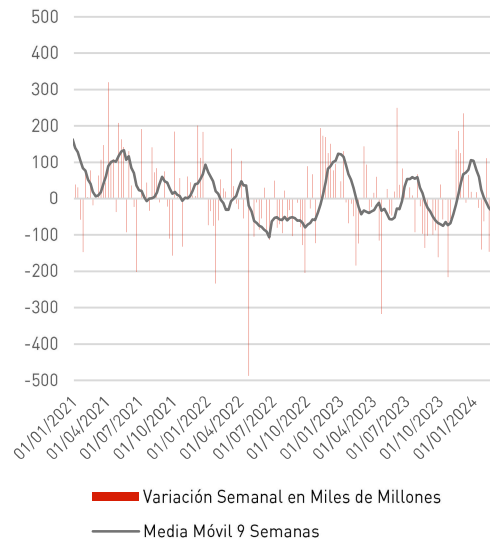


Gráfico 8: Índice de Condiciones Financieras

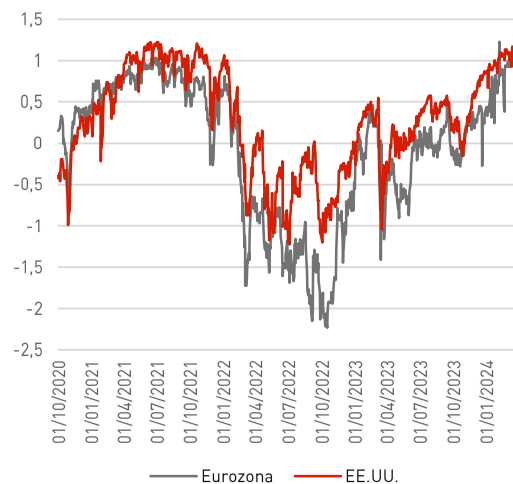


Gráfico 9: Porcentaje de compañías de la bolsa de NY por encima de su media móvil de 200 días

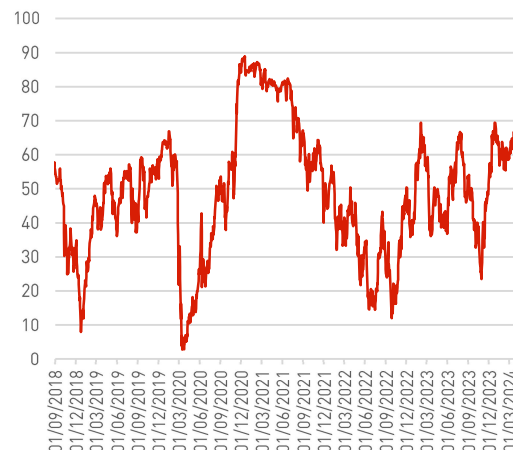


Tabla Rentabilidades Índices Globales

| Renta Variable (Moneda Local) | | 28/03/2024 | Marzo | 2024 |
|-------------------------------|-----------------------------|------------|--------|--------|
| MSCI WORLD | GLOBAL | 3.436,8 | 2,98% | 8,44% |
| S&P 500 | EE.UU. | 5.254,4 | 3,10% | 10,16% |
| NASDAQ 100 | EE.UU. | 18.254,7 | 1,17% | 8,49% |
| Russell 2000 | EE.UU. (Pequeñas Compañías) | 2.124,5 | 3,39% | 4,81% |
| Euro Stoxx 50 | Europa | 5.083,4 | 4,22% | 12,43% |
| Stoxx 600 | Europa | 512,7 | 3,65% | 7,03% |
| IBEX 35 | España | 11.074,6 | 10,73% | 9,63% |
| FTSE MIB | Italia | 34.750,4 | 6,66% | 14,49% |
| DAX | Alemania | 18.492,5 | 4,61% | 10,39% |
| CAC 40 | Francia | 8.205,8 | 3,51% | 8,78% |
| FTSE 100 | Reino Unido | 7.952,6 | 4,23% | 2,84% |
| MSCI AC ASIA PACIFIC | ASIA | 176,3 | 1,94% | 4,07% |
| TOPIX | Japón | 2.750,8 | 2,81% | 16,24% |
| HANG SENG | Hong Kong | 16.541,4 | 0,18% | -2,97% |
| CSI 300 | China | 3.521,0 | 0,14% | 2,62% |
| KOSPI | Korea | 2.745,8 | 3,92% | 3,41% |
| Nifty 50 | India | 22.326,9 | 1,57% | 2,74% |
| MSCI EM LATIN AMERICA | LATAM | 2.534,8 | 0,56% | -4,81% |
| BRAZIL IBOVESPA | Brasil | 128.106,1 | -0,71% | -4,53% |
| S&P/BMV IPC | México | 57.369,0 | 3,53% | -0,03% |
| MSCI EM | EMERGENTES GLOBAL | 1.040,4 | 1,91% | 1,63% |

| Factores | | 28/03/2024 | Marzo | 2024 |
|-------------------------------|--------------------|------------|-------|--------|
| MSCI World Value | Estilo Valor | 3.601,7 | 4,32% | 6,82% |
| MSCI World Growth | Estilo Crecimiento | 5.072,8 | 1,75% | 10,03% |
| MSCI World Quality | Calidad | 3.895,4 | 2,36% | 11,18% |
| MSCI World Dividendo | Alto Dividendo | 1.487,8 | 3,65% | 4,72% |
| MSCI World Baja Volatilidad | Baja Volatilidad | 4.840,5 | 2,41% | 5,61% |
| MSCI World Pequeñas Compañías | Pequeñas Compañías | 548,8 | 3,49% | 3,82% |

| Tipos Curvas Globales en % (variaciones en pbs) | | 28/03/2024 | Variación Mes | Variación 2024 |
|---|----------|------------|---------------|----------------|
| US Govt 10 Yr | EE.UU. | 4,20% | -4,99 | 32,12 |
| US Govt 2 Yr | EE.UU. | 4,62% | 0,13 | 37,01 |
| Pendiente Curva 10Y-2Y | | -41,97 | | |
| Alemania Gov 10Y | Alemania | 2,30% | -11,30 | 27,40 |
| Alemania Govt 2Y | Alemania | 2,85% | -5,30 | 44,40 |
| España Govt 10Y | España | 3,16% | -12,70 | 16,90 |
| España Govt2Y | España | 3,02% | -6,10 | 5,00 |
| Prima Riesgo Esp-Ale 10Y | | 86,4 | | |
| Italia Govt 10Y | Italia | 3,68% | -16,20 | -1,90 |
| Diferenciales Investment Grade | EE.UU. | 89,24 | -6,12 | -11,36 |
| Diferenciales Investment Grade | Europa | 112,31 | -7,63 | -25,96 |
| Diferenciales High Yield | EE.UU. | 346,52 | -21,47 | -47,70 |
| Diferenciales High Yield | Europa | 314,19 | 8,87 | -11,63 |
| Diferenciales AT1 | Europa | 365,77 | -35,04 | -66,21 |
| Diferenciales MBS | EE.UU. | 49,00 | -2,00 | 2,00 |

| Índices Renta Fija | | 28/03/2024 | Marzo | 2024 |
|--------------------|---------|------------|-------|--------|
| Deuda Pública | Global | 196,5 | 0,29% | -2,86% |
| Deuda Pública | EE.UU. | 2.255,3 | 0,64% | -0,96% |
| Deuda Pública | Europea | 239,8 | 1,04% | -0,65% |
| Corporativa | EE.UU. | 3.208,2 | 1,29% | -0,40% |
| Corporativa | Europea | 247,4 | 1,22% | 0,47% |
| High Yield | EE.UU. | 1.613,8 | 1,16% | 1,47% |
| High Yield | Europeo | 349,4 | 0,41% | 1,60% |
| Bonos Inflación | Global | 329,7 | 1,13% | -1,80% |
| Deuda Subordinada | Europea | 292,9 | 1,47% | 1,37% |

| Divisas (Vs Euro) y Materias Primas | | 28/03/2024 | Marzo | 2024 |
|-------------------------------------|-------------|------------|--------|---------|
| | USD | 1,079 | -0,15% | -2,26% |
| | GBP | 0,855 | -0,15% | -1,23% |
| | YEN | 163,249 | 0,73% | 4,87% |
| | Crudo Brent | 87,48 | 4,62% | 13,55% |
| | Oro | 2229,87 | 9,08% | 8,09% |
| | Gas Natural | 27 | 8,50% | -14,08% |

Datos Macro Publicados en el mes

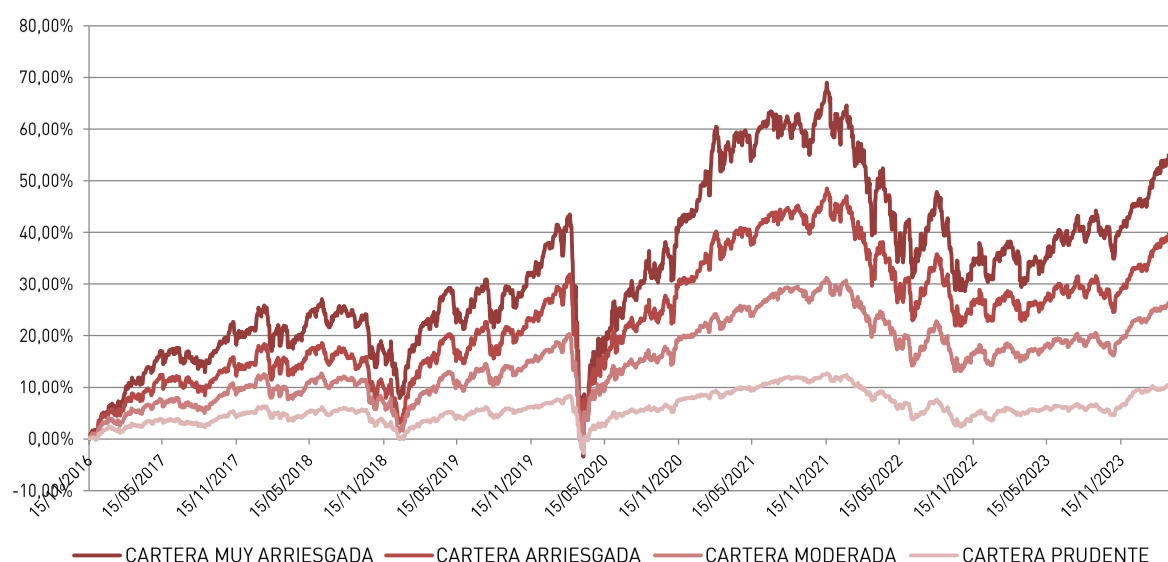
| País/Región | Indicador | Periodo | Dato | Estimado | Anterior |
|-------------|--|---------|--------------|--------------|--------------|
| Eurozona | PMI Manufacturero | Marzo | 45,7 | 47,0 | 46,5 |
| | PMI Servicios | Marzo | 51,1 | 50,5 | 50,2 |
| | Desempleo | Febrero | 6,5% | 6,4% | 6,4% |
| | Índice Precios Producción (Interanual) | Febrero | -8,3% | -8,6% | -8,0% |
| | Producción industrial (Interanual) | Enero | -3,2% | -1,8% | 0,2% |
| | Ventas Minoristas (Interanual) | Febrero | -0,7% | -0,8% | -0,9% |
| | Inflación (Interanual) | Marzo | 2,4% | 2,5% | 2,6% |
| | Inflación Subyacente | Marzo | 2,9% | 3,0% | 3,1% |
| EE.UU. | ISM Manufacturero | Marzo | 50,3 | 48,3 | 47,8 |
| | ISM Servicios | Marzo | 51,4 | 52,8 | 52,6 |
| | Nóminas no agrícolas | Marzo | 303.000 | 214.000 | 275.000 |
| | Desempleo | Marzo | 3,80% | 3,80% | 3,90% |
| | Salarios (Interanual) | Marzo | 4,10% | 4,10% | 4,30% |
| | NFIB Optimismo PYMEs | Febrero | 89,4 | 90,5 | 89,9 |
| | Inflación (Interanual) | Febrero | 3,2% | 3,1% | 3,1% |
| | Inflación Subyacente (Interanual) | Febrero | 3,8% | 3,7% | 3,9% |
| | PCE (Deflactor Consumo) | Febrero | 2,5% | 2,5% | 2,4% |
| | PCE Subyacente (Deflactor Consumo) | Febrero | 2,8% | 2,8% | 2,8% |
| | Índice Precios Producción (Interanual) | Febrero | 1,6% | 1,2% | 1,0% |
| | Producción industrial (mensual) | Febrero | 0,1% | 0,0% | -0,5% |
| | Ventas Minoristas (mensual) | Febrero | 0,0% | 0,4% | -0,3% |
| | U.Michigan | Marzo | 76,5 | 77,1 | 76,9 |
| | Conference Board | Marzo | 104,7 | 107,0 | 104,8 |
| | NAHB Housing Market | Marzo | 51,0 | 48,0 | 48,0 |
| | Job Openings (JOLTs) | Enero | 8,75Millones | 8,73Millones | 8,86Millones |
| China | Caixin PMI Servicios | Marzo | 52,7 | 52,5 | 52,5 |
| | Caixin PMI Manufacturero | Marzo | 51,1 | 51,0 | 50,9 |
| | Exportaciones (YTD) | Marzo | | | 7,1% |
| | Importaciones (YTD) | Marzo | | | 2,5% |
| | Producción industrial (Interanual) | Febrero | 7,0% | 5,2% | 6,8% |
| | Inflación (Interanual) | Febrero | 0,7% | 0,3% | -0,8% |
| | Índice Precios Producción (Interanual) | Febrero | -2,7% | -2,5% | -2,5% |
| | Ventas Minoristas (Interanual) | Febrero | 5,5% | 5,6% | |
| España | PMI Servicios | Marzo | 56,1 | 55,5 | 54,7 |
| | PMI Manufacturero | Marzo | 51,4 | 51,0 | 51,5 |
| | Producción industrial (Interanual) | Febrero | 1,5% | -0,4% | -0,3% |
| | Ventas Minoristas (Interanual) | Febrero | 4,8% | | 2,3% |
| | Índice Precios Producción (Interanual) | Febrero | -8,2% | | -3,9% |
| | Inflación (Interanual) | Marzo | 3,2% | 3,1% | 2,8% |
| | Inflación Subyacente (Interanual) | Marzo | 3,3% | 3,4% | 3,5% |
| Japón | Paro Registrado | Marzo | -33.400 | | -7.500 |
| | PMI Servicios | Marzo | 54,9 | | 52,9 |
| | PMI Manufacturero | Marzo | 48,2 | | 47,2 |
| | Producción industrial (Interanual) | Febrero | -1,50% | | -1,50% |
| | Ventas Minoristas (Interanual) | Febrero | 4,6% | | 2,3% |
| | Índice Precios Producción (Interanual) | Febrero | 0,60% | 0,50% | 0,20% |
| | Inflación (Interanual) | Febrero | 2,8% | 2,9% | 2,2% |
| | Inflación Subyacente (Interanual) | Febrero | 3,2% | 3,3% | 3,5% |
| | Exportaciones | Febrero | 7,8% | 5,1% | 11,9% |
| | Importaciones | Febrero | 0,5% | 0,5% | -9,7% |

Evolución de las Carteras y Posicionamiento

Marzo 2024

MAPFRE
Gestión Patrimonial

Evolución Carteras (15/11/2016 – 31/03/2024)



| Cartera | Rentabilidad Acumulada | Rentabilidad Anualizada | Volatilidad Anualizada | Sharpe |
|----------------|------------------------|-------------------------|------------------------|--------|
| Muy Arriesgada | 58,01% | 6,40% | 14,15% | 0,55 |
| Arriesgada | 41,69% | 4,84% | 10,82% | 0,52 |
| Moderada | 27,46% | 3,35% | 7,11% | 0,51 |
| Prudente | 11,03% | 1,43% | 3,73% | 0,34 |

Rentabilidades Mensuales año en curso

| Cartera | Ene | Feb | Mar | Abr | May | Jun | Jul | Ago | Sept | Oct | Nov | Dic | 2024 |
|----------------|-------|--------|-------|-----|-----|-----|-----|-----|------|-----|-----|-----|-------|
| Muy Arriesgada | 1,82% | 3,22% | 2,99% | | | | | | | | | | 7,95% |
| Arriesgada | 1,42% | 2,25% | 2,33% | | | | | | | | | | 5,94% |
| Moderada | 0,96% | 0,86% | 1,62% | | | | | | | | | | 3,34% |
| Prudente | 0,65% | -0,26% | 1,14% | | | | | | | | | | 1,46% |

Rentabilidad Fondos Subyacentes

| Fondos Renta Fija | Marzo | BMK | 2024 | BMK |
|--|-------|-------|--------|--------|
| BNPP InstiCash EUR 3M Std VNAV Cl Cap | 0,29% | 0,33% | 0,96% | 0,98% |
| PIMCO GIS Income E EUR Hedged Acc | 1,15% | 0,78% | 0,92% | -0,37% |
| FvS Bond Opportunities RT | 1,17% | 0,78% | -0,55% | -0,37% |
| Fidelity US Dollar Bond A-Acc-EUR H | 0,67% | 0,81% | -1,59% | -1,15% |
| GS AAA ABS X Cap EUR | 0,36% | 0,39% | 1,28% | 0,98% |
| Mapfre AM Global Bond R EUR | 1,19% | 0,75% | -0,83% | 0,15% |
| Franklin European Ttl Ret A(acc)EUR | 1,13% | 1,09% | 0,07% | -0,33% |
| BNY Mellon Glb ShrtDtd HY Bd EUR H Acc H | 0,48% | 1,46% | 1,62% | 2,24% |
| DNCA Invest Alpha Bonds A EUR | 0,77% | 0,51% | 1,78% | 1,50% |

| Fondos Mixtos | Marzo | BMK | 2024 | BMK |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Mapfre AM Capital Responsable R | 0,56% | 1,69% | 1,83% | 1,64% |

| Fondos Renta Variable | Marzo | BMK | 2024 | BMK |
|--|-------|-------|--------|--------|
| BNY Mellon Long-Term Gbl E Eq EUR A Acc | 1,81% | 3,42% | 9,41% | 11,37% |
| Vontobel US Equity B EUR | 1,22% | 3,42% | 9,05% | 13,08% |
| MS INVF Asia Opportunity AH EUR | 3,49% | 2,74% | 1,28% | 4,71% |
| Federated Hermes Asia exJpn E Eq R EUR Acc | 4,54% | 2,74% | 5,52% | 4,71% |
| JPM Global Select Equity A (acc) EUR | 3,26% | 3,42% | 12,57% | 11,37% |
| Nordea 1 - Global Stable Equity BP EUR | 2,89% | 3,42% | 5,72% | 11,37% |
| Robeco BP US Premium Equities D € | 4,56% | 5,21% | 10,91% | 11,47% |
| Nomura Fds Japan Strategic Value A EUR | 3,92% | 3,49% | 14,24% | 12,56% |
| Fondmapfre Bolsa América R FI | 5,25% | 3,42% | 9,93% | 13,08% |

Comentario de Mercado

Con Marzo finalizado, cerramos un primer trimestre de rentabilidades excelentes para la renta variable. El índice global del activo sube en los primeros tres meses un 8,44% (11,37% en euros e incluyendo dividendos) aupado por la mejora de las perspectivas de crecimiento principalmente en Estados Unidos y la resiliencia de la economía global pese al alza generalizado de los tipos de interés. Las empresas continúan defendiendo sus márgenes empresariales a medida que la inflación continúa su senda a la baja y los beneficios empresariales se benefician de un mercado de empleo que continúa en muy buena forma. A todo ello habría que sumarle el optimismo por lo que pueda suponer la Inteligencia Artificial para la mejora de la productividad y la eficiencia en el conjunto de la economía. La peor parte se la han llevado los bonos si nos fijamos en el conjunto del año aunque las rentabilidades de los índices de renta fija fueron positivas en el pasado mes de Marzo. Los mensajes de los Bancos Centrales y la actualización de sus proyecciones económicas hacen pensar al mercado que los recortes de tipos de interés podrán llegar tan pronto como en Junio o Julio pero existen más dudas acerca del número de recortes posteriores que pudieran acompañar a estas rebajas iniciales. De hecho, en el caso de la FED, hay quien apuesta ya por no ver ninguna bajada de tipos este año. Respecto al comportamiento de las materias primas, tanto el Oro como el Petróleo acumulan rentabilidades importantes en este arranque de año lo que podría empezar a ser preocupante en el caso del crudo dado que podría alterar la senda desinflacionista que viene dándose desde hace un año. En este sentido, no ayuda para nada el aumento de la tensión geopolítica en Oriente Medio.

Las rentabilidades en Marzo para el conjunto de las carteras fue muy positiva lo que aúpa las revalorizaciones en el arranque del año. Respecto a los fondos de Renta Fija, los fondos de corta duración (GS AAA ABS, BNP Insticash y DNCA) siguen aportando el efecto cupón tan elevado que ostentan y además son inmunes a la volatilidad de los tipos de interés. El resto de fondos con mayor duración han obtenido una rentabilidad por encima de su índice de referencia en el último mes e incluso alguno de ellos como PIMCO Income y Franklin European total Return nos están ofreciendo rentabilidades positivas en el conjunto del año pese al alza de los tipos de interés. El buen inicio de año para las bolsas también se está viendo reflejado en la rentabilidad acumulada de los fondos de renta variable de las carteras aunque su sesgo defensivo les está lastrando en lo que a su comparación con los índices se refiere. Los fondos que mejor comportamiento en relativo han tenido son los fondos asiáticos (MS y Federated Hermes) y nuestra apuesta táctica por Japón implementada vía Nomura Strategic Value.

Cambios

Sin Cambios con respecto a la composición anterior.

Lectura/Podcast Recomendado del Mes

- **¿Cómo elegir los mejores fondos?:** en este artículo desvelamos alguna de las claves de como MAPFRE Gestión Patrimonial elige los mejores fondos para sus clientes. Más allá de criterios cuantitativos, hay una parte fundamental de riesgos “invisibles” que son tenidos en cuenta a la hora de hacer la selección (<https://www.mapfre.am.com/como-elige-mgp-los-mejores-fondos-para-sus-clientes/>)
- **¿En qué etapa de monetización se encuentra la Inteligencia Artificial?:** la Inteligencia Artificial va ganando poco a poco peso en nuestra vidas y analizamos en qué momento se encuentra desde un punto de vista de como monetizarla invirtiendo (<https://www.mapfre.am.com/etapa-monetizacion-ia/>)
- **Más allá de las siete magníficas:** en esta edición del podcast Finect Alpha, Javier de Berenguer (analista y selector de fondos de renta variable) comenta acerca de lo que están haciendo los gestores de renta variable para encontrar oportunidades más allá de las grandes compañías tecnológicas que han acaparado la mayor parte de los retornos en los últimos años (<https://www.finet.com/grupos/finect-alpha/articulos/finect-alpha-2x25-con-conrado-la-roche-y-javier-de-berenguer-mas-alla-de-las-7-magnificas-que-estan-haciendo-los-gestores-en-renta-variable>)

MAPFRE **Gestión Patrimonial**

Disclaimer

Este informe ha sido elaborado por el departamento de análisis de MAPFRE Inversión a partir de fuentes de terceros que consideramos fiables. Las opiniones e informaciones contenidas en el mismo no constituyen recomendaciones de inversión o de productos, sin que puedan estimarse como elemento para la toma de decisiones, declinando MAPFRE Inversión cualquier responsabilidad por el uso de la mismas en tal sentido. Las rentabilidades mostradas no garantizan ni presuponen en ningún caso rentabilidades futuras.