

The logo consists of a large, stylized letter 'C' formed by two overlapping, dark blue outlines. To the right of the 'C' is the text 'CoreCapital A.V.' in a dark blue, serif font. Below this, the text 'Asset Management & Private Banking' is written in a smaller, dark blue, italicized serif font.

CoreCapital A.V.
Asset Management & Private Banking

Informe de Mercados: Enero
Departamento de Gestión



Noticias/Comentarios

1.

- A. Los últimos datos macroeconómicos siguen mostrando unos niveles de inflación que mejoran cada mes, de manera casi general. En el caso de la Eurozona, el dato de enero mejora en 0,1 pp al de diciembre, situándose en un 2,8% interanual, mientras que la subyacente baja hasta 3,3%, y se sitúa en su nivel más bajo desde marzo de 2022. En Alemania, la inflación se ha situado en su último dato en el 2,9%, siendo la cifra más baja desde junio de 2021. En Estados Unidos, el último dato disponible de diciembre mostró un alza hasta el 3,4% interanual, subiendo tres décimas más que el dato anterior y por encima de lo esperado, aunque los últimos datos de empleo siguen mostrando un mercado laboral fuerte, con la creación de 353.000 nóminas no agrícolas, cuando la estimación era de 185.000. Este dinamismo es lo que le está llevando a la Reserva Federal a ser más agresivo que en sus reuniones anteriores, cuando comenzaron a hablar de hasta tres recortes de tasas para este año. La última subida del IPC más los buenos datos económicos confirman que el mercado está descontando más bajadas de las que aparentemente tiene en mente el banco central norteamericano, en palabras de ellos, aunque como indican siempre, será una decisión que vayan tomando reunión a reunión teniendo en cuenta los últimos datos actualizados.
- B. Por la parte de la renta variable, los índices han tenido un comportamiento positivo de manera casi general, salvo algunas excepciones. Como veremos más adelante, tono en gran medida positivo en Europa, mientras que en Estados Unidos solo caen las pequeñas compañías. En este comienzo del año, la publicación de los resultados empresariales del 4T y 2023 añaden gasolina a un mercado con un gran número de catalizadores, como son los conflictos en medio oriente, los datos macroeconómicos, y guerras latentes como en Gaza y Ucrania.
- C. En cuanto a la Renta Fija, las tires han tenido un mes de subidas y bajadas, tras comenzar el año con el optimismo de los recortes de tasas por parte de los bancos centrales, y acabarlo con mensajes más “hawkish” de los propios organismos, con la voluntad de mantener los tipos altos durante un tiempo más prolongado, tras la publicación de unos datos económicos sólidos.



Renta Fija

2.

Europa

31/01/2024	1 Año	2 Años	5 Años	10 Años	Prima	Diferencia YTD 10Y
España	3.29%	2.69%	2.71%	3.09%	92	-57.30
Alemania	3.15%	2.43%	2.05%	2.17%	0	-40.50
Francia	3.22%	2.45%	2.38%	2.66%	50	-45.10
Reino Unido	4.82%	4.26%	3.75%	3.79%	163	12.20
Portugal	3.32%	2.30%	2.40%	2.97%	80	-61.70
Belgica	-0.54%	2.53%	2.38%	2.79%	62	-43.60
Finlandia	3.27%	2.68%	2.45%	2.66%	49	-49.10
Italia	3.35%	3.04%	3.12%	3.73%	156	-98.70

El año ha empezado con volatilidad en las curvas de tipos de interés, ya que acabaron el año pasado con unas expectativas de bajadas de tipos muy altas, lo que llevo a las curvas a tener mucha pendiente negativa, por lo que en este inicio de año han repuntado los plazos de 10Y bajando ligeramente los plazos más cortos, cogiendo así algo más de pendiente en las curvas.

La deuda Core a CP pasa del 3,26% al 3,15%, mientras que el 10Y pasa del 2,02% al 2,17%. En la periferia este movimiento es más pronunciado, Italia 2Y pasa el 3,39% al 3,35%, mientras que el 10Y pasa del 3,70% al 3,73%.

América

31/01/2024	1 Año	2 Años	5 Años	10 Años	Prima	Diferencia YTD 10Y
USA	4.71%	4.21%	3.84%	3.91%	0	3.76
Canada	4.75%	3.97%	3.40%	3.32%	-59	2.20
Mexico	11.16%	10.06%	9.33%	9.17%	525	12.40
Chile	-	5.68%	5.24%	5.53%	-	101.00
Argentina	47.62%	-	-	-	-	-
Brasil	9.85%	9.77%	-	10.63%	672	-234.70

En EEUU el año empieza al igual que en Europa, con ligeras bajadas en los cortos y pequeños repuntes en los largos.

El 2Y pasa del 4,76% al 4,72% y en el tramo del 10Y del 3,88% al 3,91%.

Durante el mes, el 10Y ha llegado a tocar 4,18% ya que creemos que el mercado descontaba un recorte de los tipos de interés mayor a lo que realmente está sucediendo con los bancos centrales y los datos de inflación.

Asia

31/01/2024	1 Año	2 Años	5 Años	10 Años	Prima	Diferencia YTD 10Y
Japon	-0.04%	0.08%	0.31%	0.73%	0	31.00
China	2.01%	2.11%	2.29%	2.43%	170	-41.70
India	-	7.00%	7.08%	7.14%	641	-18.40

Por la parte de Asia, Japón consigue coger algo de pendiente en su curva de tipos, pasando el 10Y del 0,61% al 0,73%, y la parte corta del 0,05% al 0,08%.

Fuente: Bloomberg; 01/02/2024

Este documento no es una recomendación personalizada de inversión, ni una oferta de contratación de servicios de inversión o instrumentos financieros concretos.

CoreCapital Finanzas A.V. S.A.U. es una entidad supervisada por la CNMV e inscrita en sus registros oficiales con el número 274. Los datos expuestos son de carácter orientativo y podrán variar en función del mercado.

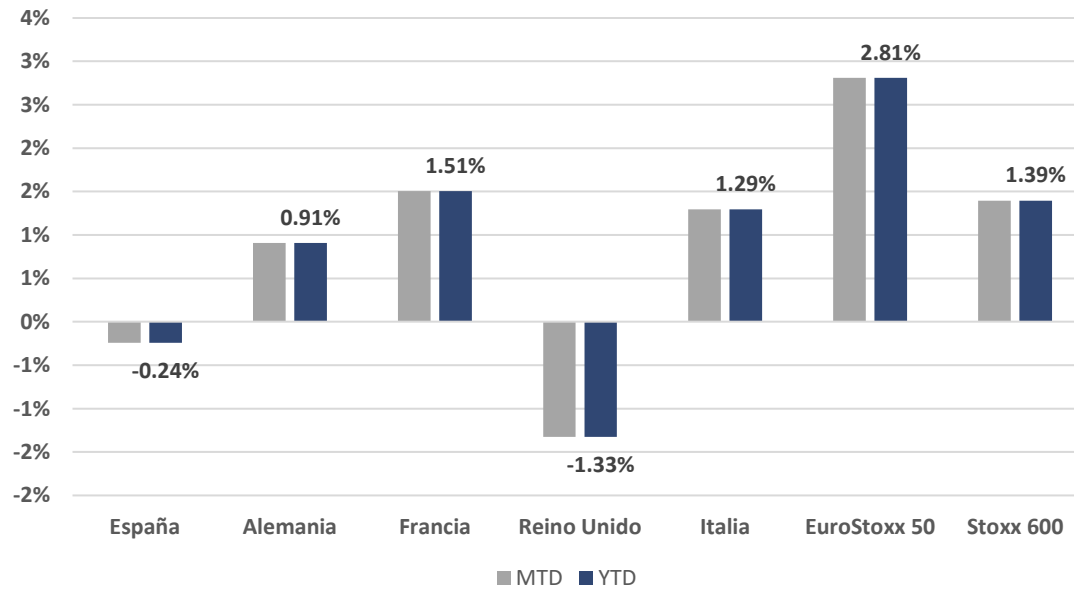


Renta Variable

3.

3. Renta Variable: EUROPA

			Enero	3M	YTD	1Y	3Y	5Y
Europa	Ibex 35	España	-0.24%	11.76%	-0.24%	11.55%	29.91%	11.27%
	Dax	Alemania	0.91%	14.13%	0.91%	11.74%	25.84%	51.29%
	CaC	Francia	1.51%	11.20%	1.51%	8.11%	41.81%	53.36%
	Ftse 100	Reino Unido	-1.33%	4.22%	-1.33%	-1.82%	19.09%	9.50%
	Ftse MiB	Italia	1.29%	10.82%	1.29%	15.58%	42.52%	55.82%
	Zona Euro	EuroStoxx 50	2.81%	14.46%	2.81%	11.65%	33.52%	47.13%
	Europa	Stoxx 600	1.39%	11.99%	1.39%	7.16%	22.69%	35.41%



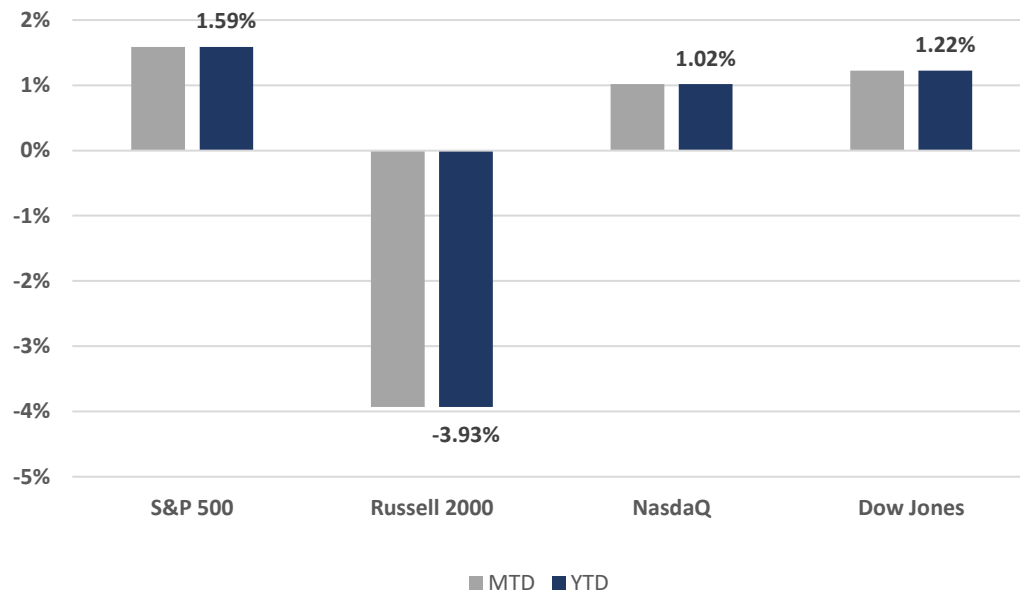
- Mes positivo para los principales índices europeos, con la excepción del selectivo español, que baja un 0,24%, y el FTSE de Londres, que cae un 1,33%. Los mercados comienzan el año con la vista puesta en las bajadas de tipos de los bancos centrales. El consenso empezaba 2024 con el optimismo de que estos recortes vendrían pronto, como hemos comentado anteriormente, pero los funcionarios de estos organismos ya están dejando caer que seguramente tardarán más en llegar de lo inicialmente planeado. Por otro lado, seguimos pendientes de la tan citada recesión, que aunque todavía no parece haber llegado, si que ha mostrado síntomas de estancamiento a nivel macro.

Fuente: Bloomberg; 01/02/2024

Este documento no es una recomendación personalizada de inversión, ni una oferta de contratación de servicios de inversión o instrumentos financieros concretos. CoreCapital Finanzas A.V. S.A.U. es una entidad supervisada por la CNMV e inscrita en sus registros oficiales con el número 274. Los datos expuestos son de carácter orientativo y podrán variar en función del mercado.

3. Renta Variable: USA

			Enero	3M	YTD	1Y	3Y	5Y
USA	USA	S&P 500	1.59%	15.54%	1.59%	18.86%	30.46%	79.20%
		Russell 2000	-3.93%	17.15%	-3.93%	0.80%	-6.09%	29.87%
		Nasdaq	1.02%	18.00%	1.02%	30.90%	16.02%	108.25%
		Dow Jones	1.22%	15.42%	1.22%	11.92%	27.24%	52.60%



- Los principales índices de Estados Unidos también cierran el mes con subidas, con la excepción del índice de pequeñas compañías Russell 2000, que cae cerca de un 4%. El S&P 500 lidera las subidas mensuales con una revalorización del 1,59%, seguido del Dow Jones, que sube un 1,22%, terminando con el tecnológico, que sube un 1,02%. Como hemos indicado anteriormente, la Reserva Federal está intentando minimizar el optimismo por posibles bajadas de tipos en este primer trimestre. Tras el último dato de empleo, mucho mejor de lo esperado, el organismo aboga por prolongar los tipos altos, y empezar con los recortes más tarde.

Fuente: Bloomberg; 01/02/2024

Este documento no es una recomendación personalizada de inversión, ni una oferta de contratación de servicios de inversión o instrumentos financieros concretos.

CoreCapital Finanzas A.V. S.A.U. es una entidad supervisada por la CNMV e inscrita en sus registros oficiales con el número 274. Los datos expuestos son de carácter orientativo y podrán variar en función del mercado.

3. Renta Variable: RESTO DE BOLSAS

			Enero	3M	YTD	1Y	3Y	5Y
Resto Europa	Noruega	Noruega	-2.17%	-0.21%	-2.17%	6.93%	32.21%	53.04%
	Finlandia	Finlandia	-1.65%	13.53%	-1.65%	7.19%	20.93%	55.51%
	Emergentes	Emergentes	-2.70%	12.81%	-2.70%	27.84%	-72.66%	-74.13%

- El resto de índices europeos acaban el mes de manera negativa, con bajadas del 2,7% en Emergentes, del 2,17% en Noruega, y del 1,65% en Finlandia.

			Enero	3M	YTD	1Y	3Y	5Y
ASIA	Hang Seng	China	-9.16%	-9.51%	-9.16%	-29.11%	-45.25%	-44.58%
	Nikkei	Japón	8.43%	17.59%	8.43%	32.79%	31.17%	74.68%
	India	India	-0.03%	13.87%	-0.03%	23.01%	59.34%	100.59%
	Australia	Australia	1.18%	13.27%	1.18%	2.73%	16.24%	30.97%

- Asia-Oceanía acaba el mes mixto, con bajadas de China de un 9,16% y de India, que apenas pierde 3 pb. Por la parte positiva, el Nikkei de Japón sube un 8,43%, mientras que Australia sube un 1,18%.

			Enero	3M	YTD	1Y	3Y	5Y
Resto America	Brasil	Brasil	-4.79%	12.91%	-4.79%	12.63%	11.02%	31.17%
	Mexico	Mexico	-0.02%	16.94%	-0.02%	5.15%	33.47%	30.43%
	Chile	Chile	-3.40%	10.72%	-3.40%	12.49%	39.60%	10.76%

- Los principales índices de Latinoamérica terminan el mes con caídas también. Brasil cae un 4,79%, Chile baja un 3,4%, y México cierra prácticamente plano, con una caída de 2 pb.

Fuente: Bloomberg; 01/02/2024

Este documento no es una recomendación personalizada de inversión, ni una oferta de contratación de servicios de inversión o instrumentos financieros concretos.

CoreCapital Finanzas A.V. S.A.U. es una entidad supervisada por la CNMV e inscrita en sus registros oficiales con el número 274. Los datos expuestos son de carácter orientativo y podrán variar en función del mercado.

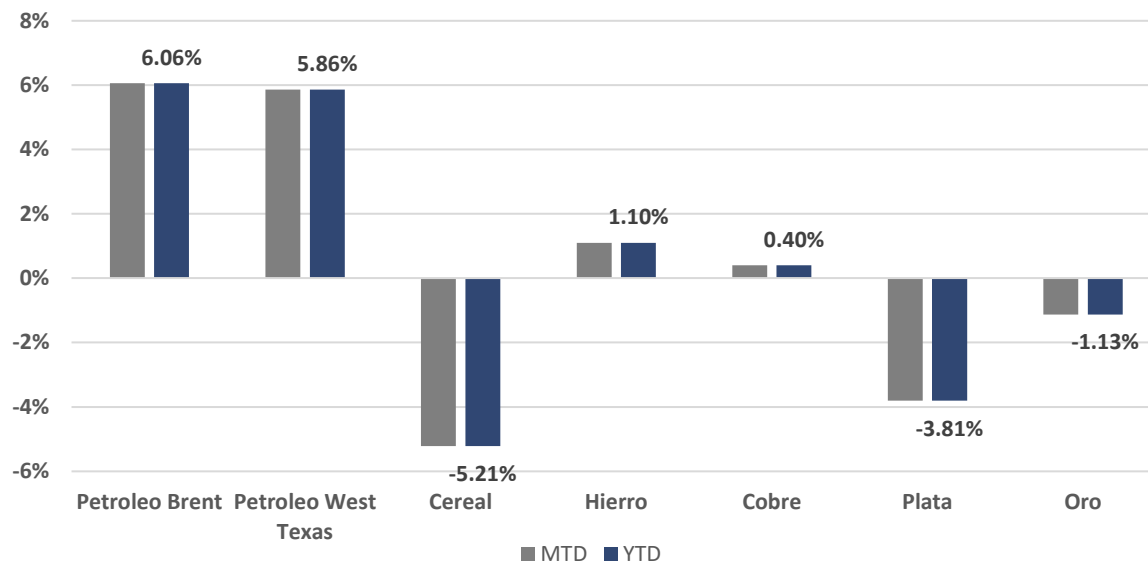


Materias Primas

4.

			Enero	3M	YTD	1Y	3Y	5Y
Utilities	Petroleo Brent	Petroleo Brent	6.06%	-6.52%	6.06%	-3.29%	46.22%	32.02%
	Petroleo WT	Petroleo West Texas	5.86%	-6.38%	5.86%	-3.83%	45.31%	41.01%
	Wheat	Cereal	-5.21%	7.01%	-5.21%	-21.81%	-10.22%	15.25%
	Iron	Hierro	1.10%	9.44%	1.10%	17.10%	-10.90%	77.53%
	Copper	Cobre	0.40%	7.04%	0.40%	-7.57%	9.84%	40.28%
	Silver	Plata	-3.81%	0.95%	-3.81%	-2.80%	-13.91%	44.16%
	Gold	Oro	-1.13%	2.71%	-1.13%	6.16%	10.89%	55.22%

Materias Primas



- El crudo termina el mes de enero con subidas, de un 6,06% para el europeo, y un 5,86% para el americano, en un contexto en el que hay incertidumbre por los conflictos latentes en el Mar rojo y medio oriente. Los ataques de los hutíes, y alguna posible escalada entre Israel y Hamás, pone tensión en los precios, al igual que un posible incremento de la demanda a futuro cuando comiencen a bajar los tipos de interés. No obstante, tantos catalizadores seguramente añadan volatilidad al activo. En cuanto a los metales, el oro pierde un 1,13% en el primer mes del año, mientras que la plata cae un 3,81%.

Fuente: Bloomberg; 01/02/2024

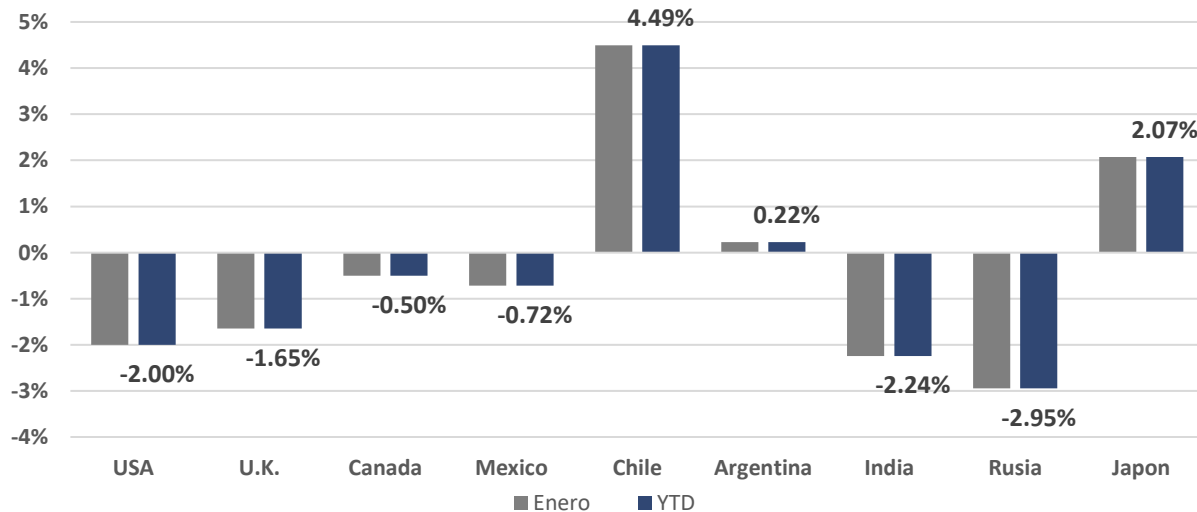
Este documento no es una recomendación personalizada de inversión, ni una oferta de contratación de servicios de inversión o instrumentos financieros concretos. CoreCapital Finanzas A.V. S.A.U. es una entidad supervisada por la CNMV e inscrita en sus registros oficiales con el número 274. Los datos expuestos son de carácter orientativo y podrán variar en función del mercado.

Divisas

5.

			Enero	3M	YTD	1Y	3Y	5Y
Euro VS Currency	Dólar	USA	-2.00%	2.30%	-2.00%	-0.41%	-10.86%	-5.50%
	Libra	U.K.	-1.65%	-2.03%	-1.65%	-3.29%	-3.72%	-2.36%
	Dólar Canadiense	Canada	-0.50%	-0.95%	-0.50%	0.54%	-6.27%	-3.27%
	Peso Mexicano	Mexico	-0.72%	-2.47%	-0.72%	-9.03%	-25.50%	-14.89%
	Chile	Chile	4.49%	6.49%	4.49%	16.23%	13.74%	34.89%
	Peso	Argentina	0.22%	142.25%	0.22%	341.30%	746.19%	1999.07%
	Rupia	India	-2.24%	1.19%	-2.24%	1.29%	1.68%	10.08%
	Rublo	Rusia	-2.95%	-1.56%	-2.95%	27.68%	5.74%	29.99%
	Yen	Japon	2.07%	-0.91%	2.07%	12.48%	25.03%	27.52%
	Yuan	China	-0.92%	0.43%	-0.92%	5.86%	-0.44%	1.01%

Divisas Vs Euro



- El Dólar se fortalece en Enero un 2% sobre el euro, pasando el tipo de cambio de 1,1039 a 1,0818,. La Libra, siguiendo la misma estela, se fortalece un 1,65% frente a nuestra divisa, pasando el tipo de cambio de un 0,8669 a 0,8526.

Fuente: Bloomberg; 01/02/2024

Este documento no es una recomendación personalizada de inversión, ni una oferta de contratación de servicios de inversión o instrumentos financieros concretos.

CoreCapital Finanzas A.V. S.A.U. es una entidad supervisada por la CNMV e inscrita en sus registros oficiales con el número 274. Los datos expuestos son de carácter orientativo y podrán variar en función del mercado.

Macro

6.

6. Datos Macroeconómicos

Desempleo	dic.-18	dic.-19	dic.-20	dic.-21	dic.-22	dic.-23
Alemania	5.19	4.99	5.90	5.68	5.28	5.67
España	15.25	14.11	15.54	14.80	12.93	12.13
Francia	9.02	8.43	8.03	7.87	7.32	7.26
Reino Unido	4.11	3.83	4.45	4.60	-	-
Europa	7.13	6.66	7.11	6.96	6.04	-
EEUU	3.89	3.68	8.09	5.35	3.63	3.63
Japon	2.43	2.36	2.78	2.81	2.59	2.58

2024 E	2025 E
5.70	5.75
11.80	11.55
7.40	7.35
4.60	4.65
6.27	6.15
4.10	4.20
2.50	2.40

El desempleo a nivel global sigue poco a poco con síntomas de recuperación. Países como España bajan el paro hasta el 12,13%. Alemania, la principal economía de la UE, cierra el año cercano al 5,7% de tasa. En Estados Unidos, la tasa de desempleo se mantiene en el 3,7%.

IPC	dic.-18	dic.-19	dic.-20	dic.-21	dic.-22	dic.-23
Alemania	1.94	1.36	0.36	3.23	8.63	6.11
España	1.73	0.77	-0.33	3.01	8.34	3.43
Francia	2.10	1.31	0.54	2.08	5.90	5.68
Reino Unido	2.48	1.79	0.85	2.58	9.05	7.38
Europa	1.86	1.33	0.39	2.49	8.09	5.73
EEUU	2.45	1.82	1.23	4.70	8.02	4.13
Japon	0.99	0.48	-0.02	-0.25	2.51	3.25

2024 E	2025 E
2.60	2.15
2.80	2.20
2.60	2.00
2.75	2.10
2.55	2.07
2.70	2.30
2.20	1.70

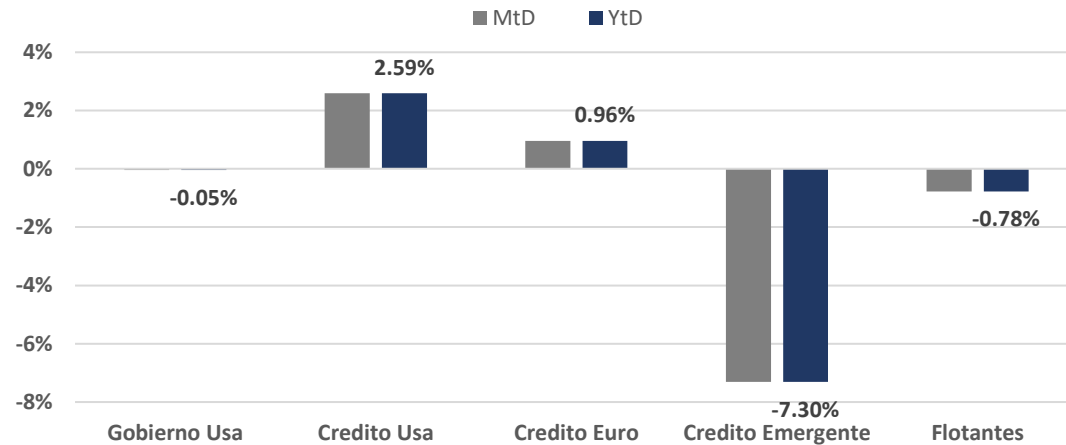
Los datos de IPC siguen corrigiendo, tras haber alcanzado máximos hace unos meses, en un contexto de política monetaria agresiva por parte de los bancos centrales. En las últimas reuniones, tanto del BCE como de la FED, han optado por pausas en las subidas, con el mercado descontando las primeras bajadas de tipos en Estados Unidos en 2024. No obstante, los funcionarios de estos organismos mantienen un discurso de cautela.

PIB	dic.-18	dic.-19	dic.-20	dic.-21	dic.-22	dic.-23
Alemania	1.00	1.10	-3.80	3.20	1.80	-0.30
España	2.30	2.00	-11.20	6.40	5.80	2.50
Francia	1.90	1.80	-7.50	6.40	2.50	-
Reino Unido	1.43	1.65	-10.35	9.55	4.50	-
Europa	1.78	1.58	-6.18	6.48	3.52	-
EEUU	3.00	2.50	-2.20	5.80	1.90	2.50
Japon	0.65	-0.40	-4.20	2.70	0.95	-

2024 E	2025 E
0.30	1.20
1.40	1.80
0.70	1.30
0.40	1.20
0.70	1.45
1.50	1.70
0.80	1.00

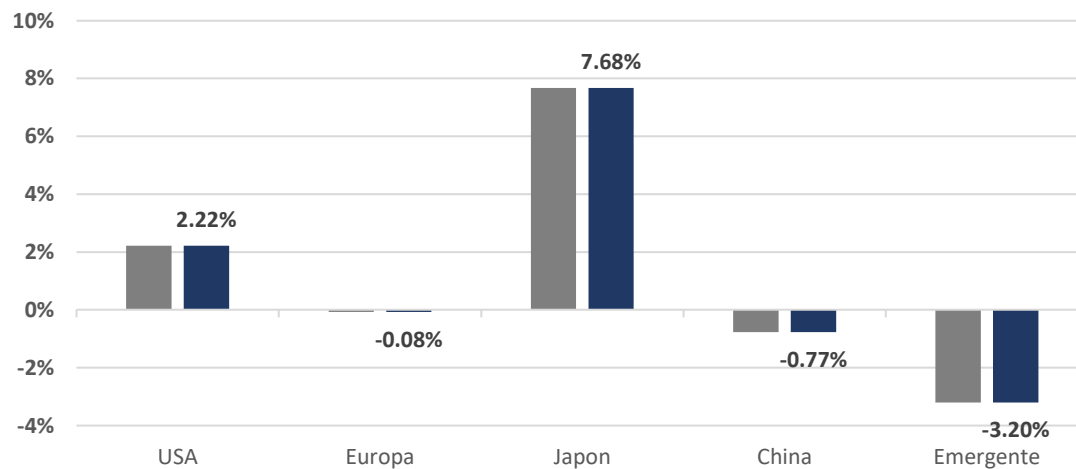
Los datos de PIB del 4T muestran una caída en Alemania, del 0,3%, tras una contracción intertrimestral del 0,3%. En el caso de España, cierra el año con una subida del 2,5%, superando todas las expectativas. La misma cifra ha subido Estados Unidos, que supera las previsiones pese a haberse ralentizado en comparación con el resto de trimestres.

Renta Fija:



- Los flujos de capital en la renta fija en enero han tenido un comportamiento mixto, con entradas en Gobierno Usa, Crédito Usa, y Crédito Euro. En la parte de salidas destaca Crédito emergente, con una fuerte caída del 7,3%, seguido de Flotantes, que baja un 0,78%.

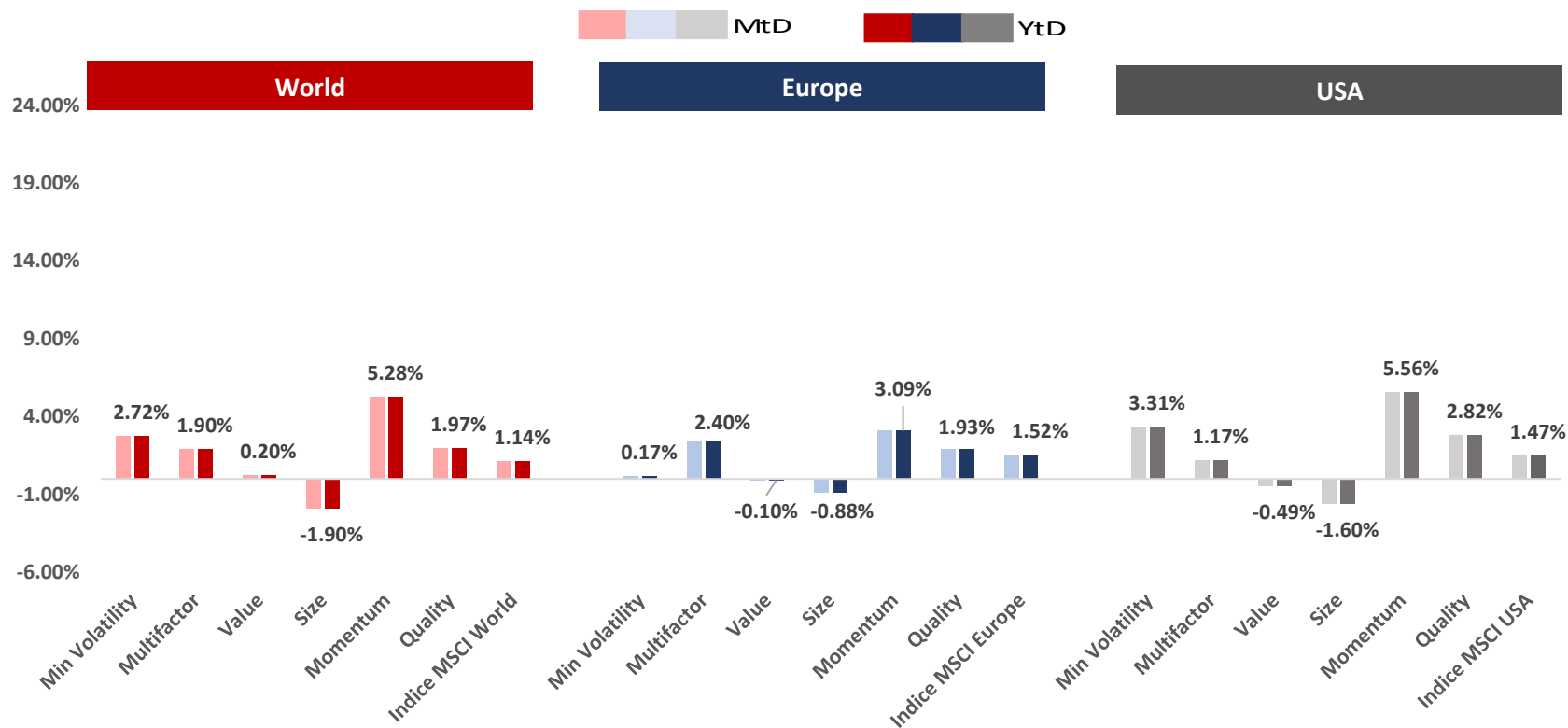
Renta Variable:



- Los flujos de capital en renta variable también han tenido un comportamiento mixto. Las entradas se han dado en Usa, y especialmente en Japón, con una subida del 7,68%. Por la parte de salidas, destaca China, con caídas del 0,77%, y Emergente, con caídas del 3,2%.

Fuente: Bloomberg; 01/02/2024

6. Estrategias De Inversión

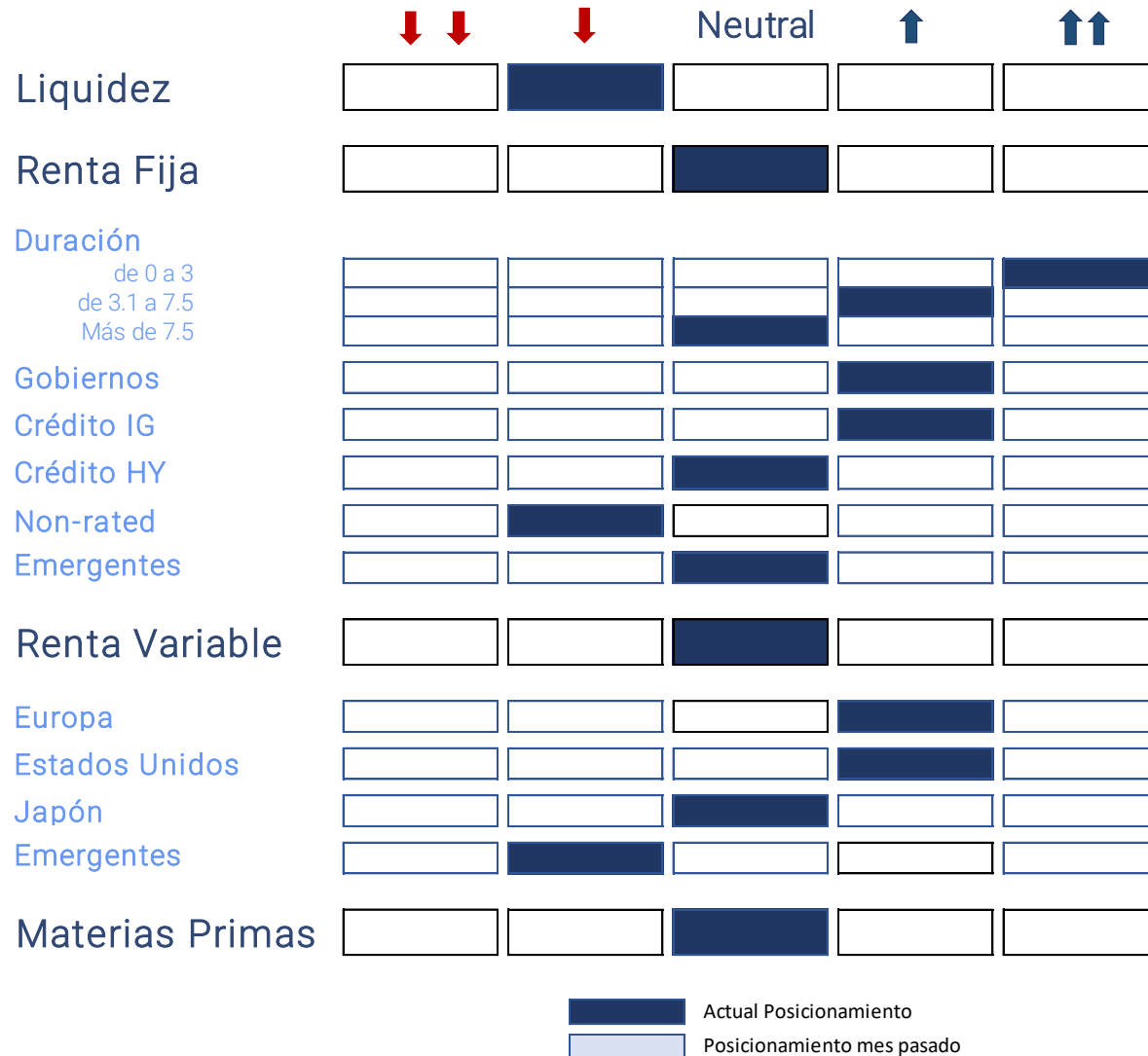


- Durante el mes de enero las estrategias han tenido un comportamiento mixto. **Momentum** ha sido la estrategia más beneficiada en este inicio del año en todas las geografías, con subidas de un 5,4% de media en USA y el resto del mundo, mientras que en Europa ha subido un 3,09%. Por la parte negativa, destaca el **Size**, con bajadas inferiores al 2%. También cae el **Value**, pero en Europa y USA.

Fuente: Bloomberg; 01/02/2024

Este documento no es una recomendación personalizada de inversión, ni una oferta de contratación de servicios de inversión o instrumentos financieros concretos. CoreCapital Finanzas A.V. S.A.U. es una entidad supervisada por la CNMV e inscrita en sus registros oficiales con el número 274. Los datos expuestos son de carácter orientativo y podrán variar en función del mercado.

7. Matriz de Asset Allocation: Posición



Durante el mes de Enero no se han realizado cambios en el posicionamiento de la compañía.

- **La renta fija** sigue neutral en su conjunto, **sobreponderando** la parte con menor riesgo, a través de **Gobiernos** y **Credito IG**. Se ha realizado un **desglosamiento por tramos de curva** para ajustar más las expectativas reales de la compañía.
- Por la parte de **renta variable** seguimos **ligeramente positivos**, pero con precaución.
- La **liquidez**, está **infraponderado**, ya que los tipos actuales de interés ofrecen una buena rentabilidad riesgo, sobre todo según nuestra opinión en los plazos más cortos, por lo que tenerlo en cuenta pierde bastante sentido.
- La parte de **Materias Primas** continuamos neutral, ya que los sucesos geopolíticos y la posible recesión de la economía a nivel global haría una caída en los precios por la bajada de la demanda agregada.

Fuente: Bloomberg; 01/02/2024

Este documento no es una recomendación personalizada de inversión, ni una oferta de contratación de servicios de inversión o instrumentos financieros concretos.

CoreCapital Finanzas A.V. S.A.U. es una entidad supervisada por la CNMV e inscrita en sus registros oficiales con el número 274. Los datos expuestos son de carácter orientativo y podrán variar en función del mercado.

Este documento ha sido elaborado por CoreCapital Finanzas A.V., S.A.U. como mero documento informativo y/o publicitario y en ningún caso es una recomendación personalizada de inversión ni una oferta de contratación de servicios de inversión o instrumentos financieros.

La información que incluye la misma se ha obtenido de fuentes consideradas como fiables y se ha tenido un cuidado razonable para garantizar que la información no sea incierta ni equívoca en el momento de su publicación. CoreCapital Finanzas A.V., S.A.U. excluye expresamente toda responsabilidad por errores u omisiones o por el mal uso de esta información.

El plan de formación de los gestores patrimoniales y agentes de CoreCapital Finanzas A.V., S.A.U. incluye la obtención de la acreditación EFA (European Financial Advisor). Éstos cuentan con la debida cualificación profesional para la prestación de todos los servicios prestados por CoreCapital Finanzas A.V., S.A.U.

La recomendación específica sobre servicio/s y/o /producto/s y la contratación de los mismos exige la realización de los test MIFID exigibles por la legislación vigente aplicable con carácter previo a través de CoreCapital Finanzas A.V., S.A.U. Dichos test tienen por objeto permitir a la entidad poder evaluar respecto del cliente su situación financiera, experiencia y conocimientos sobre los productos y servicios financieros, así como los objetivos de inversión del receptor y la adecuación de los productos y/o servicios al mismo.

CoreCapital Finanzas A.V., S.A.U. advierte a sus clientes sobre las características y los riesgos generales de valores y/o instrumentos financieros a través de su página web. Dicha información se complementa con la específica de cada producto o servicio de inversión que se facilita previamente a su contratación. En particular CoreCapital Finanzas A.V., S.A.U. advierte de que el valor de todo tipo de inversiones puede subir o bajar, circunstancia que el receptor debe asumir al invertir, incluso debe valorarse el riesgo de no recuperar el importe invertido, en parte o en su totalidad.

Cualquier decisión de inversión sobre un valor o instrumento financiero debería adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente sobre dicho valor o instrumento financiero. En cualquier supuesto, antes de decidir sobre cualquier inversión, el receptor debe comprender adecuadamente las características y los riesgos que puede conllevar la contratación del/de los servicios y/o /producto/s contenido/s en la presentación y tomar en consideración sus circunstancias personales, económicas y fiscales.

CoreCapital Finanzas A.V., S.A.U. no presta servicios de asesoramiento legal o fiscal en el marco de una relación de servicios profesionales específica. CoreCapital Finanzas A.V., S.A.U. recomienda firmemente al destinatario del presente documento que solicite asesoramiento profesional externo sobre las implicaciones legales/fiscales derivadas de su situación.

CoreCapital Finanzas A.V., S.A.U., con domicilio en Paseo de la Castellana, 52 – 28046 Madrid, es una entidad supervisada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscrita en sus registros oficiales con el número 274.

© CoreCapital Finanzas A.V., S.A.U. Reservados todos los derechos. Queda totalmente prohibida la reproducción y uso no autorizado de este documento.



CoreCapital A.V.
Asset Management & Private Banking