

Perspectivas económicas y de los mercados financieros **2023**



Febrero de 2023

Cómo llegamos hasta aquí

Principales eventos de 2022





Se relajará la inflación

En 2023 comenzará a **retroceder la inflación**, para normalizarse en 2024

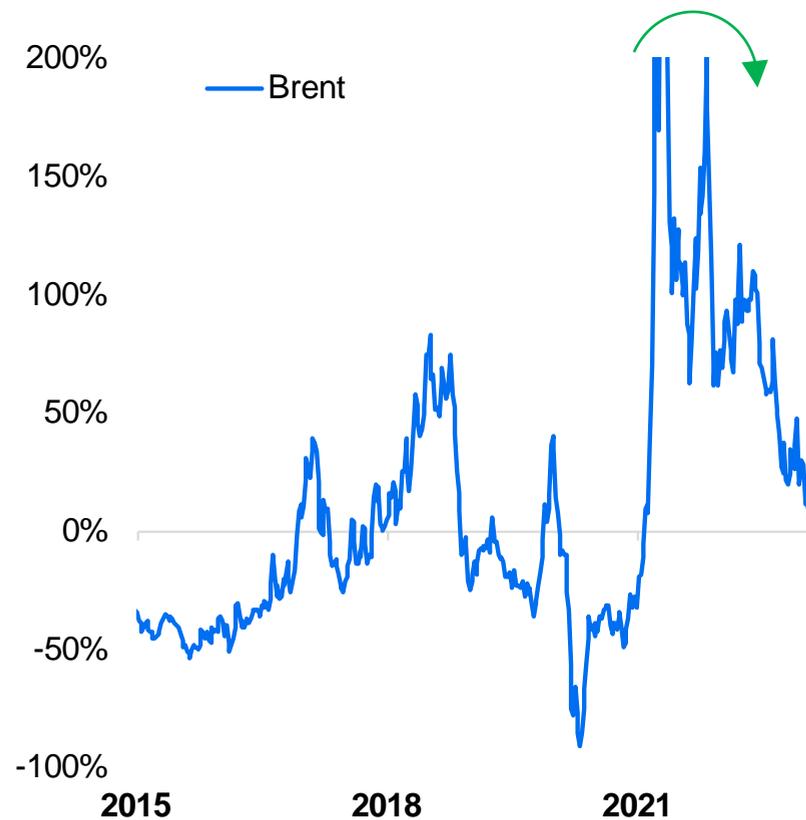
Se relaja la Inflación

2023: dejamos atrás los máximos en la inflación y comienza su retroceso

Mejoran algunos de los **principales contribuidores** al efecto de los precios

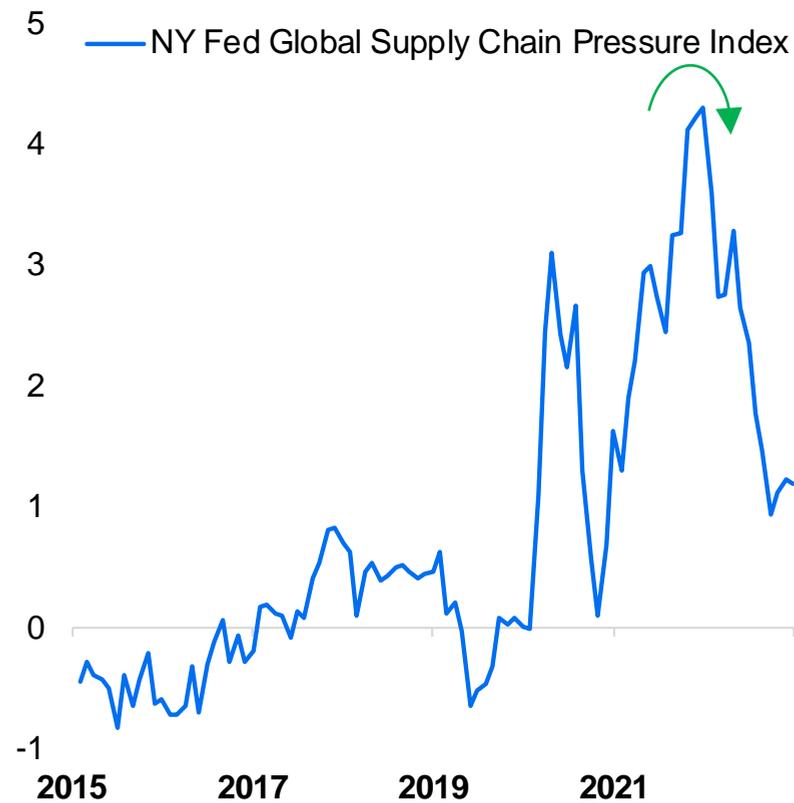
Precio energía

Brent



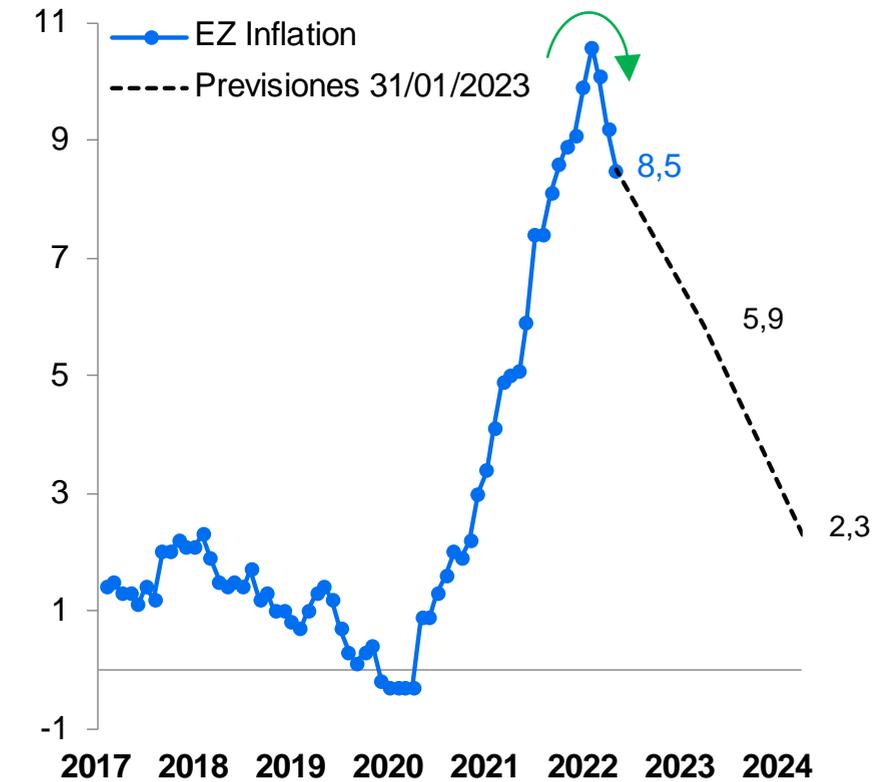
Mejora en las cadenas de suministros

Índices de *supply chain*



Se espera un **retroceso en 2023**.

Inflación y previsiones. Europa





Bancos centrales menos restrictivos

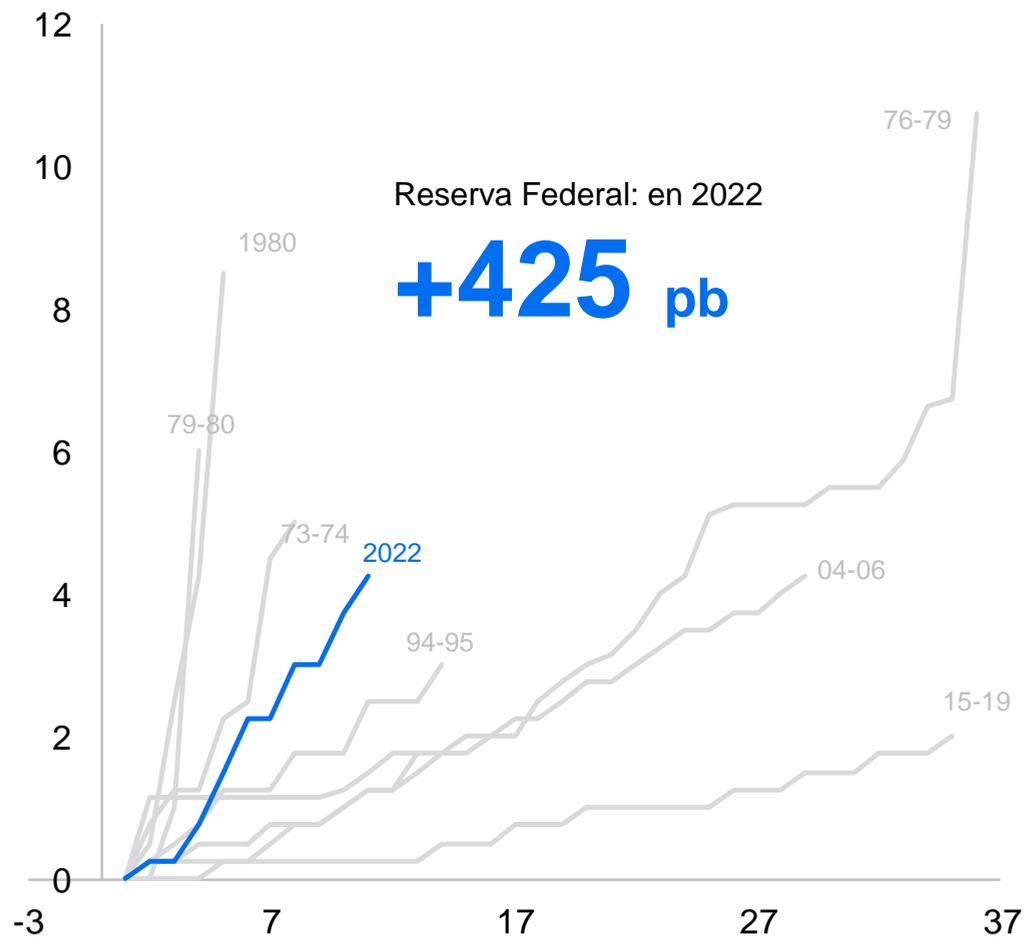
**Pausa en las subidas
de tipos de interés y
posible recortes en la
parte final de 2023**

Bancos centrales menos restrictivos

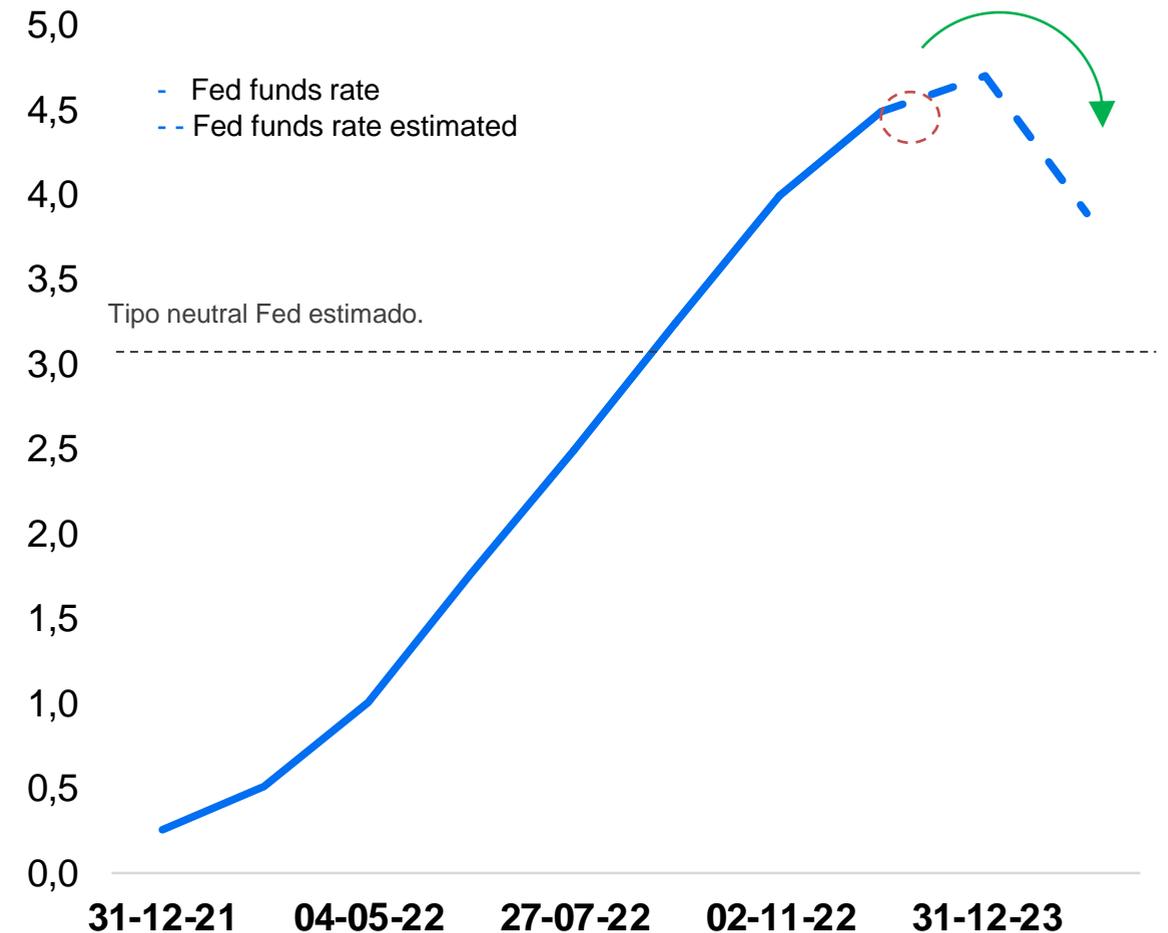
2023: las subidas de tipos de interés llegarán a su fin

Rápido incremento de los tipos de referencia

Reserva Federal – en %



Ya hemos hecho mucho del recorrido de subidas





Frágil equilibrio económico

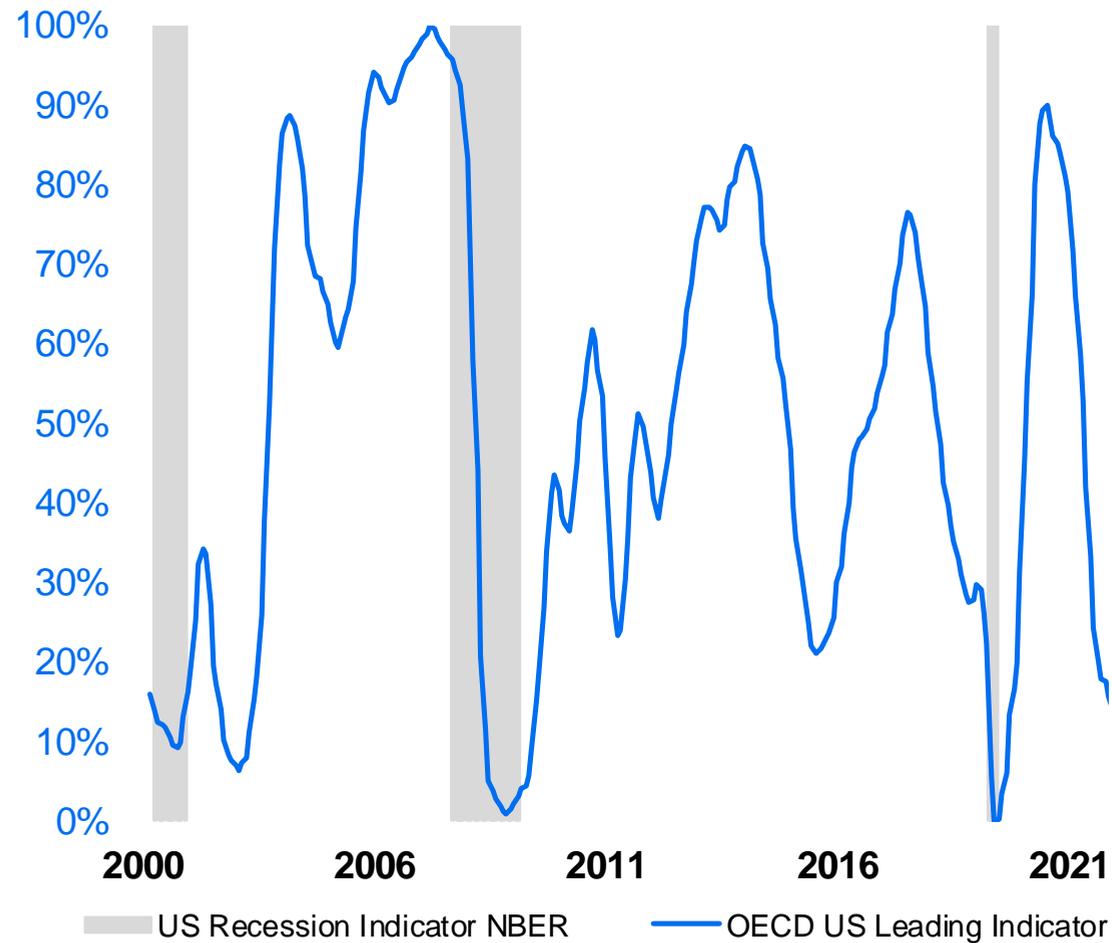
Deterioro en la ciclo
de inversión con
caídas en la
actividad
económica

Deterioro de la actividad

2023: contracción de la actividad, ¿pero qué tan intensa será la caída?

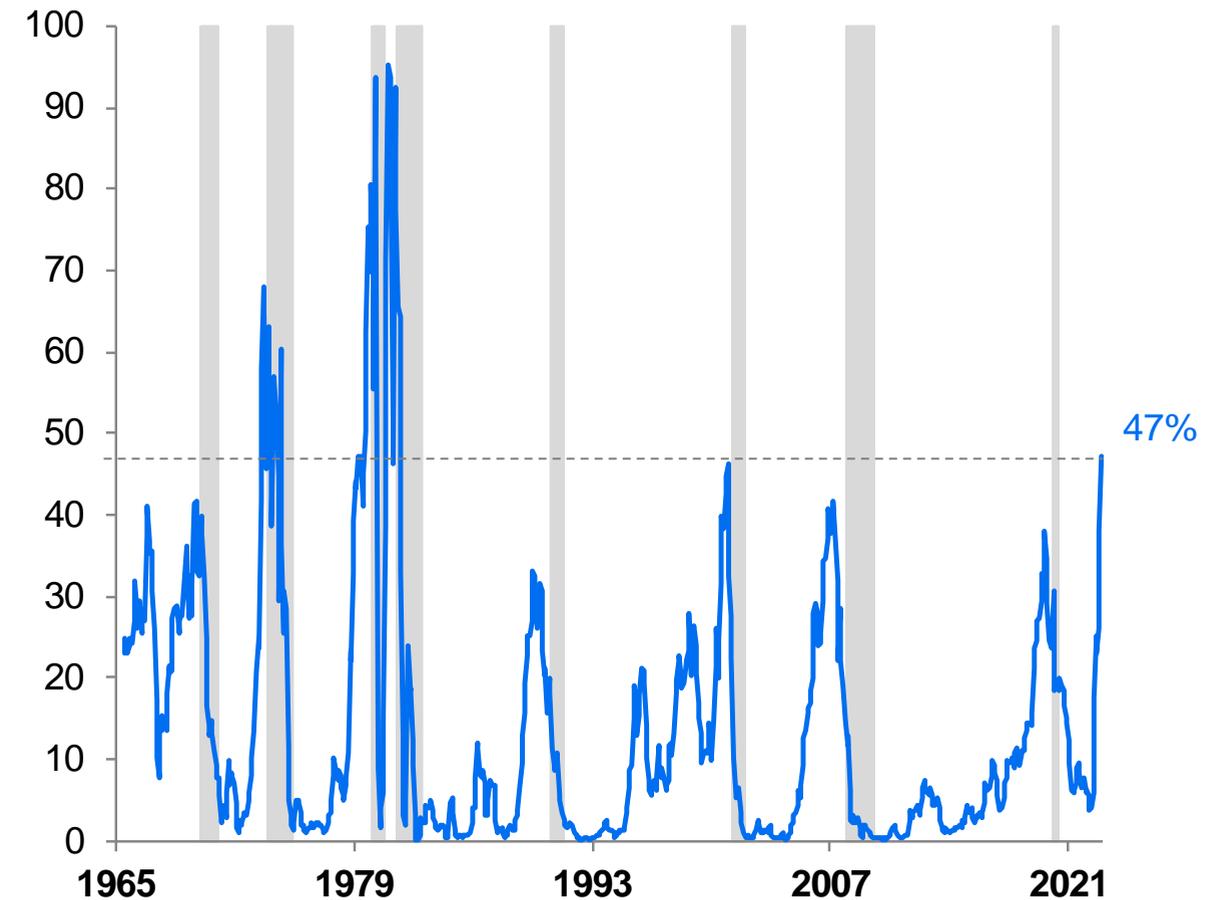
Indicadores adelantados de actividad

EEUU



Probabilidad recesión elevada

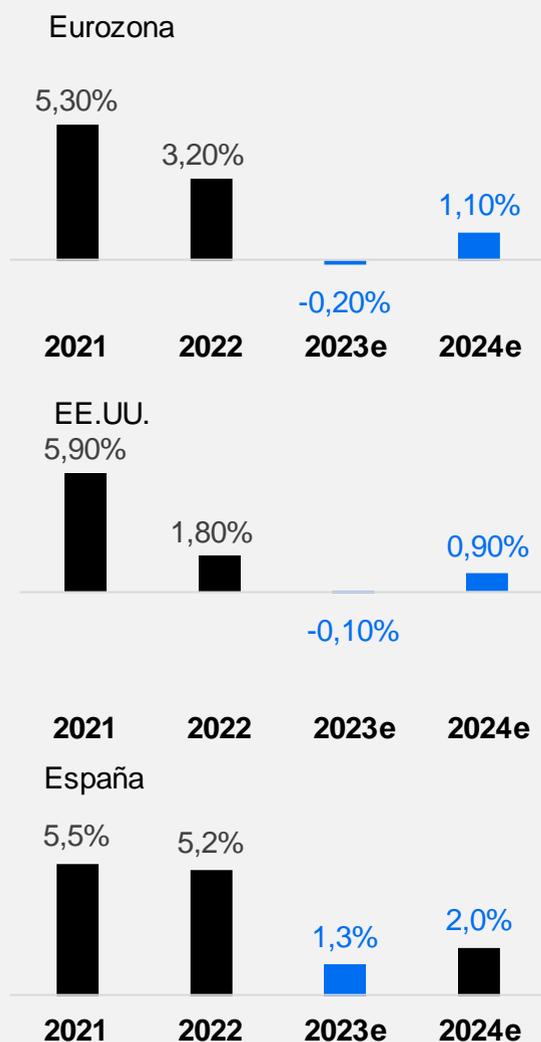
próximo 12m Fed NY



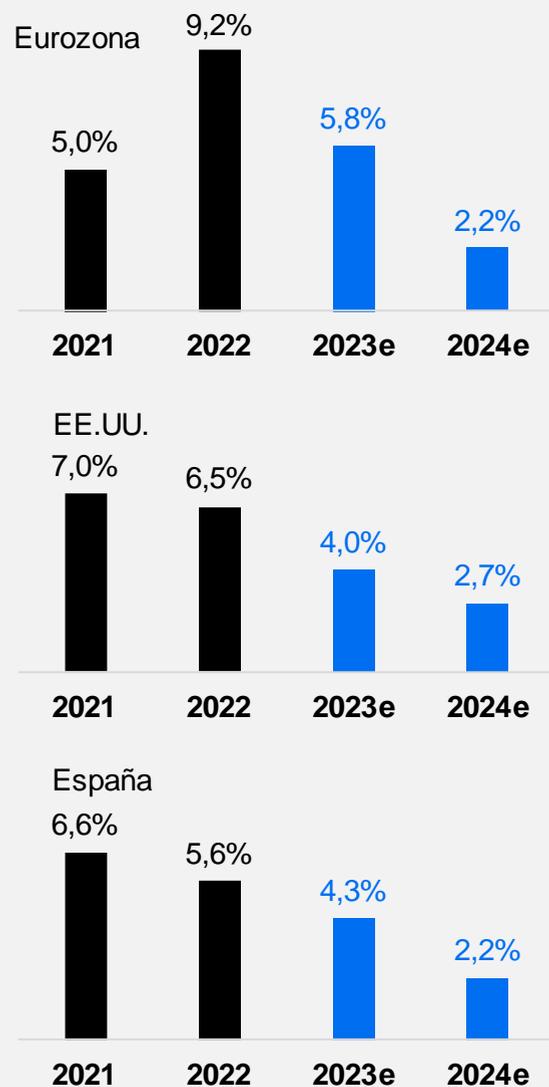
Escenario económico

2023: previsiones económicas

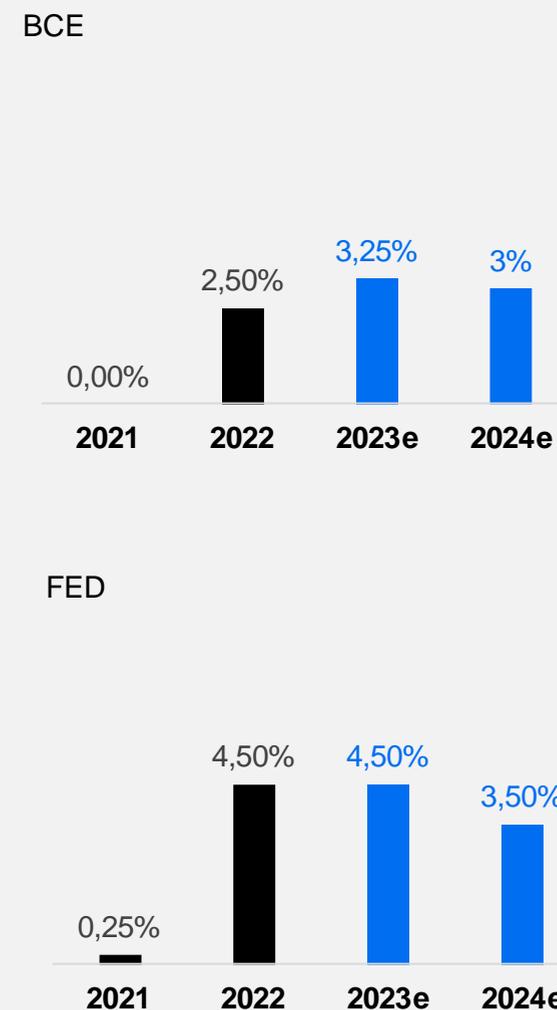
Previsiones crecimiento PIB



Previsiones inflación



Previsiones banco centrales



Escenario económico

Perspectivas para España: en buena posición para afrontar los retos

Crecimiento apoyado por:



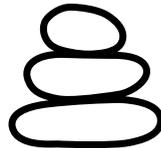
Reducida exposición a Rusia



Inversiones asociadas a los fondos NGEU



Continuidad de las medidas fiscales de apoyo



Balances saneados y menos sensibilidad a las variaciones en los tipos



Fortaleza del mercado laboral

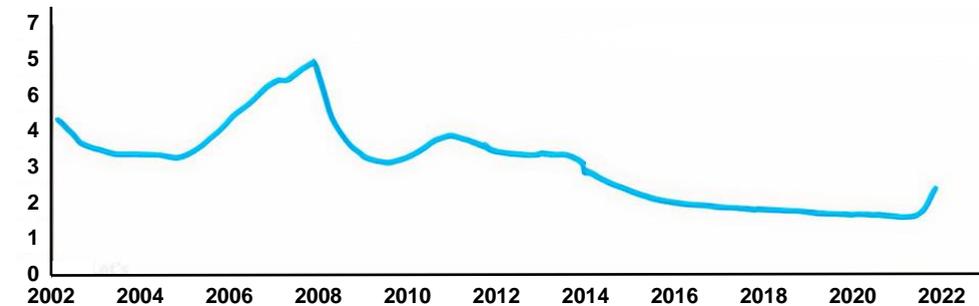


Ausencia de desequilibrios en el mercado inmobiliario

Empresas

El coste de financiación empresarial sigue siendo bajo pese al ascenso de los tipos.

Tipo de interés del stock de préstamos de las empresas (%)



Hogares

Stock de hipotecas a tipo fijo: 30%

Stock de hipotecas a tipo variable: la mayor parte concedida antes de la crisis financiera

Resiliencia del mercado laboral

Criterios de concesión de crédito rigurosos

Comportamiento de los mercados

2022: sin refugio para el inversor



	2017	2018	2019	2020	2021	2022
RV Emergentes	34,3%	1,0%	39,4%	16,3%	37,8%	13,8%
Private Equity	19,8%	0,9%	28,9%	15,8%	27,1%	-3,9%
RV EE.UU.	19,4%	-1,1%	23,2%	9,9%	26,9%	-11,1%
HY Emergentes	9,5%	-1,3%	15,4%	8,0%	22,2%	-11,2%
RF Emergentes	9,3%	-2,1%	14,5%	7,5%	11,4%	-12,4%
Hedge Fund	8,6%	-2,1%	14,3%	7,1%	5,3%	-12,5%
RV Europa	7,7%	-2,5%	14,0%	6,9%	4,2%	-12,9%
HY EE.UU.	7,5%	-3,6%	13,3%	5,2%	-0,7%	-13,6%
IG Emergentes	7,3%	-4,2%	12,3%	5,0%	-1,0%	-15,8%
IG EE.UU.	6,4%	-4,7%	11,5%	4,3%	-1,0%	-16,9%
HY Europa	6,2%	-6,2%	8,4%	2,8%	-2,3%	-17,4%
RF EE.UU.	2,4%	-13,0%	6,9%	1,8%	-2,3%	-18,5%
IG Europa	2,4%	-13,2%	6,8%	0,6%	-2,3%	-19,4%
Commodities	0,7%	-16,6%	6,2%	-3,5%	-3,5%	-22,4%
RF Europa	0,2%	-17,2%	5,4%	-4,0%	-4,6%	-31,7%



Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell. Datos hasta 29/11/2022.

Comportamiento de los mercados

2022: un año poco habitual para los mercados financieros

1 Rentabilidades en exceso negativas en la renta fija

Los 7 peores años de la historia para los bonos

Año	Bono 10 años EEUU
2022	-16,7%
2009	-11,1%
2013	-9,1%
1999	-8,3%
1994	-8,0%
1969	-5,0%
1987	-5,0%

En promedio la renta fija aporta un retorno del

4,9%

2 La diversificación tradicional no ha contribuido

Años en los que no ha funcionado la diversificación desde 1928

Año	Bolsa (S&P)	Bonos (10-Yr)
1931	-43,8%	-2,6%
1941	-12,8%	-2,0%
1969	-8,2%	-5,0%
2018	-4,4%	0,0%
2022	-23,9%	-16,7%

En el

95% de los casos diversificar aporta valor

3 Cuántos años de revalorizaciones previas se han perdido S&P500

Crisis	Años perdidos
1929	1,7 años
1937 (Gran Depresión)	1,9 años
1970 (Petróleo)	6 años
1990 (guerra del golfo)	1,3 años
2001 (.com)	3,6 años
2008	6 años
2020 (Covid)	3 años
2022	1,2 años

En promedio se pierden

3,5 años de revalorizaciones previas



Cómo invertir en 2023

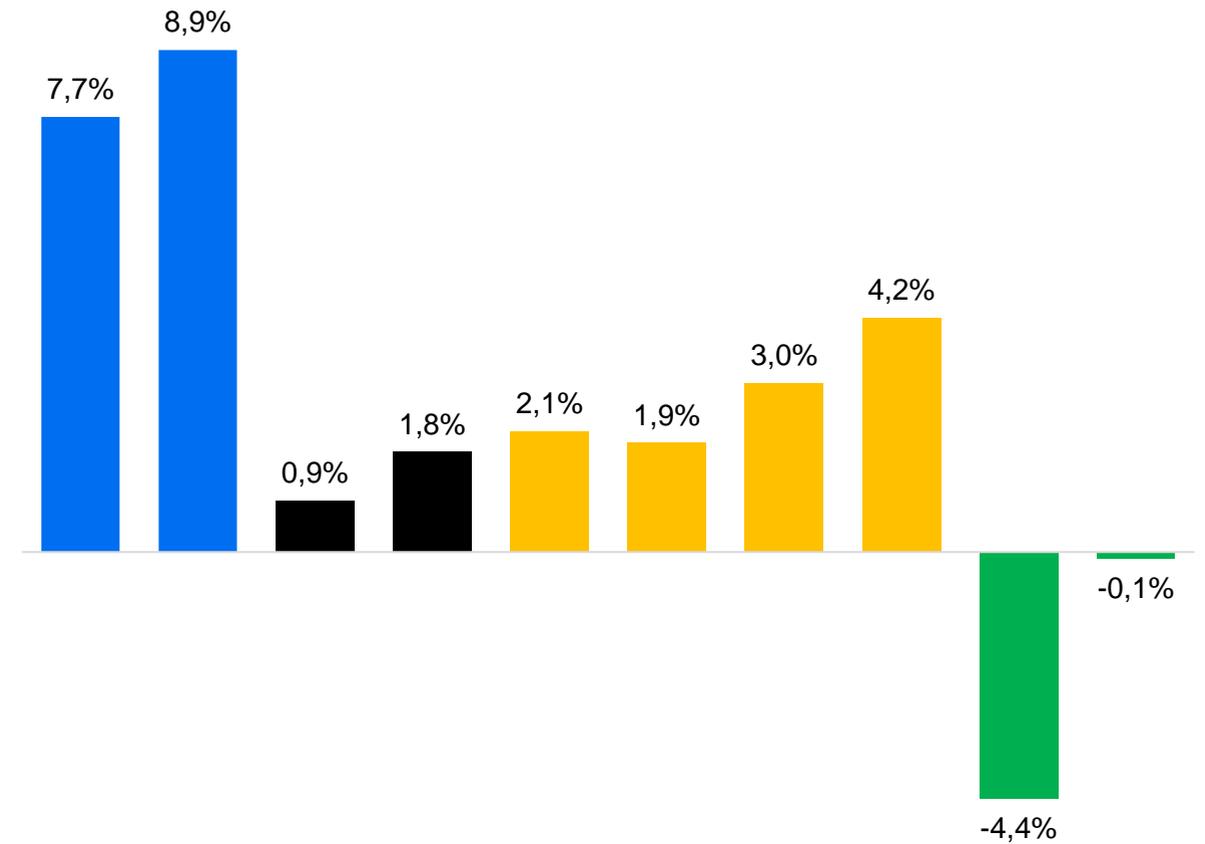
Durante 2023
andaremos las
últimas curvas,
llegando a las
oportunidades

Comportamiento de los mercados

2023: comenzamos el año con buen pie



Performance activos 2023 en % YTD



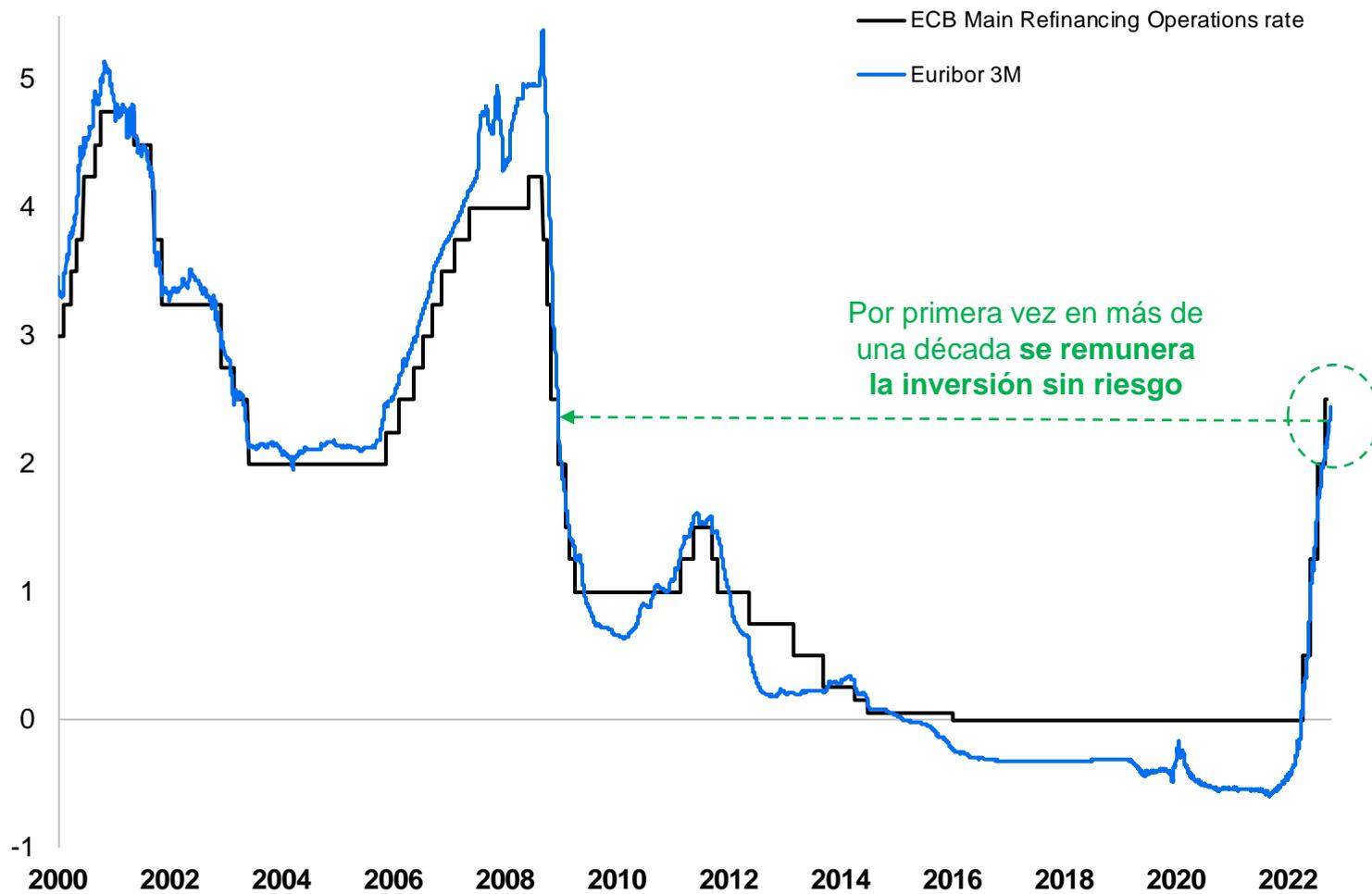
Bolsa EE.UU. Bolsa Europa RF Gob. EE.UU. RF Gob. Europa RF IG EE.UU. RF IG Europa RF HY EE.UU. RF HY Europa Comdities Dólar

Fuente: Bloomberg y elaboración propia Banco Sabadell.

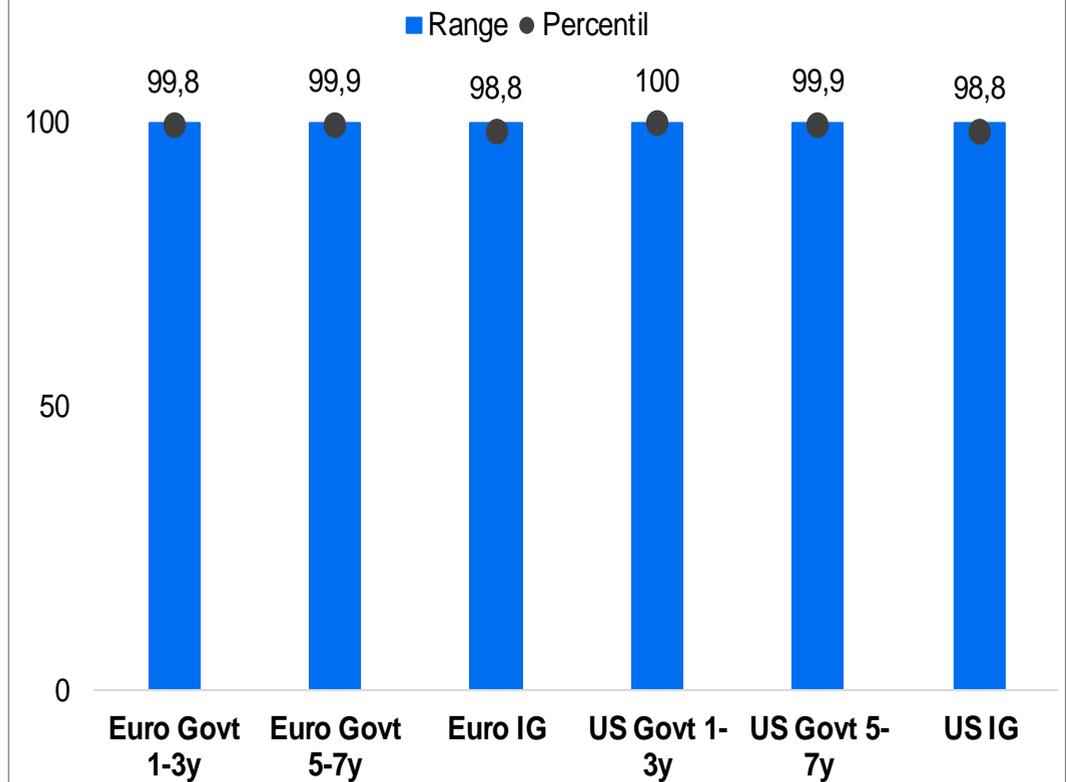
El regreso de la renta fija

Oportunidades de inversión tras una década de tipos cero

Tipos oficiales Europa vs Euribor 3m En %



Las rentabilidades que ofrece el universo de activos de renta fija **en niveles máximos de los últimos 10 años**

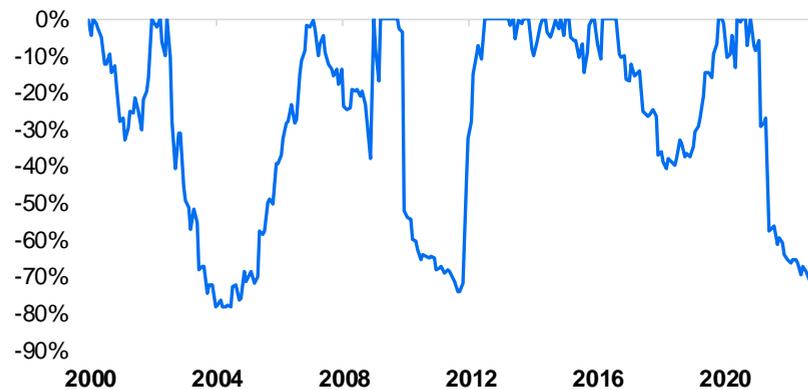


Preferencia de Bonos sobre Bolsas

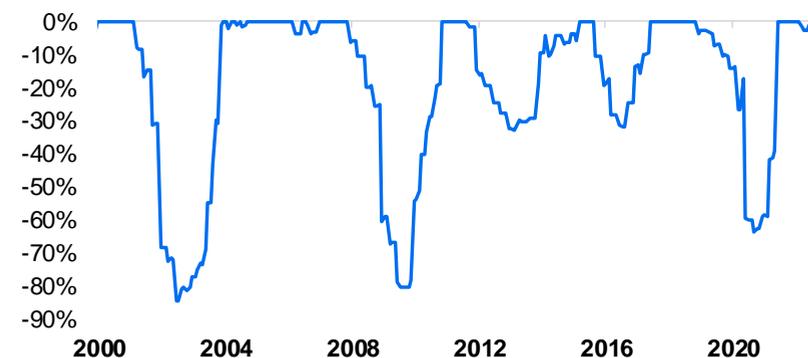
Bolsas en 2023: sí, pero con algunas dudas sobre los beneficios de las compañías

Qué paso en 2022: caídas de múltiplo y beneficios sólidos

PER MSCI Europe



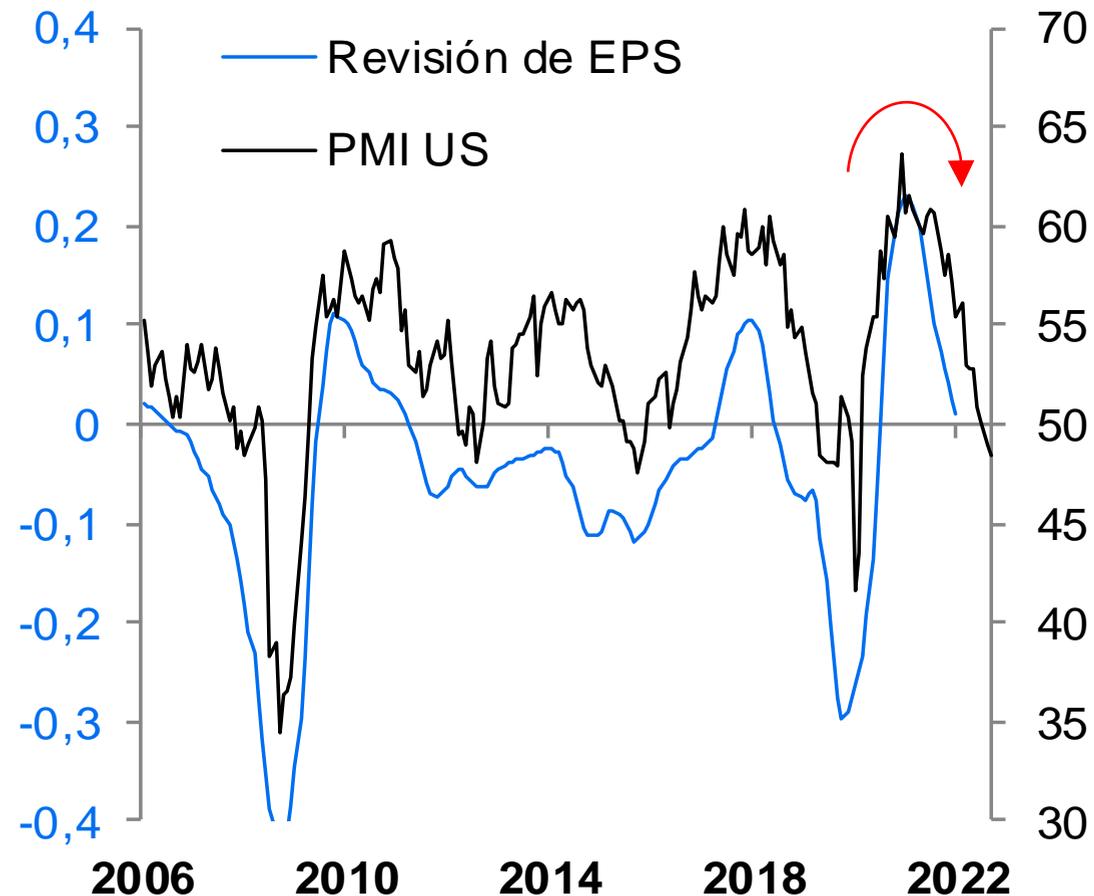
MSCI Europe 12MT EPS



Qué pasará en 2023: estabilización de múltiplo y retroceden los beneficios

Rev. BPAs S&P500 e ISM

(compañías revisión al alza vs compañías con revisión a la baja)



En 2023, las bolsas podrían ganar niveles a medida que la política monetaria se vuelva a suavizar (más probable en 23H2) a la vez que los beneficios empiecen a notar el enfriamiento del ciclo económico.

Escenario de inversión 2023

Escenario 2023



Energía

Europa se enfrenta mejor preparada de lo esperado a un difícil invierno sin gas ruso.



Actividad

Retrocede la actividad. Europa y en EE.UU., se adentran en una recesión leve.



Inflación

La inflación comienza su ciclo descendente, regularizándose entre finales 2023 y principios 2024.



Estímulos

Los bancos centrales en la última etapa de incrementos de los tipos. En 2023 pausa en las subidas y posibles cambios de sesgo a finales del próximo año.

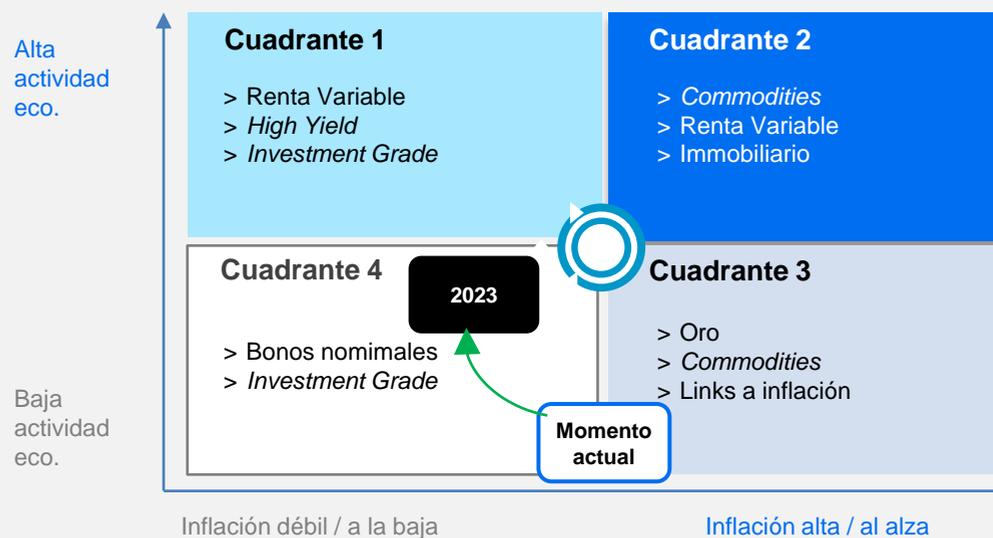
Cómo invertir en 2023

La oportunidad está en unos tipos de interés en niveles atractivos.

Foco en activos de renta fija.

Poniendo el foco en medio plazo las bolsas adelantarán el cambio de tono de los bancos centrales.

Foco en inversiones temáticas.



Principales riesgos



Recesión más acusada de lo previsto derivado del fuerte tensionamiento de las condiciones financieras tras el incremento de los tipos de referencia.



Se retroalimentan las tensiones geopolíticas a nivel global.

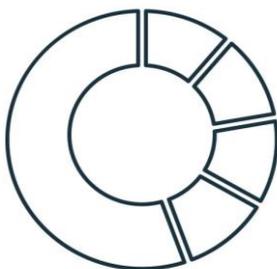
Ideas de inversión para 2023



El regreso de la renta fija

Tipos de interés en niveles atractivos representan una opción de inversión con riesgos acotados.

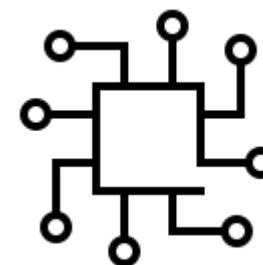
- Activos monetarios
- Renta fija a corto plazo
- Renta fija corporativa *investment grade*



Vuelta de la diversificación

La diversificación volverá a aportar a las carteras. Mantener carteras diversificadas, con preferencia de calidad sobre retorno.

- Apoyarse en el gestión profesional en un contexto todavía volátil (alfa vs beta).



Ideas temáticas

La inversión temática gana peso en las carteras de los inversores que permiten enfocar los horizontes a mayores plazos.

- Nuevo orden global: ciberseguridad
- *AgriTech* y alimentación



Avance de la sostenibilidad

La inversión sostenible es un pilar fundamental en la asesoramiento de inversión y la regulación es más exigente.

- Transición e independencia energética



Prepararse para imprevistos

Las correcciones fuertes de mercados suelen ocurrir una vez que los tipos de interés han dejado de aumentar.

- En bolsa: calidad y dividendos
- Oro



Cambios de tendencia

El fin de las restricciones en China y la desaceleración de la inflación como eventos del cambio.

- China: metales industriales y energía (gas)
- Recuperación del Euro
- Bonos a largo plazo
- Sector tecnología

Sabadell Urquijo Banca Privada

Asesoramiento global de patrimonios



Un banco que, para tus necesidades específicas, busque soluciones y productos personalizadas que te ayuden en la gestión de tu patrimonio.

Te mereces un banco privado exclusivo.

- **Gestión discrecional de carteras.** Todos los perfiles, subyacentes y soluciones en formato seguro. Con un equipo de profesionales con amplia experiencia en los mercados.
- **Asesoramiento fiscal y patrimonial.** Nuestros expertos, con más de 15 años de experiencia, provienen de despachos de primer nivel y trabajan para hacerte llegar más lejos.
- **Fondos de inversión** propios y de terceros, con selección a cargo de especialistas.
- **Inversiones alternativas:** capital-riesgo, inmobiliario, hedge-funds...

Queremos estar en contacto contigo.

Siempre que lo necesites, dispondrás de un **seleccionado equipo de especialistas** a tu alrededor: expertos en gestión, en productos, en fiscalidad, en análisis, en contratación y custodia, en tesorería...

Te escuchamos: 963 085 000

Trasformáramos las ideas de inversión en un asesoramiento personalizado para su cartera



1 El regreso de la renta fija

- Sabadell Rendimiento
- Sabadell Interés Euro
- Amundi Euro Agregate
- Amundi Global Aggregate

2 Vuelta de la diversificación

- Amundi Sabadell Urquijo Acumulación
- Amundi Global Real Asset Target Income
- Amundi Global Multi Asset Target Income
- First Eagle Income builder,
- Amundi First Eagle Internacional-

3 Ideas temáticas

- CPR *Global Resources*
- KBI *Global Sustainable Infrastructure*
- CPR *Silver Age*
- CPR *Food for Generations-*

4 Nuevo avance de la sostenibilidad

- KBI *Energy Transition*
- Sabadell *economía Verde*
- CPR Invest - *Blue Economy*
- CPR Invest - *Climate Action*
- Amundi Funds *Global Ecology ESG*

5 Ideas de cobertura

- Amundi Global Multiasset Conservative
- CPR Invest - *Global Gold Mines*
- Amundi Funds Solution ICAV Multi-Asset Vario
- Amundi Funds Absolute Return Multi-Strategy

6 Cambios de tendencia

- Sabadell EE.UU Bolsa
- CPR Global Disruptive Opportunities
- Pioneer US Bond
- Amundi Emerging Markets Equity Focus
- Amundi Funds New Silk Road

- Gama de fondos de inversión propios, Amundi y de terceros, con foco en ideas temáticas
- Carteras a medida de renta fija
- Fondos exclusivos: Buy & Watch / Infraestructuras