

Informe Semanal Macro y Mercados

16 de Octubre 2023

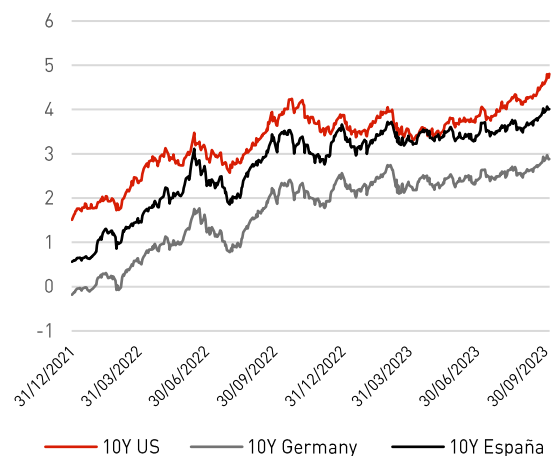
MAPFRE
Gestión Patrimonial

Resumen de la Semana

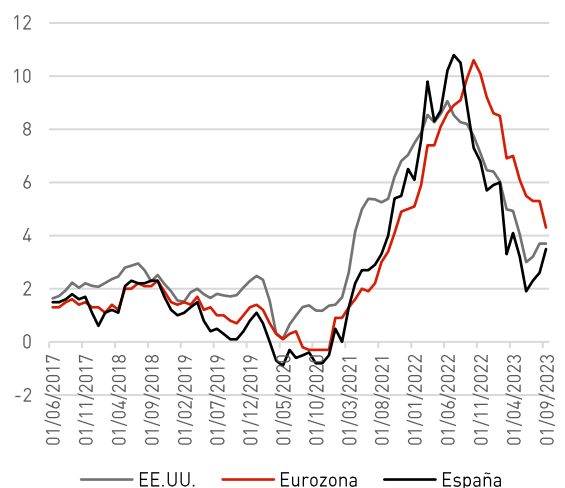
La nueva situación de riesgo geopolítico abierto en Oriente Medio marcó el devenir de los mercados durante la última semana. El miedo a que el conflicto entre Israel y Palestina alcance a más países provocó un repunte del 7% en el precio del crudo y fuertes variaciones en los bonos gubernamentales en un claro movimiento de búsqueda de refugio. En este sentido, contribuyeron también una serie de declaraciones por parte de miembros de la FED en los que afirmaban que el reciente repunte de los tipos de interés reducía la necesidad de endurecimiento adicional por parte de la autoridad monetaria. En lo que a la renta variable se refiere, la semana fue mucho más tranquila con alzas generalizadas aunque ligeras y en el que las pequeñas compañías se llevaron la peor parte. La semana pasada se dio comienzo a la temporada de presentación de resultados del tercer trimestre y el consenso de analistas prevén que será el cuarto trimestre consecutivo de caídas en beneficios en términos interanuales. Si bien esta tendencia podría romperse dado que el consenso estima una caída solamente del 0,4% y habitualmente la temporada acaba con resultados mejores de lo esperado.

En lo que a datos macro se refiere, la inflación en Estados Unidos fue sin lugar a dudas el dato más importante. Los precios subieron un 0,4% en el mes de Septiembre y la tasa interanual se situó en el 3,7% Vs 3,6% esperado. La inflación subyacente bajó dos décimas hasta el 4,1% y aunque la tendencia sigue siendo de clara desaceleración, la lectura del mercado fue negativa dado que el componente de servicios (sin tener en cuenta la vivienda) subió un 0,5% en el mes en lo que fue la mayor subida desde Septiembre del año pasado. Por otro lado, el FMI rebajó la previsión de crecimiento de la Eurozona en un contexto de crecimiento frágil a nivel global debido al repunte en la inflación y un nuevo shock geopolítico.

Evolución tipos a 10 años



Inflación



Renta Variable

Los índices norteamericanos se mantuvieron ajenos a la volatilidad que sí vimos en otros activos y acabaron la semana con rentabilidades positivas. El sector energético debido al fuerte avance del precio del petróleo así como los sectores más ligados a la evolución de los tipos de interés (utilities y sector inmobiliario) fueron los que mejor comportamiento tuvieron. El sector financiero también acogió con buen tono el inicio de la campaña de presentación de resultados con los buenos números de JPM, Citi o Blackrock. En Europa los índices se mantuvieron más planos e incluso vimos retrocesos para el IBEX, el CAC y el DAX debido a esa rebaja de los pronósticos de crecimiento por parte del FMI así como un dato decepcionante de ventas por parte de la empresa de lujo LVMH. En las bolsas emergentes, los rumores de la creación de un fondo de apoyo al sistema bursátil chino animó a los índices asiáticos.

Renta Fija

La búsqueda de refugio motivada por el nuevo riesgo geopolítico abierto en Oriente Medio llevó a las curvas del tesoro a rebajas importantes en la rentabilidad exigida. Si bien es cierto que las declaraciones de varios miembros de la FED ya comentadas anteriormente también contribuyeron a este movimiento y el mercado ha pasado a descontar con una probabilidad inferior al 10% una subida de tipos en la próxima reunión de Noviembre. Por el lado de los bonos corporativos, empieza a preocupar la fuerza con la que los diferenciales crediticios se han ido ampliando en las últimas semanas aunque si bien conviene recordar que lo hacían desde niveles muy bajos. Debido a la retirada de liquidez del sistema por parte de los Bancos Centrales, el mercado está muy atento a cualquier síntoma que despierte una fuente de preocupación acerca de la estabilidad financiera y muchos apuntan a los bonos con peor calificación crediticia y a la deuda privada como la próxima fuente de inestabilidad.

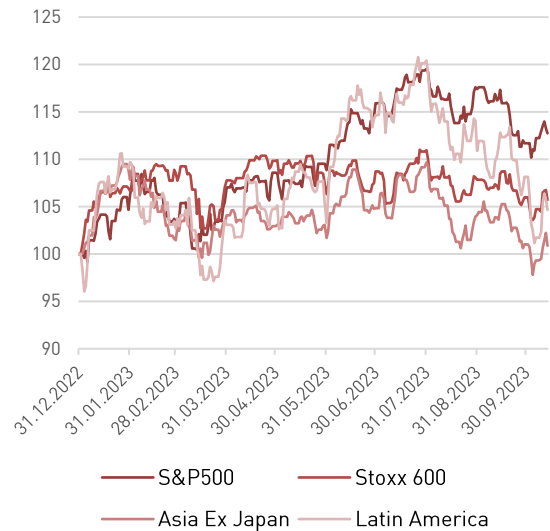
Divisas y Materias Primas

El protagonista de la semana volvió a ser el precio del petróleo dado que repuntó más de un 7% durante la semana hasta situarse por encima de los 90\$/barril. El miedo a que el conflicto entre Palestina e Israel alcance a Irán en un momento de fuerte demanda y escasa oferta provocó la fuerte apreciación de la materia prima. Pese a este repunte, el barril de Brent cae en lo que llevamos de Octubre. El USD volvió a revalorizarse una semana más pese a la caída de tipos en Estados Unidos y complica aún más la situación para los países importadores de materias primas.

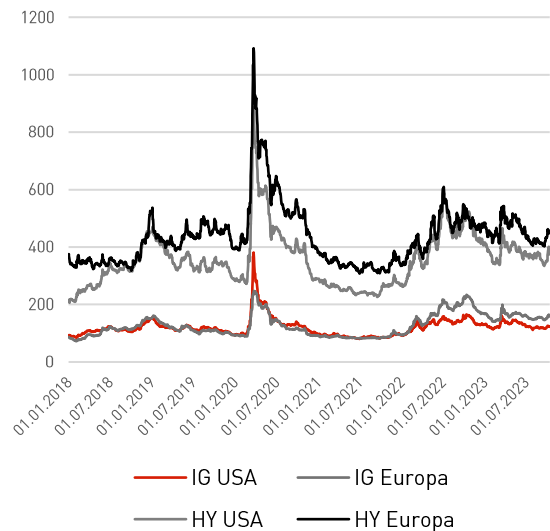
Esta Semana

Conoceremos los datos de ventas minoristas en Estados Unidos y la producción industrial que serán importantes para medir la fortaleza de la demanda y del sector manufacturero. También se publicará el dato del PIB del 3T en China.

Evolución Índices RV en base 100



Diferenciales Crediticios



Brent



Tabla Rentabilidades Índices Globales

Renta Variable (Moneda Local)		13/10/2023	Ult Semana	Mes	2023
MSCI WORLD	GLOBAL	2.862,1	0,59%	0,31%	9,97%
S&P 500	EE.UU.	4.327,8	0,45%	0,93%	12,72%
NASDAQ 100	EE.UU.	14.995,1	0,15%	1,90%	37,07%
Russell 2000	EE.UU. (Pequeñas Compañías)	1.719,7	-1,48%	-3,66%	-2,36%
Euro Stoxx 50	Europa	4.136,1	-0,20%	-0,92%	9,03%
Stoxx 600	Europa	449,2	0,96%	-0,23%	5,72%
IBEX 35	España	9.232,9	-0,03%	-2,07%	12,20%
FTSE MIB	Italia	28.237,0	1,53%	-0,02%	19,11%
DAX	Alemania	15.186,7	-0,28%	-1,30%	9,07%
CAC 40	Francia	7.003,5	-0,80%	-1,84%	8,18%
FTSE 100	Reino Unido	7.599,6	1,40%	-0,11%	1,98%
MSCI AC ASIA PACIFIC	ASIA	157,1	1,56%	-0,15%	0,87%
NIKKEI 225	Japón	32.316,0	4,26%	1,44%	23,84%
HANG SENG	Hong Kong	17.813,5	1,87%	0,02%	-9,95%
CSI 300	China	3.663,4	-0,71%	-0,71%	-5,38%
KOSPI	Korea	2.456,2	1,97%	-0,36%	9,83%
Nifty 50	India	19.751,1	0,50%	0,57%	9,09%
MSCI EM LATIN AMERICA	LATAM	2.227,7	2,91%	-3,20%	4,67%
BRAZIL IBOVSPA	Brasil	115.754,1	1,39%	-0,70%	5,49%
S&P/BMV IPC	México	49.379,6	-0,58%	-2,94%	1,89%
MSCI EM	EMERGENTES GLOBAL	951,3	1,49%	-0,15%	-0,53%

Factores		13/10/2023	Ult Semana	Mes	2023
MSCI World Value	Estilo Valor	3.072,5	0,90%	-0,90%	-0,97%
MSCI World Growth	Estilo Crecimiento	4.131,6	0,32%	1,44%	21,83%
MSCI World Dividendo	Alto Dividendo	1.320,8	1,09%	-1,02%	-1,42%
MSCI World Baja Volatilidad	Baja Volatilidad	4.313,0	1,16%	0,39%	1,08%
MSCI World Pequeñas Compañías	Pequeñas Compañías	456,2	-0,79%	-3,24%	-1,80%

Tipos Curvas Globales en % (variaciones en pbs)		13/10/2023	Ult Semana	Variación Mes	Variación 2023
US Govt 10 Yr	EE.UU.	4,61%	-19	4	74
US Govt 2 Yr	EE.UU.	5,05%	-3	1	63
Pendiente Curva 10Y-2Y		-44,14			
Alemania Gov 10Y	Alemania	2,74%	-15	-10	17
Alemania Govt 2Y	Alemania	3,14%	1	-6	38
España Govt 10Y	España	3,88%	-13	-5	22
España Govt2Y	España	3,59%	2	-2	66
Prima Riesgo Esp-Ale 10Y		114,3			
Italia Govt 10Y	Italia	4,78%	-14	-1	6
Diferenciales Investment Grade	EE.UU.	123,24	-1	3	-8
Diferenciales Investment Grade	Europa	160,65	-1	9	-8
Diferenciales High Yield	EE.UU.	456,96	5	24	-27
Diferenciales High Yield	Europa	380,81	-9	29	-31
Diferenciales AT1	Europa	531,13	-14	16,39	28,95
Diferenciales MBS	EE.UU.	71,00	6	5,00	20,00

Índices Renta Fija		13/10/2023	Ult Semana	Mes	2023
Deuda Pública	Global	186,5	0,69%	-0,33%	-3,95%
Deuda Pública	EE.UU.	2.153,1	0,96%	-0,09%	-1,61%
Deuda Pública	Europea	226,1	1,05%	0,42%	0,37%
Corporativa	EE.UU.	2.962,4	1,25%	-0,21%	-0,19%
Corporativa	Europa	233,8	0,58%	0,18%	2,72%
High Yield	EE.UU.	1.475,2	0,68%	-0,67%	5,25%
High Yield	Europeo	325,0	0,50%	-0,24%	5,84%
Bonos Inflación	Global	308,1	1,62%	-0,36%	-2,93%
Deuda Subordinada	Europea	272,0	0,60%	-0,03%	3,20%

Divisas (Vs Euro) y Materias Primas		13/10/2023	Ult Semana	Mes	2023
	USD	1,051	-0,72%	-0,60%	-1,82%
	GBP	0,865	0,02%	-0,15%	-2,00%
	YEN	149,570	0,17%	0,13%	14,07%
	Crudo Brent	90,89	7,46%	-4,64%	5,80%
	Oro	1932,82	5,45%	4,55%	5,96%
	Gas Natural	55	51,02%	41,92%	-25,20%

Datos Macro Publicados Última Semana

Pais/Región	Indicador	Periodo	Dato	Estimado	Anterior
Eurozona	Producción Industrial Alemania (YoY)	Agosto	-2,00%	-1,50%	-1,70%
	Producción Industrial Eurozona (YoY)	Agosto	-5,10%	-3,40%	-2,20%
EE.UU.	NFIB Small Business	Septiembre	90,80	91,00	91,30
	Indice Precios Producción (YoY)	Septiembre	2,20%	1,60%	2,00%
	Inflación	Septiembre	3,70%	3,60%	3,70%
	Inflación Subyacente	Septiembre	4,10%	4,10%	4,30%
	Universidad de Michigan	Octubre	63,00	67,00	68,10
China	Inflación	Septiembre	0,00%	0,20%	0,10%
	Indice Precios Producción (YoY)	Septiembre	-2,50%	-2,40%	-3,00%
	Exportaciones (YoY)	Septiembre	-6,20%	-8,00%	-8,80%
	Importaciones (YoY)	Septiembre	-6,20%	-6,30%	-7,30%

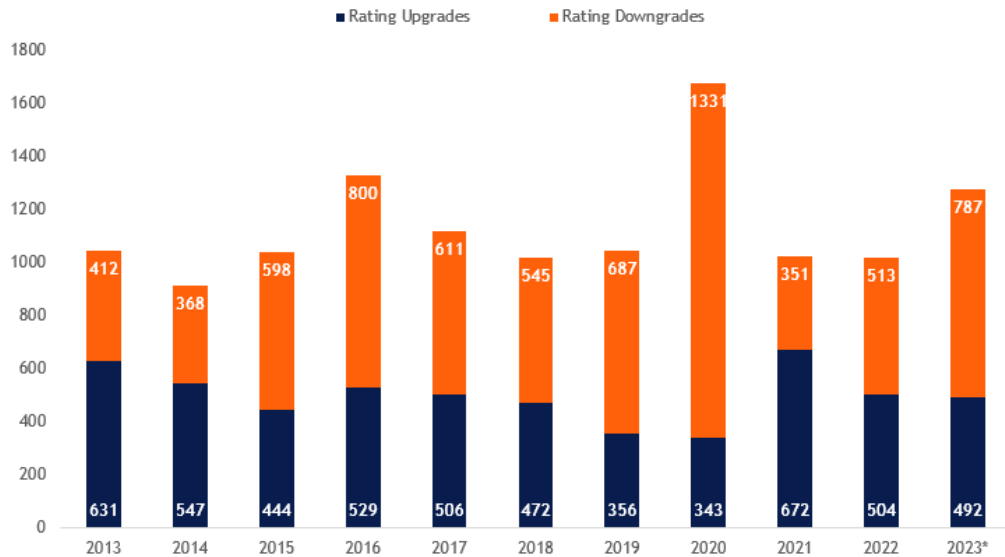
Esta Semana

Día	Región/País	Indicador	Periodo	Estimado	Anterior
Martes	Alemania	ZEW Confianza	Octubre	-9	-11,4
	EE.UU.	Ventas Minoristas	Septiembre	0,3%	0,6%
	China	Producción Industrial	Septiembre	0%	0,4%
Miércoles	China	Ventas Minoristas	Septiembre	4,90%	4,60%
	China	Producción Industrial	Septiembre	3,9%	3,9%
	China	PIB	3T	4,5%	6,3
	EE.UU.	Permisos viviendas	Septiembre	-5,4%	6,9%
Jueves	EE.UU.	Ventas Viviendas 2ª mano	Septiembre	-4%	-0,7%
	EE.UU.	Subsidio desempleo semanales	Semanal	212.000	209.000

Gráfico de la Semana

Preocupación por la deuda corporativa: Aunque la situación es bastante tranquila para la deuda de mayor calidad crediticia, no lo es tanto para los bonos High Yield que son los que acumulan la mayor parte de rebajas de calificación por parte de la agencia S&P. En lo que llevamos de año, la agencia norteamericana ha rebajado su rating a 787 compañías frente a solo 492 para las que ha otorgado una mejor nota. Este cociente resulta en el año con mayor porcentaje de rebajas de calificación desde el año 2020.

**Corporate Downgrades Are Outpacing Upgrades This Year
S&P Rating Activity**



* Through 10/05/2023

Source: LPL Research, Bloomberg, 10/11/23

Past performance is no guarantee of future results.



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.