

Informe Semanal Macro y Mercados

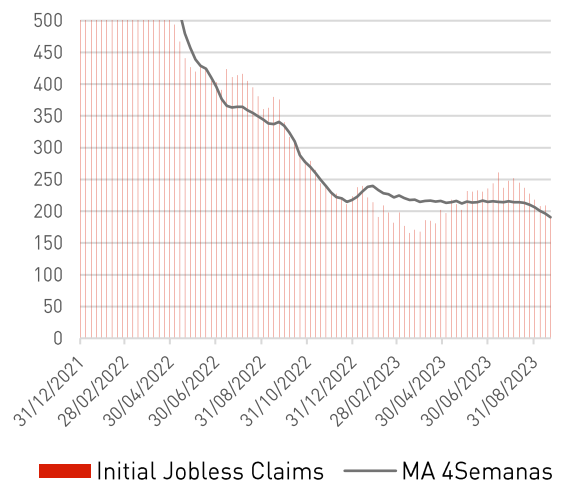
23 de Octubre 2023

MAPFRE
Gestión Patrimonial

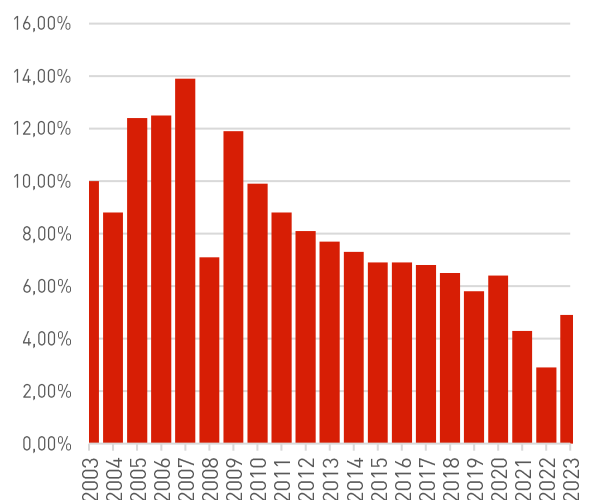
Resumen de la Semana

Las tensiones geopolíticas junto con el mensaje del “higher for longer” lanzado por la FED y su impacto en las expectativas de tipos dejaron pocos resquicios para el positivismo en los mercados. Tanto bolsas como el mercado de bonos acabaron la semana con caídas dado la falta de algún catalizador que frene la dinámica negativa que acumulan los índices en los dos últimos meses. Por un lado, la macroeconomía estadounidense continúa mostrando solidez a la vista del buen dato de ventas minoristas que reflejan un consumo sólido y una producción industrial y manufacturera resilientes. Además, las peticiones de subsidio por desempleo semanales volvieron a situarse por debajo de las 200.000 en una muestra clara de que el empleo, principal fuente de ingresos, sigue fuerte lo que alejaría cualquier atisbo de recesión por ahora. En Europa no hubo grandes referencias ni datos que cambiasen las perspectivas menos halagüeñas que hay respecto al viejo continente salvo la encuesta ZEW de condiciones y sentimiento económico en Alemania que mejoró la foto del mes anterior. Mucho más positivos fueron la batería de datos procedentes de China: caída del desempleo en Septiembre, recuperación de las ventas minoristas y un PIB del 3T mejor de lo esperado (4,9% Vs 4,5%). Si bien no fue suficiente para devolver el optimismo a los inversores debido a el agravamiento del sector inmobiliario que viene marcando la evolución desde hace meses de las bolsas asiáticas. En cualquier caso, una recuperación de la economía China sería un viento de cola para la Europea. Destacamos también el discurso de J.Powell en Nueva York dado que el tono fue más *hawkish* de lo esperado sin llegar a descartar una subida adicional de los tipos de interés antes de que acabe el año. El resultado fue un *Treasury* rozando el nivel del 5% y una curva que deshace la inversión tan abultada del último año y medio.

Peticiones Subsidio Semanales



PIB Anual China



Renta Variable

En las bolsas estadounidenses tuvimos la peor semana del mes de Octubre, precisamente por el contexto geopolítico y el discurso de J.Powell lo que llevó a los principales índices bursátiles a caer más del 2% en el caso del S&P y del 3% en el caso del NASDAQ. Sólo el consumo defensivo se mantuvo resiliente a nivel sectores, destacando las caídas de Real Estate y Consumo Discrecional por la parte negativa. Destacados también fueron los movimientos de algunas compañías que presentaron resultados como Netflix (+12%), Tesla (-15%) o Nvidia (-9%). En Europa también vimos caídas marcadas por el conflicto geopolítico destacando Italia o Alemania como grandes detractores en el STOXX 600 (-3,44%). Los resultados de algunas compañías europeas demuestran también la ralentización económica con caídas importantes para Nestlé, Roche, Renault o ASML. En las bolsas emergentes tampoco tuvimos una semana fácil, con caídas para el índice general de casi un 3%. Las bolsas chinas cayeron con fuerza (4,17% para el CSI) ya que el agravamiento de los problemas del sector inmobiliario contrarrestó el optimismo generado las sorpresas positivas por la parte del PIB y de las ventas minoristas.

Renta Fija

Por la parte de la renta fija, los precios de los bonos siguen en caída libre en un mes donde el US Aggregate acumula casi un 3,50% de caída en el año. La fortaleza de la economía americana y el discurso de J.Powell llevó a un aumento de las ventas en los tramos largos de la curva y el bono a 10 años americano coquetea con el nivel del 5%, algo no visto desde el 2007. Por su parte, el bono a 2 años se mantiene alrededor del 5.05% al no descontarse mayores probabilidades de subidas de tipos de la Reserva Federal. En Europa las rentabilidades exigidas a los bonos gubernamentales también subieron aunque lo hicieron en menor medida. Los diferenciales crediticios se ampliaron en buena medida durante la semana.

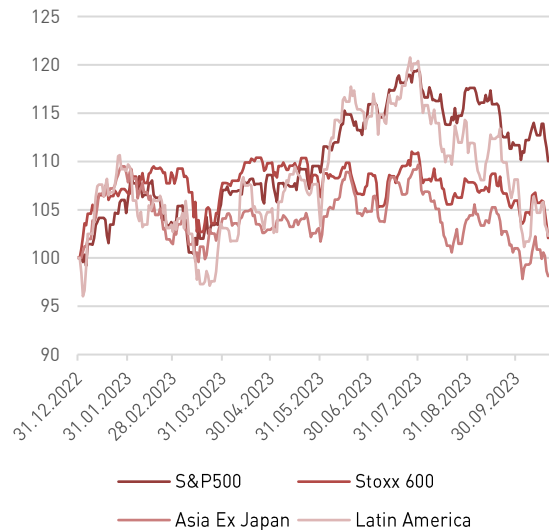
Divisas y Materias Primas

El temor a una escalada del conflicto en Oriente Medio siguió elevando el precio del barril de Brent y acabó la semana por encima de los 90 \$/barril. El oro, que hasta el inicio del conflicto en Israel estaba prácticamente plano en el año, repunta en Octubre un 7% y coquetea ya con el nivel de los 2.000USD/onza. El Euro por su parte, recuperó algo de terreno durante la semana.

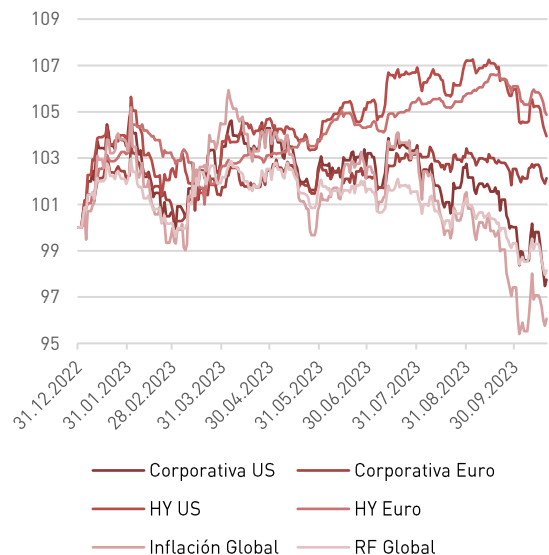
Esta Semana

Semana importante en cuanto a presentación de resultados de las compañías del 3T dado que publicarán pesos pesados como Microsoft, Alphabet, Meta o Amazon. La reunión del BCE del Jueves también centrará parte de la atención aunque no se esperan grandes cambios. PMIs en Europa y el PIB del 3T en Estados Unidos serán también importantes para el devenir de los mercados.

Evolución Índices RV en base 100



Evolución Índices RF en base 100



Onza de Oro

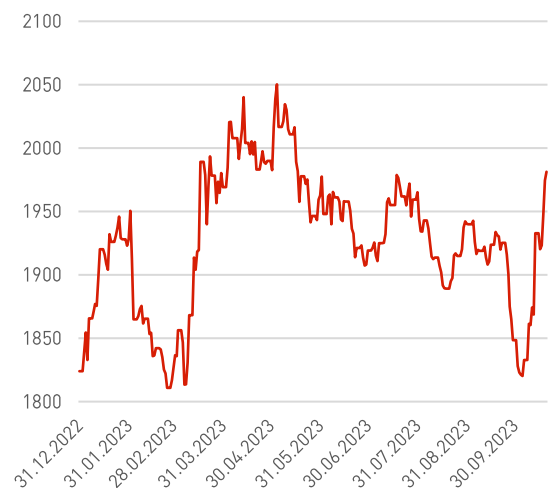


Tabla Rentabilidades Índices Globales

Renta Variable (Moneda Local)		20/10/2023	Ult Semana	Mes	2023
MSCI WORLD	GLOBAL	2.791,2	-2,48%	-2,17%	7,24%
S&P 500	EE.UU.	4.224,2	-2,39%	-1,49%	10,02%
NASDAQ 100	EE.UU.	14.560,9	-2,90%	-1,05%	33,10%
Russell 2000	EE.UU. (Pequeñas Compañías)	1.680,8	-2,26%	-5,84%	-4,57%
Euro Stoxx 50	Europa	4.024,7	-2,69%	-3,59%	6,09%
Stoxx 600	Europa	433,7	-3,44%	-3,66%	2,08%
IBEX 35	España	9.029,1	-2,21%	-4,23%	9,72%
FTSE MIB	Italia	27.357,0	-3,12%	-3,14%	15,40%
DAX	Alemania	14.798,5	-2,56%	-3,82%	6,28%
CAC 40	Francia	6.816,2	-2,67%	-4,47%	5,29%
FTSE 100	Reino Unido	7.402,1	-2,60%	-2,71%	-0,67%
MSCI AC ASIA PACIFIC	ASIA	152,8	-2,72%	-2,86%	-1,87%
NIKKEI 225	Japón	31.259,4	-3,27%	-1,88%	19,79%
HANG SENG	Hong Kong	17.172,1	-3,60%	-3,58%	-13,19%
CSI 300	China	3.510,6	-4,17%	-4,85%	-9,33%
KOSPI	Korea	2.375,0	-3,30%	-3,65%	6,20%
Nifty 50	India	19.542,7	-1,06%	-0,49%	7,94%
MSCI EM LATIN AMERICA	LATAM	2.177,1	-2,27%	-5,40%	2,29%
BRAZIL IBOVESPA	Brasil	113.155,3	-2,25%	-2,93%	3,12%
S&P/BMV IPC	México	48.275,9	-2,24%	-5,11%	-0,39%
MSCI EM	EMERGENTES GLOBAL	925,6	-2,70%	-2,85%	-3,22%

Factores		20/10/2023	Ult Semana	Mes	2023
MSCI World Value	Estilo Valor	3.012,2	-1,96%	-2,84%	-2,91%
MSCI World Growth	Estilo Crecimiento	4.009,8	-2,95%	-1,55%	18,24%
MSCI World Dividendo	Alto Dividendo	1.299,4	-1,62%	-2,62%	-3,02%
MSCI World Baja Volatilidad	Baja Volatilidad	4.245,3	-1,57%	-1,18%	-0,51%
MSCI World Pequeñas Compañías	Pequeñas Compañías	445,9	-2,26%	-5,43%	-4,03%

Tipos Curvas Globales en % (variaciones en pbs)		20/10/2023	Ult Semana	Variación Mes	Variación 2023
US Govt 10 Yr	EE.UU.	4,91%	30	34	104
US Govt 2 Yr	EE.UU.	5,07%	2	3	65
Pendiente Curva 10Y-2Y		-15,94			
Alemania Gov 10Y	Alemania	2,89%	15	5	32
Alemania Govt 2Y	Alemania	3,12%	-2	-8	36
España Govt 10Y	España	4,00%	12	7	34
España Govt2Y	España	3,62%	4	2	70
Prima Riesgo Esp-Ale 10Y		111,2			
Italia Govt 10Y	Italia	4,93%	15	14	21
Diferenciales Investment Grade	EE.UU.	129,31	6	9	-2
Diferenciales Investment Grade	Europa	164,32	4	13	-5
Diferenciales High Yield	EE.UU.	475,69	19	43	-9
Diferenciales High Yield	Europa	408,11	27	56	-4
Diferenciales AT1	Europa	544,63	13	29,88	42,45
Diferenciales MBS	EE.UU.	80,00	9	14,00	29,00

Índices Renta Fija		20/10/2023	Ult Semana	Mes	2023
Deuda Pública	Global	184,9	-0,86%	-1,19%	-4,78%
Deuda Pública	EE.UU.	2.124,5	-1,33%	-1,42%	-2,92%
Deuda Pública	Europea	224,4	-0,77%	-0,34%	-0,40%
Corporativa	EE.UU.	2.901,4	-2,06%	-2,27%	-2,25%
Corporativa	Europea	232,5	-0,57%	-0,39%	2,13%
High Yield	EE.UU.	1.457,0	-1,23%	-1,89%	3,95%
High Yield	Europeo	322,0	-0,91%	-1,15%	4,87%
Bonos Inflación	Global	304,9	-1,04%	-1,40%	-3,94%
Deuda Subordinada	Europea	270,9	-0,43%	-0,46%	2,75%

Divisas (Vs Euro) y Materias Primas		20/10/2023	Ult Semana	Mes	2023
	USD	1,059	0,80%	0,20%	-1,04%
	GBP	0,871	0,66%	0,51%	-1,43%
	YEN	149,860	0,19%	0,33%	14,29%
	Crudo Brent	92,16	1,40%	-3,31%	7,28%
	Oro	1981,4	2,51%	7,18%	8,63%
	Gas Natural	50	-9,03%	29,10%	-31,96%

Datos Macro Publicados Última Semana

País/Región	Indicador	Periodo	Dato	Estimado	Anterior
Eurozona	Índice ZEW de Confianza Empresarial	Octubre	-79,70	-80,80	-79,40
EE.UU.	Producción Industrial	Septiembre	0,30%	0,10%	0,00%
	Producción Manufacturera	Septiembre	0,40%	0,10%	0,10%
	Permisos de Construcción	Septiembre	1,473K	1,453K	1,541K
	Nuevas Peticiones de Subsidio por Desempleo	Septiembre	198K	212K	211K
	Venta de Viviendas de Segunda Mano	Septiembre	3,96M	3,89M	4,04M
China	PIB	3T Anual	4,90%	4,40%	6,30%
	Producción Industrial	Septiembre	4,50%	4,30%	4,50%
	Ventas Minoristas	Septiembre	5,50%	4,90%	4,60%

Esta Semana

Día	Región/País	Indicador	Periodo	Estimado	Anterior
Lunes	Eurozona	Preliminar Confianza del Consumidor	Octubre	-18,30	-17,80
Martes	Eurozona	Preliminar PMI Manufacturero	Octubre	43,70	43,40
	Eurozona	Preliminar PMI Servicios	Octubre	48,70	48,70
Miércoles	Alemania	índice Ifo de Confianza Empresarial	Octubre	85,90	85,70
	EE.UU.	Ventas de viviendas nuevas	Septiembre	680K	675K
Jueves	Eurozona	Decisión de Tipos		4,50%	4,50%
	EE.UU.	PIB	3T	4,30%	2,10%
	EE.UU.	Preliminar de Pedidos de Bienes Duraderos	Octubre	1,50%	0,10%
	EE.UU.	Nuevas Peticiones de Subsidio por Desempleo	Semanal	208K	198K
Viernes	España	PIB	3T	1,60%	2,20%
	EE.UU.	Personal Income	Septiembre	0,50%	0,40%
	EE.UU.	PCE Deflactor	Septiembre	3,40%	3,50%

Gráfico de la Semana

La dependencia de los datos: en numerosas ocasiones, los gobernadores de los Bancos Centrales han recalcado el mensaje de que sus futuras decisiones dependerán de los datos macroeconómicos que se vayan publicando. La dependencia por tanto de los datos es mayúscula en un momento del ciclo económico difícil de evaluar. Sin embargo, si nos atenemos a la “calidad” de los mismos, la imagen es preocupante. El porcentaje de respuestas a muchas de las encuestas sobre las que se construyen los principales datos macro ha caído en picado y la dinámica no es positiva. Esto sin duda dará lugar a mayores ajustes y revisiones incrementando la volatilidad en los mercados.

Response rates continue to decline

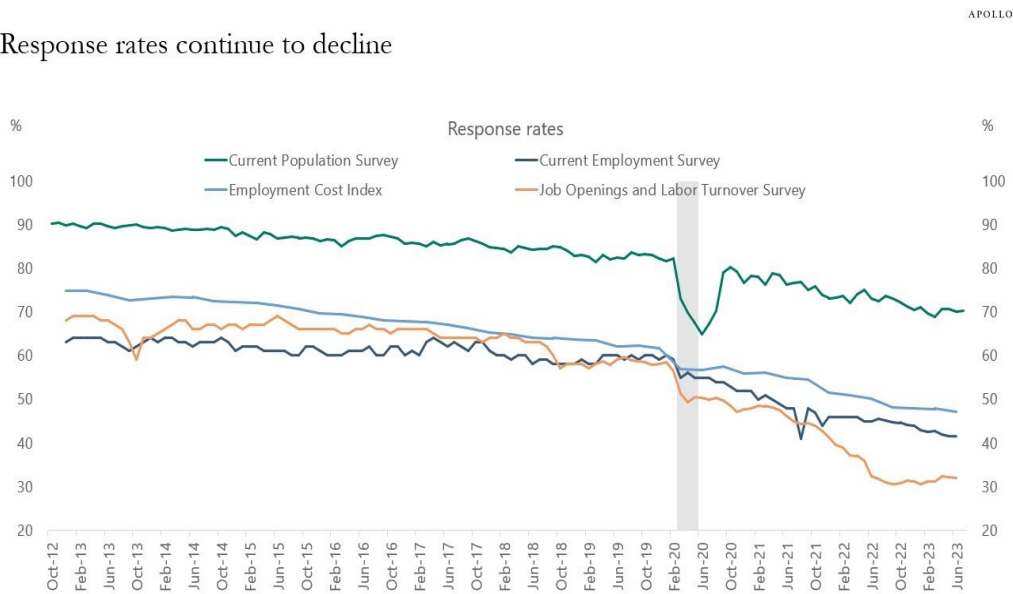


Gráfico: Apollo Chief Economist
<https://apolloacademy.com/response-rates-continue-to-decline/>



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.