

# Informe Semanal Macro y Mercados

20 de Noviembre 2023

**MAPFRE**  
Gestión Patrimonial

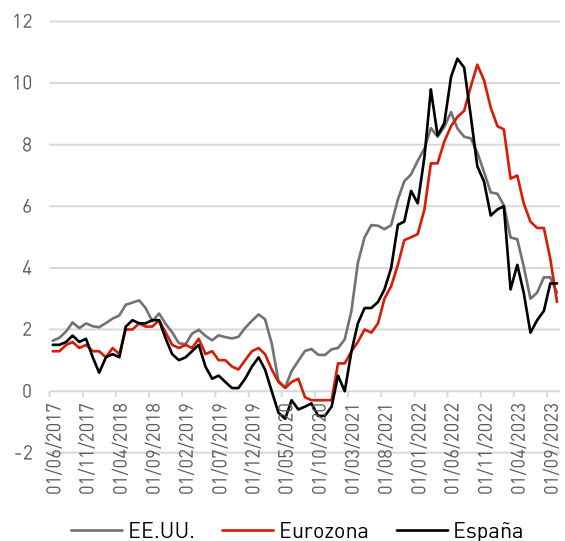
## Resumen de la Semana

Semana de fuertes avances tanto para los mercados de bonos como de acciones a nivel global. Buena parte del protagonismo vino por las referencias macro relativas a inflación en EEUU, con la general y la subyacente a la baja y el índice de precios a la producción también a la baja. El esperado dato de inflación, que bajó del 3.7% al 3.2% en la general y un 4.0% la subyacente vs el 4.1% estimado, fue celebrado por los mercados que lo entendieron como una mitigación del riesgo a posibles subidas de tipos tras los últimos discursos más "hawkish" de J. Powell. Además, tuvimos el dato de ventas minoristas ligeramente a la baja, pero que, si ajustamos excluyendo el efecto negativo del componente de autos, crecería ligeramente. En líneas generales, la economía estadounidense tuvo una semana positiva en la lucha por el control inflacionista y al mismo tiempo sigue mostrando fortaleza sin dar síntomas de recesión al menos en el corto plazo.

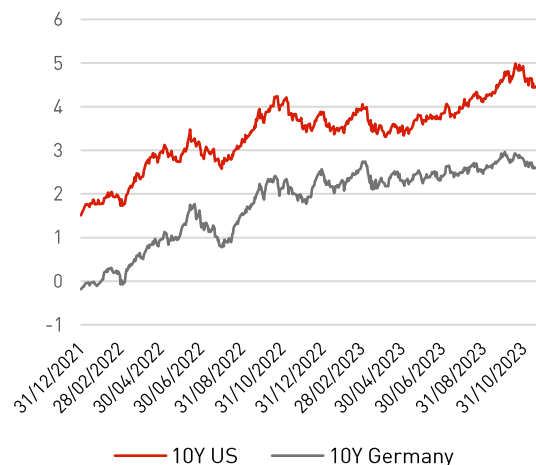
En Europa no hubo grandes referencias macro destacando las declaraciones de C. Lagarde a Financial Times en las que afirmaba que al margen de las subidas de la inflación que pudiesen venir por efecto base, considera que los tipos de interés están en unos niveles suficientemente restrictivos como para poder lograr el objetivo del 2% en el medio plazo. Por la parte de los mercados de bonos, a pesar de la decisión de la agencia de calificación Moody's de reducir sus perspectivas de Estable a Negativa para EE.UU por el empeoramiento de la senda del déficit, el efecto de los datos inflacionistas prevaleció y los bonos lo recogieron con caídas importantes en los tipos de interés.

Por la parte de mercados emergentes, China volvió a dar síntomas de debilidad con señales macroeconómicas dispares y que no parecen encauzar un contexto de crecimiento sostenido en la economía del gigante asiático.

## Evolución Inflación



## Tipos a 10Y



**Renta Variable**

En EEUU, ante las buenas referencias relativas a inflación, hubo subidas relevantes en los principales índices con el S&P 500 superando el 2,20%. Si ponemos el foco a nivel sectorial, todos los sectores acabaron en positivo y destacaron las alzas de los sectores de Real Estate favorecido por la tendencia a la baja de los tipos de interés de las últimas semanas. Consumo básico fue el peor sector de la semana debido a señales de debilidad para los próximos trimestres por parte de Walmart. En Europa, el efecto de las noticias sobre inflación en EEUU llevó al alza las bolsas europeas con un STOXX 600 superando el 2,80% en la semana, destacando las elevadas subidas del DAX alemán de un 4,49% al amparo del buen dato del índice ZEW de confianza de los inversores. A nivel sectorial, destacaron los sectores de Real Estate al igual que en EEUU y el sector de Recursos Básicos.

En Emergentes, el índice global subió por encima del 2,6%, con tan solo una contribución negativa proveniente de China. Los datos oficiales de octubre ofrecieron un panorama dispar de la economía del gigante asiático: la producción industrial y las ventas al por menor crecieron más de lo previsto pero la inversión en activos fijos no alcanzó las estimaciones debido a una caída en el crecimiento de las infraestructuras y la inversión inmobiliaria,

**Renta Fija**

Por la parte de la renta fija, los datos de inflación y su enfriamiento propiciaron las subidas de los precios de los bonos que no se vieron realmente afectados por la reducción de las perspectivas de la agencia Moody's a Negativas para la economía estadounidense. El dato de inflación elimina también del mercado cualquier atisbo de aumento de tipos en Estados Unidos este año y empiezan a descontarse bajadas en 2024. En cuanto a los diferenciales, hubo estrechamientos para los del IG tanto en Europa como en EEUU y una ligera ampliación de la inversión de la curva en el 2-10 años americano.

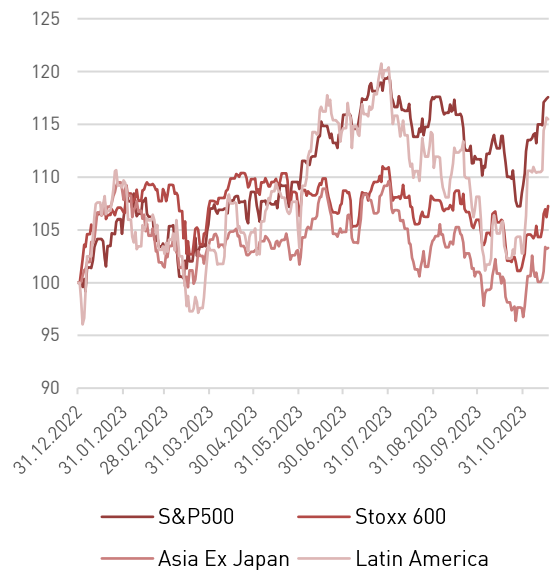
**Divisas y Materias Primas**

El precio del petróleo continúa su racha bajista (cuarta semana consecutiva con descensos) debido a la preocupación por la demanda mundial con foco en China y sus malas perspectivas macroeconómicas, lo que podría reducir su demanda de petróleo. La OPEP empezaría ya a plantearse nuevos recortes en la producción para soportar el precio del barril. El índice DXY que mide la fortaleza del USD frente a un amplio abanico de divisas, cayó con fuerza tras los últimos datos macro conocidos en el país.

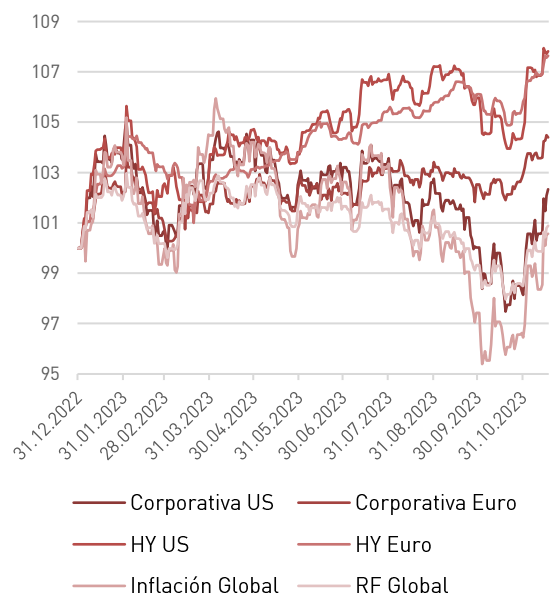
**Esta Semana...**

Volverá el protagonismo de la macro, con datos destacados como los Preliminares de Noviembre de los PMIs de Servicios y Manufacturero de la Eurozona, el preliminar de la Confianza del Consumidor y el Índice Ifo de Confianza Empresarial de Alemania. Algo menos cargada viene la agenda por la parte de EEUU, donde las referencias de los pedidos de bienes duraderos y las nuevas peticiones de subsidios por desempleo acapararán el grueso de las referencias de la semana.

**Evolución Índices RV en base 100**



**Evolución Índices RF en base 100**



**Índice DXY**



## Tabla Rentabilidades Índices Globales

Renta Variable (Moneda Local)		17/11/2023	Ult Semana	Mes	2023
MSCI WORLD	GLOBAL	2.985,2	2,91%	7,82%	14,70%
S&P 500	EE.UU.	4.514,0	2,24%	7,64%	17,57%
NASDAQ 100	EE.UU.	15.838,0	1,99%	9,91%	44,77%
Russell 2000	EE.UU. (Pequeñas Compañías)	1.797,8	5,42%	8,15%	2,07%
Euro Stoxx 50	Europa	4.340,8	3,42%	6,89%	14,42%
Stoxx 600	Europa	455,8	2,82%	5,11%	7,28%
IBEX 35	España	9.761,4	4,16%	8,25%	18,62%
FTSE MIB	Italia	29.498,4	3,49%	6,33%	24,43%
DAX	Alemania	15.919,2	4,49%	7,49%	14,33%
CAC 40	Francia	7.233,9	2,68%	5,06%	11,74%
FTSE 100	Reino Unido	7.504,3	1,95%	2,49%	0,70%
MSCI AC ASIA PACIFIC	ASIA	160,9	3,21%	6,78%	3,30%
NIKKEI 225	Japón	33.585,2	3,12%	8,83%	28,71%
HANG SENG	Hong Kong	17.454,2	1,46%	2,00%	-11,76%
CSI 300	China	3.568,1	-0,51%	-0,12%	-7,84%
KOSPI	Korea	2.469,9	2,50%	8,42%	10,44%
Nifty 50	India	19.731,8	1,58%	3,42%	8,98%
MSCI EM LATIN AMERICA	LATAM	2.457,6	4,52%	12,36%	15,47%
BRAZIL IBOVESPA	Brasil	124.773,2	3,49%	10,28%	13,70%
S&P/BMV IPC	México	52.685,1	2,78%	7,39%	8,71%
MSCI EM	EMERGENTES GLOBAL	976,5	2,97%	6,70%	2,11%

Factores		17/11/2023	Ult Semana	Mes	2023
MSCI World Value	Estilo Valor	3.159,8	3,03%	5,65%	1,84%
MSCI World Growth	Estilo Crecimiento	4.364,1	2,81%	9,83%	28,68%
MSCI World Dividendo	Alto Dividendo	1.346,9	2,73%	4,89%	0,53%
MSCI World Baja Volatilidad	Baja Volatilidad	4.401,8	1,48%	3,93%	3,16%
MSCI World Pequeñas Compañías	Pequeñas Compañías	477,2	4,64%	7,90%	2,72%

Tipos Curvas Globales en % (variaciones en pbs)		17/11/2023	Ult Semana	Variación Mes	Variación 2023
US Govt 10 Yr	EE.UU.	4,44%	-22	-50	56
US Govt 2 Yr	EE.UU.	4,89%	-18	-20	46
Pendiente Curva 10Y-2Y		-45,01			
Alemania Gov 10Y	Alemania	2,59%	-13	-22	2
Alemania Gov 2Y	Alemania	2,96%	-10	-5	20
España Gov 10Y	España	3,60%	-18	-29	-7
España Gov 2Y	España	3,42%	-14	-3	50
Prima Riesgo Esp-Ale 10Y		100,9			
Italia Gov 10Y	Italia	4,36%	-22	-37	-36
Diferenciales Investment Grade	EE.UU.	113,75	-7	-14	-18
Diferenciales Investment Grade	Europa	148,04	-4	-12	-21
Diferenciales High Yield	EE.UU.	430,84	2	-32	-53
Diferenciales High Yield	Europa	375,27	-7	-21	-36
Diferenciales AT1	Europa	489,90	-17	-42,78	-12,28
Diferenciales MBS	EE.UU.	58,00	-7	-17,00	7,00

Índices Renta Fija		17/11/2023	Ult Semana	Mes	2023
Deuda Pública	Global	191,7	2,03%	3,70%	-1,29%
Deuda Pública	EE.UU.	2.184,8	1,04%	2,62%	-0,16%
Deuda Pública	Europea	230,7	1,09%	2,05%	2,40%
Corporativa	EE.UU.	3.037,5	1,75%	4,27%	2,33%
Corporativa	Europea	237,7	0,80%	1,41%	4,40%
High Yield	EE.UU.	1.511,2	0,90%	3,01%	7,81%
High Yield	Europeo	330,5	0,71%	1,71%	7,63%
Bonos Inflación	Global	319,2	2,25%	4,27%	0,56%
Deuda Subordinada	Europea	277,9	0,91%	1,57%	5,42%

Divisas (Vs Euro) y Materias Primas		17/11/2023	Ult Semana	Mes	2023
	USD	1,092	2,14%	3,22%	1,96%
	GBP	0,876	0,23%	0,64%	-0,95%
	YEN	149,630	-1,25%	-1,35%	14,12%
	Crudo Brent	80,61	-1,01%	-7,78%	-6,17%
	Oro	1980,82	2,09%	-0,15%	8,60%
	Gas Natural	45	-3,49%	0,67%	-39,19%

## Datos Macro Publicados Última Semana

País/Región	Indicador	Periodo	Dato	Estimado	Anterior
Japón	IPP (Anual)	Octubre	0,80%	0,90%	2,20%
	IPC (Anual)	Octubre	3,20%	3,30%	3,70%
	IPC Subyacente (Anual)	Octubre	4,00%	4,10%	4,10%
EE.UU.	IPP (Anual)	Octubre	1,30%	1,90%	2,20%
	Ventas Minoristas (Mensual)	Octubre	-0,10%	-0,30%	0,70%
	Permisos de Construcción	Octubre	1,487M	1,450M	1,471M
China	Masa Monetaria M2 (Anual)	Octubre	10,30%	10,30%	10,30%
Alemania	Índice ZEW	Noviembre	-79,80	-77,00	-79,90
Eurozona	Producción Industrial (Mensual)	Septiembre	-1,10%	-1,00%	0,60%
	Balanza Comercial	Septiembre	9,2MM	6,7MM	11,9MM
Reino Unido	IPC (Anual)	Octubre	4,70%	4,70%	6,70%
	Tasa de Desempleo	Septiembre	4,20%	4,20%	4,20%

## Esta Semana

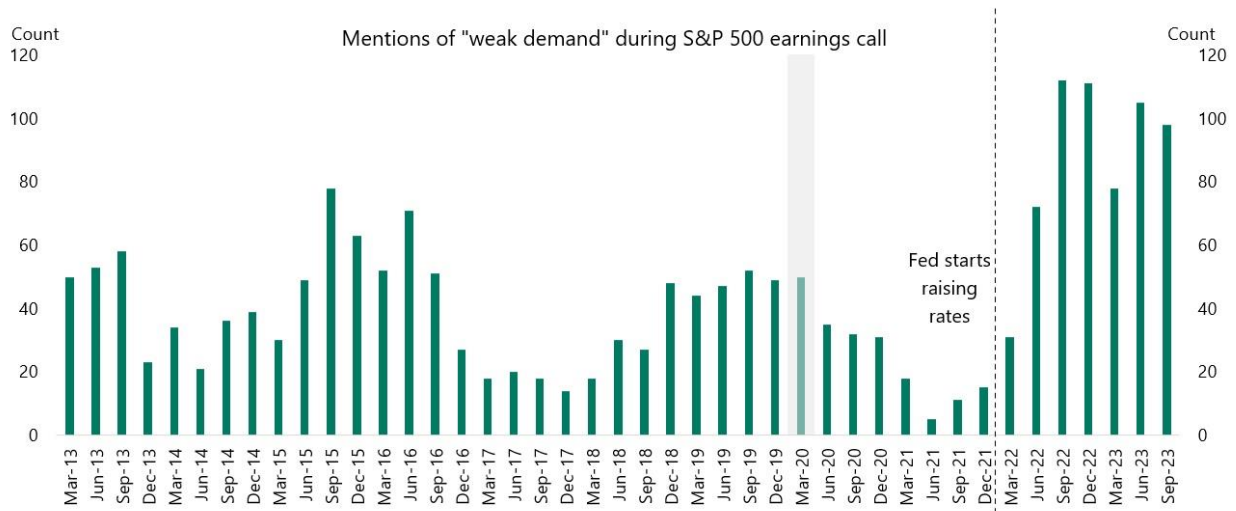
Día	Región/País	Indicador	Periodo	Estimado	Anterior
Lunes	China	Tipo referencia préstamo del Banco de China	Octubre	3,45%	3,45%
	Alemania	Índice Precios a la Producción	Octubre	-11,00%	-14,70%
Martes	EEUU	Venta de viviendas de segunda mano	Octubre	3,90M	3,96M
	EEUU	Pedidos de Bienes Duraderos	Octubre	-3,20%	4,60%
Miércoles	EEUU	Nuevas peticiones de Subsidio por Desempleo	Semanal	225K	231K
	Eurozona	Preliminar de Confianza del Consumidor	Noviembre	-17,60	-17,90
Jueves	Eurozona	Preliminar PMI Manufacturero	Noviembre	43,40	43,10
	Eurozona	Preliminar PMI de Servicios	Noviembre	48,10	47,80
Viernes	Alemania	Índice Ifo de confianza empresarial en Alemania	Octubre	87,50	86,90
	Alemania	PIB Alemania (Final)	3T	-0,3%	-0,2%

**Gráfico de la Semana**

Desde que la FED comenzara a subir tipos en Marzo2022, las compañías del S&P500 han empezado a mencionar cada vez más en sus publicaciones de resultados palabras relacionadas con una demanda débil. Esto no debería ser una sorpresa puesto que es justo lo que intentan conseguir los Bancos Centrales: elevar los tipos de interés para frenar una demanda que había superado con creces a la oferta provocando así un fuerte repunte de los precios. Sin embargo, es reseñable que pese a esta realidad, la renta variable siga avanzando especialmente en semanas en la que los datos macro apuntan a una mayor debilidad.

APOLLO

Since the Fed started raising rates, more companies have on earnings calls been talking about “weak demand”



Fuente y Gráfico: Apollo Academy



## 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.