

Informe Semanal Macro y Mercados

8 de Enero 2024

MAPFRE
Gestión Patrimonial

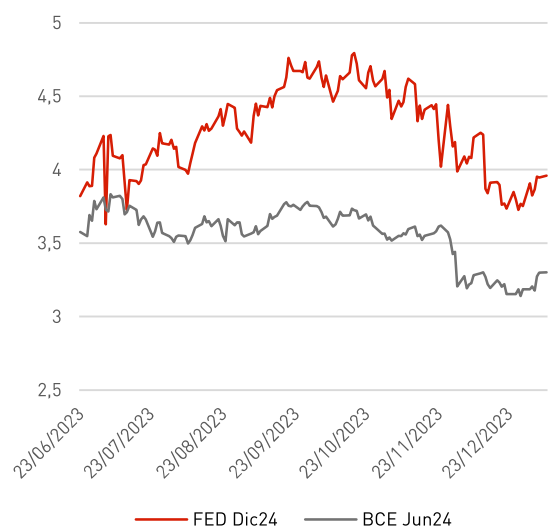
Resumen de la Semana

Los mercados comenzaron la primera semana del año con una “saludable” toma de beneficios, derivada del fuerte rally visto en los dos últimos meses de 2023. El consenso acerca de una economía que aguanta y una inflación que desacelera de manera óptima ha sido la tónica predominante. Esto ya ha sido reflejado en las cotizaciones de las compañías y en las tirs de los bonos, ahora toca valorar los riesgos, por destacar los más relevantes: valoraciones exigentes, riesgos geopolíticos o unos bancos centrales que no cumplen con las expectativas de recortes, podrían ser algunos de los factores que desinflen el optimismo de los inversores. En el apartado macro destacamos los datos de inflación conocidos en la región europea, que mostraron un repunte esperado en el componente general, debido al efecto base positivo que suponían los precios de la energía. En Estados Unidos el empleo continúa mostrando una gran fortaleza, en este sentido fueron los datos de creación de empleo (216mil Vs 175mil esperados) o el de ingresos medios por hora, que vuelve a crecer al 0,4% mensual. Sin duda, lo que más preocupación generó en los inversores fue la publicación de las actas de la Reserva Federal de su reunión de diciembre, aunque los miembros del comité mostraban confianza en el camino de moderación que la inflación ha llevado hasta el momento, no contemplaban iniciar los recortes de tipos hasta finales de 2024, reduciendo así el entusiasmo del mercado en ver recortes pronunciados en la primera parte del año. Seguramente uno de los factores que provocan una posición cautelosa por parte de la FED, sea la buena marcha de su economía, que hace más difícil que se cumpla el objetivo de llevar la inflación al nivel objetivo del 2%. En China los datos de PMI’s mostraron un repunte y continúan en niveles de expansión, pero esto no fue suficiente para que sus índices acabaran la semana en positivo. La crisis inmobiliaria que tiene en vilo al país se cobró una nueva víctima, el pasado viernes la entidad financiera Zhongzhi Enterprise, dedicada a financiar proyectos inmobiliarios, se declaraba en banca rota.

Salarios EE.UU. (%YoY)



Tipos terminales esperados (2024)



Renta Variable

Semana de caídas en el activo de renta variable a nivel mundial, pocas bolsas se libraron de los números rojos, en Europa el índice más destacado fue nuestro Ibex 35, apoyado este por el buen comportamiento de la banca nacional. En Estados Unidos la tecnología, que fue el mejor sector el año pasado, retrocedió casi un 4%. Otros activos que cayeron de forma similar fueron las pequeñas compañías, que brillaron con luz propia en noviembre y diciembre, y las bolsas chinas en las que pesó la quiebra derivada de la crisis inmobiliaria en la que se encuentra el país. En general los sectores que mejor se comportaron fueron los de corte defensivo, que se quedaron rezagados el año anterior y que capitalizan la toma de beneficios que se ha producido en otros de mayor beta. Esta semana habrá que estar muy atentos porque se da el pistoletazo de salida a la temporada de resultados, como siempre serán los bancos americanos los primeros en dar a conocer sus resultados, en este caso de cierre del 2023.

Renta Fija

Notable repunté de las tires tanto en Estados Unidos como en Europa. Los comentarios extraídos de las actas de la FED pesaron en el ánimo de los inversores y provocó ventas en toda la curva. En este sentido la inflación sigue marcando la ruta que seguirán los tipos en los próximos meses, los miembros del banco central hablaban de la necesidad de un enfriamiento de la economía americana para lograr el último paso del proceso de desinflación, aquel que va del 3% al 2%. Hasta el momento dicho enfriamiento no se está produciendo, esto presiona a los banqueros centrales a mantener los tipos en los niveles actuales y otorga protagonismo al crecimiento económico, un protagonismo que había sido focalizado en los precios en los últimos 2 años. Semana negativa también para el crédito, que se vio afectado por el movimiento de risk-off en mercado y en el que preocupa que los tipos continúen altos cuando se llegue a los famosos muros de refinanciación.

Divisas y Materias Primas

Protagonismo para el Yen, que vuelve a perder posiciones respecto al dólar (-2,55%), después de casi dos meses de subidas. El barril de brent finalizó la semana en positivo, debido en su mayor parte por el aumento de intensidad en los ataques contra barcos de mercancías en el mar rojo. Pese a esto el precio sigue mostrando cierta debilidad, en parte por la caída de la demanda, pero también arrastrado por el repunte en la producción de la materia prima en los Estados Unidos.

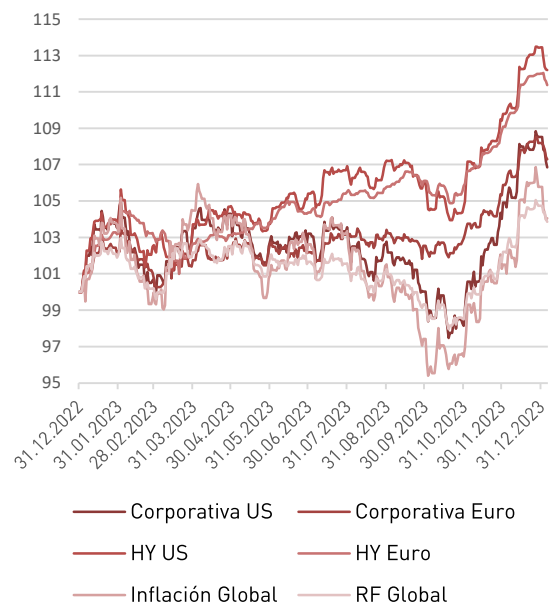
Esta Semana...

Para esta semana destaca el dato de inflación en Estados Unidos, que se dará a conocer el jueves. También conoceremos datos del mercado de empleo en la Eurozona, además de las ventas minoristas de la región. Hoy lunes hemos conocido el dato de pedidos a fábrica en Alemania, que crece un 0,3% mensual, pero decepciona al esperarse un crecimiento del 1%.

Evolución Índices RV en base 100



Evolución Índices RF en base 100



Onza de Oro

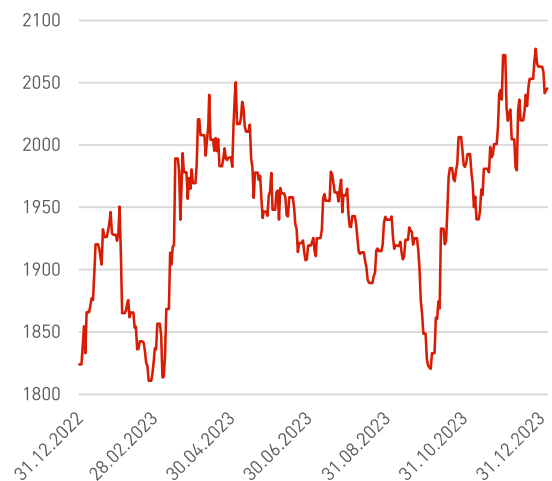


Tabla Rentabilidades Índices Globales

Renta Variable (Moneda Local)		05/01/2024	Ult Semana	31/12/2023	Mes	2024
MSCI WORLD	GLOBAL	3.120,6	-1,53%	3.169,2	-1,53%	-1,53%
S&P 500	EE.UU.	4.697,2	-1,52%	4.769,8	-1,52%	-1,52%
NASDAQ 100	EE.UU.	16.306,0	-3,09%	16.825,9	-3,09%	-3,09%
Russell 2000	EE.UU. (Pequeñas Compañías)	1.951,1	-3,75%	2.027,1	-3,75%	-3,75%
Euro Stoxx 50	Europa	4.463,5	-1,28%	4.521,4	-1,28%	-1,28%
Stoxx 600	Europa	476,4	-0,54%	479,0	-0,54%	-0,54%
IBEX 35	España	10.164,5	0,62%	10.102,1	0,62%	0,62%
FTSE MIB	Italia	30.441,0	0,29%	30.351,6	0,29%	0,29%
DAX	Alemania	16.594,2	-0,94%	16.751,6	-0,94%	-0,94%
CAC 40	Francia	7.420,7	-1,62%	7.543,2	-1,62%	-1,62%
FTSE 100	Reino Unido	7.689,6	-0,56%	7.733,2	-0,56%	-0,56%
MSCI AC ASIA PACIFIC	ASIA	166,0	-2,02%	169,4	-2,02%	-2,02%
NIKKEI 225	Japón	33.377,4	-0,26%	33.464,2	-0,26%	-0,26%
HANG SENG	Hong Kong	16.535,3	-3,00%	17.047,4	-3,00%	-3,00%
CSI 300	China	3.329,1	-2,97%	3.431,1	-2,97%	-2,97%
KOSPI	Korea	2.578,1	-2,91%	2.655,3	-2,91%	-2,91%
Nifty 50	India	21.710,8	-0,09%	21.731,4	-0,09%	-0,09%
MSCI EM LATIN AMERICA	LATAM	2.616,9	-1,73%	2.662,8	-1,73%	-1,73%
BRAZIL IBOVESPA	Brasil	132.022,9	-1,61%	134.185,2	-1,61%	-1,61%
S&P/BMV IPC	México	56.192,8	-2,08%	57.386,3	-2,08%	-2,08%
MSCI EM	EMERGENTES GLOBAL	1.002,1	-2,12%	1.023,7	-2,12%	-2,12%

Factores		05/01/2024	Ult Semana	31/12/2023	Mes	2024
MSCI World Value	Estilo Valor	3.366,0	-0,17%	3.371,7	-0,17%	-0,17%
MSCI World Growth	Estilo Crecimiento	4.478,4	-2,86%	4.610,5	-2,86%	-2,86%
MSCI World Dividendo	Alto Dividendo	1.424,7	0,27%	1.420,8	0,27%	0,27%
MSCI World Baja Volatilidad	Baja Volatilidad	4.595,0	0,25%	4.583,6	0,25%	0,25%
MSCI World Pequeñas Compañías	Pequeñas Compañías	513,3	-2,89%	528,6	-2,89%	-2,89%

Tipos Curvas Globales en % (variaciones en pbs)		05/01/2024	Ult Semana	31/12/2023	Variación Mes	Variación 2024
US Govt 10 Yr	EE.UU.	4,05%	17	3,88%	17	17
US Govt 2 Yr	EE.UU.	4,38%	13	4,25%	13	13
Pendiente Curva 10Y-2Y		-33,5		-37,08		
Alemania Gov 10Y	Alemania	2,16%	13	2,02%	13	13
Alemania Govt 2Y	Alemania	2,57%	16	2,40%	16	16
España Govt 10Y	España	3,15%	16	2,99%	16	16
España Govt2Y	España	2,80%	-17	2,97%	-17	-17
Prima Riesgo Esp-Ale 10Y		99,5		96,9		
Italia Govt 10Y	Italia	3,85%	15	3,70%	15	15
Diferenciales Investment Grade	EE.UU.	102,91	4	98,50	4	-28
Diferenciales Investment Grade	Europa	144,32	7	137,33	7	-25
Diferenciales High Yield	EE.UU.	402,78	18	385,14	18	-81
Diferenciales High Yield	Europa	345,52	15	330,86	15	-66
Diferenciales AT1	Europa	454,16	22	431,99	22,17	22,17
Diferenciales MBS	EE.UU.	50,00	3	47,00	3,00	3,00

Índices Renta Fija		05/01/2024	Ult Semana	31/12/2023	Mes	2024
Deuda Pública	Global	199,4	-1,44%	202,3	-1,44%	-1,44%
Deuda Pública	EE.UU.	2.253,9	-1,02%	2.277,1	-1,02%	-1,02%
Deuda Pública	Europea	239,4	-0,81%	241,4	-0,81%	-0,81%
Corporativa	EE.UU.	3.171,5	-1,54%	3.221,1	-1,54%	-1,54%
Corporativa	Europea	244,3	-0,83%	246,3	-0,83%	-0,83%
High Yield	EE.UU.	1.572,7	-1,09%	1.590,3	-1,11%	-1,11%
High Yield	Europeo	341,9	-0,56%	343,9	-0,57%	-0,57%
Bonos Inflación	Global	330,3	-1,62%	335,7	-1,62%	-1,62%
Deuda Subordinada	Europea	286,7	-0,77%	288,9	-0,77%	-0,77%

Divisas (Vs Euro) y Materias Primas		05/01/2024	Ult Semana	31/12/2023	Mes	2024
	USD	1,094	-0,87%	1,104	-0,87%	-0,87%
	GBP	0,860	-0,76%	0,867	-0,76%	-0,66%
	YEN	144,630	2,55%	141,040	2,55%	2,55%
	Crudo Brent	78,76	2,23%	77,04	2,23%	2,23%
	Oro	2045,45	-0,85%	2062,98	-0,85%	-0,85%
	Gas Natural	34	7,36%	32	7,36%	7,36%

Datos Macro Publicados Última Semana

País/Región	Indicador	Periodo	Dato	Estimado	Anterior
China	PMI Manufacturero	Diciembre	50,8	50,3	50,7
	PMI Servicios	Diciembre	52,9	51,6	51,5
España	PMI Manufacturero	Diciembre	46,2	47	46,3
	PMI Servicios	Diciembre	51,5	51,2	51,0
Eurozona	PMI Manufacturero (Final)	Diciembre	44,4	44,2	44,2
	PMI Servicios (Final)	Diciembre	48,8	48,1	48,1
	Inflación (YoY)	Diciembre	2,9%	2,9%	2,4%
	Inflación Subyacente (YoY)	Diciembre	3,4%	3,4%	3,6%
EEUU	ISM Manufacturero	Diciembre	47,4	47,1	46,7
	Ofertas de Empleo "JOLTS"	Noviembre	8,790M	8,821M	8,852M
	Creación de Empleo	Diciembre	216.000	175.000	173.000
	Tasa de Desempleo	Diciembre	3,7%	3,8%	3,7%
	Ingresos Medios por hora (MoM)	Diciembre	0,4%	0,3%	0,4%
	ISM Servicios	Diciembre	50,6	52,5	52,7
Alemania	Pedidos a Fábrica (MoM)	Noviembre	2,6%	2,4%	-3,4%
	Tasa de Desempleo	Diciembre	5,9%	5,9%	5,8%
	Inflación (YoY)	Diciembre	3,7%	3,7%	3,2%
	Ventas Minoristas (MoM)	Noviembre	-2,5%	-0,5%	1,3%

Esta Semana

Día	Región/País	Indicador	Periodo	Estimado	Anterior
Lunes	Eurozona	Ventas Minoristas (MoM)	Noviembre		0,1%
	Alemania	Pedidos a Fábrica (MoM)	Noviembre		-3,7%
Martes	Alemania	Producción Industrial (MoM)	Noviembre		-0,4%
	Eurozona	Tasa de Desempleo	Noviembre		6,5%
Jueves	Estados Unidos	Balanza Comercial	Noviembre	-64,8bn	-64,3bn
	Estados Unidos	Inflación (YoY)	Diciembre	3,3%	3,1%
	Estados Unidos	Inflación Subyacente (YoY)	Diciembre	3,8%	4,0%
Viernes	China	Inflación (YoY)	Diciembre	-0,3%	-0,5%
	Reino Unido	Producción Industrial (MoM)	Diciembre		-0,8%
	Reino Unido	Producción Manufacturera (MoM)	Diciembre		-1,1%
	Estados Unidos	Índice de Precios a la Producción (YoY)	Diciembre		0,9%

Gráfico de la Semana

En 2023, revisamos repetidamente el índice de gerentes de compras del Institute for Supply Management (ISM), un indicador clave que analiza el sentimiento manufacturero.

La primavera pasada analizábamos su relación con el mercado de valores. Analizamos hasta 40 años de datos para crear “regímenes” de PMI, con el objetivo de examinar los niveles en los que la economía se estaba: expandiendo, desacelerando, contrayéndose o recuperándose. Luego hicimos un seguimiento del desempeño de los diferentes sectores del S&P 500 en cada uno de estos “regímenes”, que es el que se muestra en la siguiente tabla.

S&P 500: Sector & strategy performance in PMI regimes

Source: Institute for Supply Management (ISM), S&P Global

Arrow showing current environment

	Expansion	Slowdown	Rebound	Contraction	
Materials	0.67 %	0.49 %	1.00 %	0.50 %	Color-coded by the sector performance rank in each environment. Average monthly returns
Information Technology	1.11 %	1.13 %	0.99 %	1.63 %	
Consumer Discretionary	1.07 %	0.57 %	0.95 %	0.95 %	
Communication Services	0.23 %	0.14 %	0.92 %	0.92 %	
Consumer Staples	0.58 %	0.54 %	0.74 %	1.14 %	
Pure Value	1.30 %	0.56 %	0.64 %	-0.04 %	
Pure Growth	1.22 %	0.94 %	0.48 %	0.80 %	
Industrials	1.08 %	0.74 %	0.47 %	0.58 %	
Health Care	0.64 %	0.93 %	0.45 %	1.46 %	
S&P 500	0.97 %	0.73 %	0.43 %	0.78 %	
Growth	0.88 %	0.84 %	0.42 %	0.88 %	
Energy	0.68 %	1.07 %	0.38 %	-0.09 %	
Value	0.88 %	0.42 %	0.16 %	0.54 %	
Financials	1.15 %	0.63 %	-0.04 %	0.45 %	
Utilities	0.47 %	0.81 %	-0.35 %	0.56 %	
Real Estate	0.96 %	0.67 %	-0.80 %	0.00 %	
<i>Data sample per regime</i>	193 months	164 months	56 months	76 months	

Expansion = PMI above 50 and increasing
 Slowdown = PMI above 50 and decreasing
 Rebound = PMI below 50 and increasing
 Contraction = PMI below 50 and decreasing

Fuente y Gráfico:MACROBOND.



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.