

Informe Semanal Macro y Mercados

5 de Febrero 2024

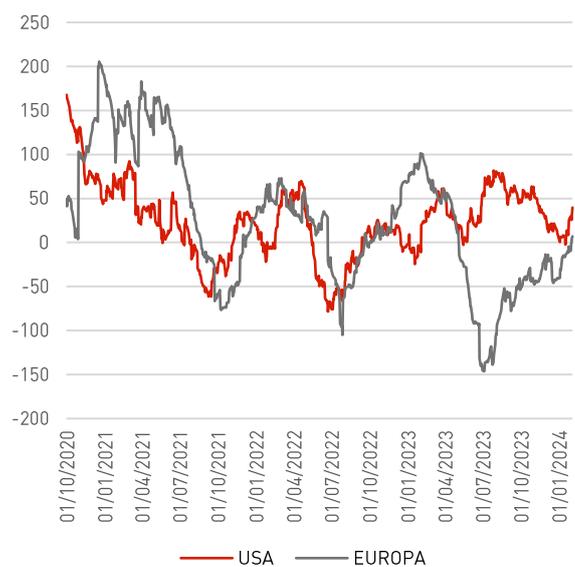
MAPFRE
Gestión Patrimonial



Resumen de la Semana

Más fuerte por más tiempo. Así podríamos calificar a la economía norteamericana a tenor de los datos macroeconómicos que venimos conociendo durante las últimas semanas en Estados Unidos. Al buen dato de PIB del 4T que conocimos hace dos semanas, hay que añadirle ahora un mercado laboral muy robusto que sigue creando puestos de empleo por encima de lo esperado. Durante el mes de Enero, la economía americana creó 353.000 empleos (Vs 185.000 previstos y 333.000 del mes anterior tras la revisión al alza producida) y los salarios crecieron un 4,5% con respecto al año anterior. Por si fuera poco, el sector manufacturero que tanto había sufrido durante los dos últimos años, parece dar síntomas de haber empezado a rebotar tras haber sufrido una crisis de inventarios que habían mantenido al sector en mínimos si atendemos a las encuestas del ISM. Esta fortaleza a nivel macro tiene también su reflejo a nivel microeconómico en los resultados de las compañías: Meta y Amazon publicaron muy buenos resultados y sobresalieron en bolsa. Por poner un contrapunto a tanto optimismo, hay que citar que otras compañías no consiguieron batir las expectativas del mercado pero pese a ello, la temporada de resultados del 4T marcha mejor de lo esperado. Ante tal escenario, y como era de esperar, la Reserva Federal mantuvo los tipos de interés sin cambios y J.Powell enfrió los ánimos del mercado que esperaban un recorte tan pronto como Marzo. En Europa, los datos macro conocidos no tuvieron lecturas tan positivas dado que la inflación bajó una décima hasta el 2,8% pero fue una décima más alto de lo esperado mientras que la tasa subyacente se situó en el 3,3%). Además, el PIB del 4T se saldó con un crecimiento del 0% lo que situó la tasa interanual en el 0,1% muy lastrado por la caída de 6 décimas del PIB de Alemania. La sorpresa positiva la puso España al crecer un 2,5% en el conjunto del año 2023 apoyado por la demanda interna. El escenario de aterrizaje suave sigue muy puesto en precio dejando muy poco margen a un escenario alternativo.

Índice de Sorpresas Macro



Crecimiento PIB Eurozona (YoY)



Renta Variable

Semana positiva para la gran mayoría de índices aunque liderados por la bolsa norteamericana. El S&P500 avanzó un 1,4% liderado por unos buenos resultados de pesos pesados aunque el sentimiento positivo fue generalizado por sectores (solo energía y real estate cedieron posiciones). Pese al buen momento que atraviesa la economía norteamericana, las pequeñas compañías siguen sin conseguir repuntar y se dejan más de un 3% en lo que llevamos de año. Otra de las noticias de la semana fue la caída en bolsa de New York Community Bancorp (el banco que compró los activos de Signature Bank en la quiebra de bancos regionales de Marzo de 2023). En Europa solo sobresalió el IBEX35 y el MIB italiano ante una buena temporada de resultados de los bancos. Por parte de los mercados emergentes, la decisión por parte de un juzgado de Hong Kong de liquidar la compañía inmobiliaria Evergrande pesó sobre los índices chinos aunque las fuertes alzas del Kospi Surcoreano y el Nifty indio ayudó a que el principal índice de emergentes evitará las pérdidas.

Renta Fija

Pese a la fortaleza demostrada por la economía norteamericana y las declaraciones de Powell descartando una posible bajada de tipos de interés en Marzo, los tipos a largo siguieron cayendo haciendo incrementar la inversión de la curva. La decisión del Tesoro Estadounidense de financiar 50.000 millones de USD menos de lo esperado durante el primer trimestre habría sido el único catalizador coherente con la caída de los tipos durante la semana. En las curvas europeas, el movimiento también fue a la baja pero más moderado debido a la sorpresa negativa por el lado de la inflación. Por su parte, los diferenciales crediticios se ampliaron ligeramente durante la semana.

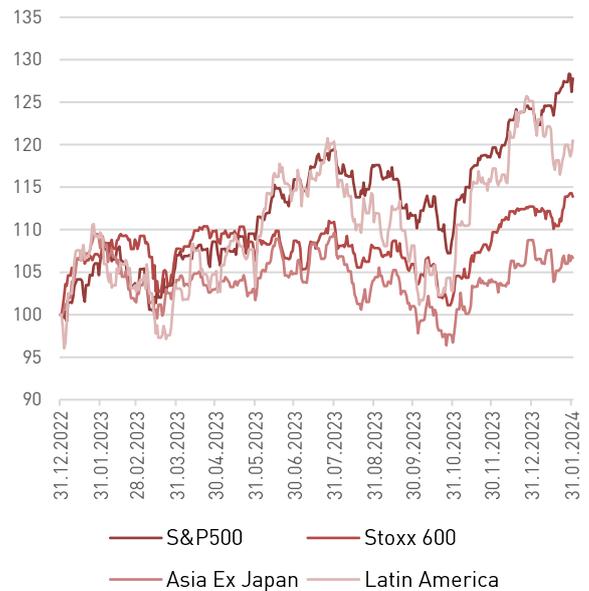
Divisas y Materias Primas

El buen dato de empleo favoreció al billete verde que se aprecia más de un 2% frente al euro en lo que llevamos de año. Las caídas más abruptas las vimos en el precio del petróleo que cae por debajo de los 80\$/barril al retroceder un 7% durante la semana sin un catalizador claro. Es cierto que las reservas estadounidenses siguen aumentando al mismo ritmo que lo hace la producción en el país pero los ataques y la tensión en el mar Rojo deberían hacer subir al precio del oro negro.

Esta Semana...

La segunda semana del mes como es habitual será mucho más ligera en cuanto a datos de relevancia pero conoceremos el ISM del sector servicios en Estados Unidos o el dato de ventas minoristas en Europa. Lo que sí tendremos serán declaraciones de varios miembros de la FED que siempre animan al mercado.

Evolución Índices RV en base 100



— S&P500 — Stoxx 600
— Asia Ex Japan — Latin America

Evolución Índices RF en base 100



— Corporativa US — Corporativa Euro
— HY US — HY Euro
— Inflación Global — RF Global

Brent



Tabla Rentabilidades Índices Globales

Renta Variable (Moneda Local)		02/02/2024	Ult Semana	Mes	2024
MSCI WORLD	GLOBAL	3.247,6	0,98%	1,32%	2,48%
S&P 500	EE.UU.	4.958,6	1,38%	2,33%	3,96%
NASDAQ 100	EE.UU.	17.642,7	1,27%	2,95%	4,85%
Russell 2000	EE.UU. (Pequeñas Compañías)	1.962,7	-0,79%	0,79%	-3,17%
Euro Stoxx 50	Europa	4.654,6	0,41%	0,13%	2,94%
Stoxx 600	Europa	483,9	0,02%	-0,36%	1,03%
IBEX 35	España	10.062,5	1,27%	-0,15%	-0,39%
FTSE MIB	Italia	30.718,0	1,11%	-0,09%	1,21%
DAX	Alemania	16.918,2	-0,25%	0,09%	0,99%
CAC 40	Francia	7.592,3	-0,55%	-0,84%	0,65%
FTSE 100	Reino Unido	7.615,5	-0,26%	-0,20%	-1,52%
MSCI AC ASIA PACIFIC	ASIA	166,5	0,84%	-0,03%	-1,73%
NIKKEI 225	Japón	36.158,0	1,14%	-0,35%	8,05%
HANG SENG	Hong Kong	15.533,6	-2,62%	0,31%	-8,88%
CSI 300	China	3.179,6	-4,63%	-1,11%	-7,33%
KOSPI	Korea	2.615,3	5,52%	4,73%	-1,51%
Nifty 50	India	21.853,8	2,35%	0,59%	0,56%
MSCI EM LATIN AMERICA	LATAM	2.534,2	-0,73%	0,02%	-4,83%
BRAZIL IBOVESPA	Brasil	127.182,3	-1,38%	-0,45%	-5,22%
S&P/BMV IPC	México	58.226,8	2,41%	1,49%	1,46%
MSCI EM	EMERGENTES GLOBAL	988,2	0,32%	1,27%	-3,47%

Factores		02/02/2024	Ult Semana	Mes	2024
MSCI World Value	Estilo Valor	3.383,0	0,30%	0,18%	0,34%
MSCI World Growth	Estilo Crecimiento	4.821,0	1,62%	2,41%	4,56%
MSCI World Dividendo	Alto Dividendo	1.420,2	-0,40%	-0,46%	-0,04%
MSCI World Baja Volatilidad	Baja Volatilidad	4.691,0	0,40%	0,15%	2,34%
MSCI World Pequeñas Compañías	Pequeñas Compañías	514,2	-0,49%	0,09%	-2,73%

Tipos Curvas Globales en % (variaciones en pbs)		02/02/2024	Ult Semana	Variación Mes	Variación 2024
US Govt 10 Yr	EE.UU.	4,02%	-12	11	14
US Govt 2 Yr	EE.UU.	4,36%	1	16	11
Pendiente Curva 10Y-2Y		-34,39			
Alemania Gov 10Y	Alemania	2,24%	-6	8	22
Alemania Govt 2Y	Alemania	2,57%	-6	14	17
España Govt 10Y	España	3,17%	-3	8	18
España Govt2Y	España	2,83%	3	14	-14
Prima Riesgo Esp-Ale 10Y		92,7			
Italia Govt 10Y	Italia	3,82%	-1	9	12
Diferenciales Investment Grade	EE.UU.	95,80	4	-5	-5
Diferenciales Investment Grade	Europa	130,01	2	-8	-8
Diferenciales High Yield	EE.UU.	385,23	7	-9	-9
Diferenciales High Yield	Europa	326,75	6	1	1
Diferenciales AT1	Europa	422,96	14	-1,90	-9,03
Diferenciales MBS	EE.UU.	48,00	2	1,00	1,00

Índices Renta Fija		02/02/2024	Ult Semana	Mes	2024
Deuda Pública	Global	197,2	0,38%	-0,66%	-2,51%
Deuda Pública	EE.UU.	2.262,1	0,72%	-0,38%	-0,66%
Deuda Pública	Europea	238,7	0,30%	-0,60%	-1,09%
Corporativa	EE.UU.	3.204,8	0,58%	-0,33%	-0,50%
Corporativa	Europea	245,5	0,15%	-0,48%	-0,34%
High Yield	EE.UU.	1.590,6	0,05%	0,00%	0,01%
High Yield	Europeo	346,5	-0,03%	-0,06%	0,77%
Bonos Inflación	Global	325,3	0,25%	-1,14%	-3,11%
Deuda Subordinada	Europea	288,6	0,08%	-0,42%	-0,09%

Euro (Vs Divisas) y Materias Primas		02/02/2024	Ult Semana	Mes	2024
	USD	1,079	-0,60%	-0,28%	-2,27%
	GBP	0,854	-0,04%	0,17%	-1,29%
	YEN	148,380	0,16%	0,99%	5,20%
	Crudo Brent	77,33	-7,44%	-5,36%	0,38%
	Oro	2039,76	1,05%	0,01%	-1,13%
	Gas Natural	29	5,47%	-1,94%	-8,23%

Datos Macro Publicados Última Semana

Día	Indicador	Periodo	Dato	Estimado	Anterior
Eurozona	Inflación	Enero	2,80%	2,70%	2,90%
	Inflación Subyacente	Enero	3,30%	3,20%	3,40%
	PIB	4T	0,10%	0,10%	0,00%
	Desempleo	Enero	6,40%	6,40%	6,40%
Japón	Ventas Minoristas	Diciembre	2,10%	5,10%	5,40%
Estados Unidos	Conference Board	Enero	114,80	114,80	108,00
	ISM Manufacturero	Enero	49,10	47,20	47,10
	JOLTs	Diciembre	9,02Millones	8,75Millones	8,92Millones
	Desempleo	Enero	3,70%	3,80%	3,70%
China	Caixin Manufacturing	Enero	50,80	50,80	50,80

Esta Semana

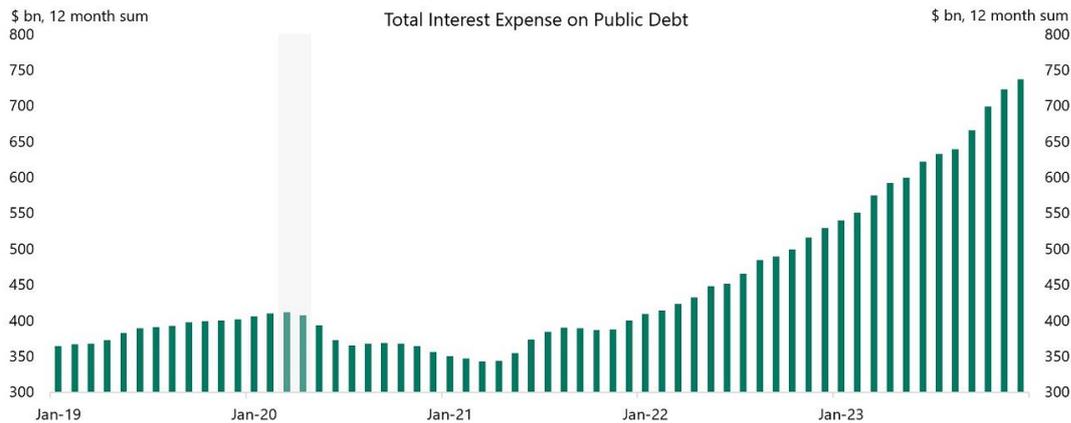
Día	Región/País	Indicador	Periodo	Estimado	Anterior
Lunes	Eurozona	Indice de Precios Producción	Diciembre	-10,50%	-8,80%
	EE.UU.	ISM Servicios	Enero	52,00	50,40
	China	Caixin Servicios PMI	Enero	53,0	52,9
Martes	Eurozona	Ventas Minoristas	Diciembre	-0,80%	-1,10%
Jueves	China	Inflación	Enero	-0,60%	-0,30%
	China	Indice de Precios Producción	Enero	-2,60%	-2,70%

Gráfico de la Semana

El anuncio por parte del Tesoro Estadounidense de las necesidades de financiación para el primer trimestre de 2024 eran una de las fechas clave marcadas en el calendario de muchos inversores. La decisión de financiar “solo” 760.000 Millones de USD supuso un alivio para el mercado dado que esperaban que el dato fuera más alto. Durante mucho tiempo, estos anuncios no atraían la atención del mercado pero el elevado déficit que acarrea Estados Unidos sumado al elevado tipo de interés que se exigen a los bonos del tesoro han dado la vuelta a esta situación. Además, este encarecimiento del servicio de la deuda se suma a una tendencia secular con cada vez menores inversores internacionales interesados en los bonos del tesoro norteamericano.

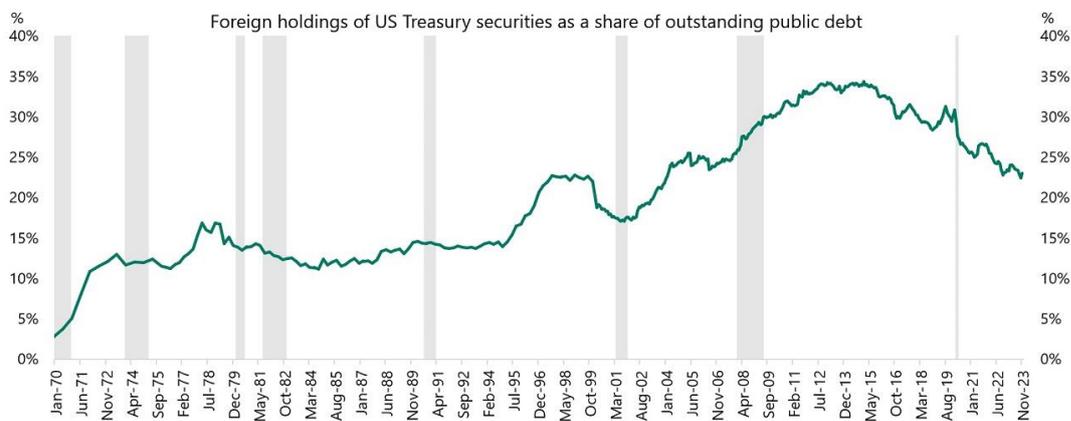
Government debt servicing costs have doubled since 2021

APOLLO



Trend decline in foreign ownership of US government bonds since 2015

APOLLO



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.