

Informe Semanal Macro y Mercados

13 de Mayo 2024

MAPFRE
Gestión Patrimonial

Resumen de la Semana

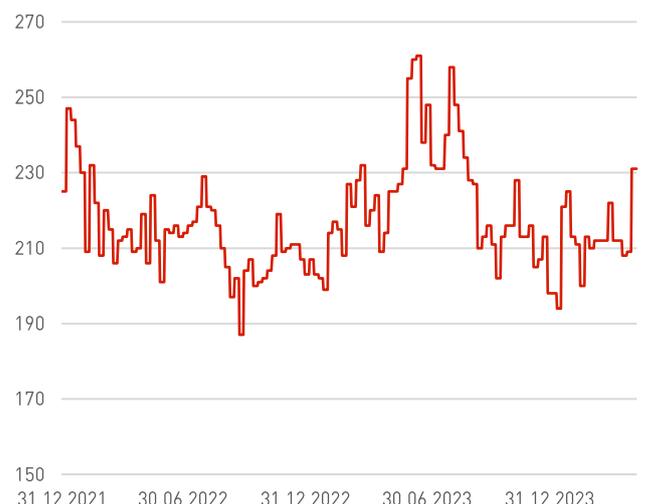
Desde inicio de año estamos viendo una elevada sensibilidad de los mercados sobre todo a datos macro que denoten variaciones en crecimiento o inflación, afectando a las expectativas de tipos de interés. Precisamente esta semana pasada fue un ejemplo de ello, con escasas referencias macro, que sin embargo, sí generaron reacciones en los mercados. Fue una semana positiva tanto para la renta variable como para la renta fija, con mercados impulsados por el aumento de las expectativas de que los bancos centrales inicien las bajadas de tipos para este año a raíz de referencias macroeconómicas a la baja. En EEUU, tuvimos referencias que podrían llevar a cierta debilidad en la economía estadounidense y el mercado reaccionó entendiéndolo como un aplanamiento del terreno para que la Reserva Federal pueda iniciar la tan esperada bajada de tipos que se lleva descontando desde inicio de año. El sorpresivo aumento de las solicitudes semanales por desempleo y la relevante caída de la confianza del consumidor que publicó la U. de Michigan, denotan un debilitamiento económico que podría servir como catalizador en el control inflacionista. Por la parte europea no hubo grandes referencias que movieran el mercado, siendo el dato de las ventas minoristas mejor de lo esperado y el IPP de Marzo lo más destacado.

Además, el buen tono de la temporada de resultados empresariales también está actuando como catalizador de mercado, con cerca del 80% de empresas en EE.UU. batiendo estimaciones lo cual ha dado un mayor apoyo a las subidas. Por la parte europea, el protagonismo recayó en la decisión del Banco Central de Inglaterra de no mover los tipos de interés pero mostrando un tono en el discurso que fue recibido como una posibilidad de que se inicien las bajadas de tipos.

Evolución tipos esperados por el mercado



Evolucion solicitudes Semanales Desempleo



Renta Variable

Semana positiva para los mercados de renta variable, donde los principales índices bursátiles se acercan una vez más a sus máximos históricos, recuperándose de una ligera caída en abril. El pánico inicial en el mercado estadounidense, impulsado por los temores de que no haya recortes en los tipos de interés este año, ha disminuido en medio de una serie de datos macroeconómicos débiles. A lo largo de la semana vimos subidas tanto en el mercado estadounidense como en el europeo, siendo el sector de las Utilities el más destacado en ambas regiones geográficas, y es que el aumento de las perspectivas de bajadas de tipos y el necesario aumento de la demanda de electricidad en los siguientes evolutivos de la inteligencia artificial, han hecho que la parte más defensiva del mercado haya tenido una semana particularmente buena. Por la parte emergente, China tuvo el foco de las subidas, con el CSI 300 subiendo en torno al 1,70% apoyado por el buen dato del índice compuesto Caixin que subió una décima a pesar de la caída del componente de Servicios. Además, las cifras de gasto por turismo y de viajes tras las vacaciones de la semana anterior en China aumentaron un 7% respecto al año anterior.

Renta Fija

El tono negativo de las últimas referencias publicadas recientemente en Estados Unidos ha reavivado las expectativas de un recorte de tipos en la reunión de Septiembre. En ese sentido, vimos subidas de los precios de los bonos, con el 10 años americano cayendo al 4,5% de rentabilidad (subida en precio). Poca variación a nivel de diferenciales con ligeras ampliaciones en Investment Grade y High Yield en Europa y ampliaciones en los de EEUU aunque manteniendo ambos el tono de estrechamiento desde inicio de año. Resaltar que el mercado de emisiones corporativas de grado de inversión sigue mostrando su buen estado de forma en este 2024, con cifras que ascienden a \$427bn a cierre de Abril, su mayor cifra desde el año 2020, con las emisiones de calidad crediticia A, siendo las mayores contribuyentes (45% del total). Nada desdeñables las cifras de las emisiones de High Yield que casi duplicaron las del mismo trimestre del año anterior.

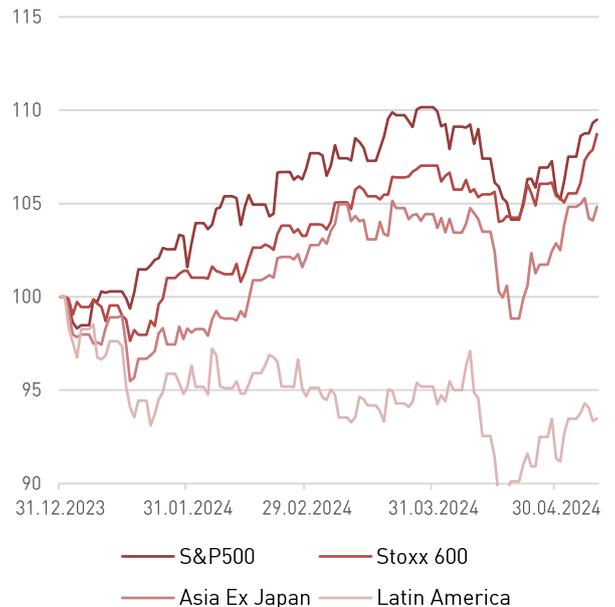
Divisas y Materias Primas

El oro tuvo una buena semana situándose cerca de máximos históricos, al amparo del deterioro de las últimas cifras macro en EEUU, hecho que debilitó al USD frente al euro. El yen, por su parte, sigue depreciándose respecto al dólar a pesar de las últimas intervenciones de la divisa japonesa.

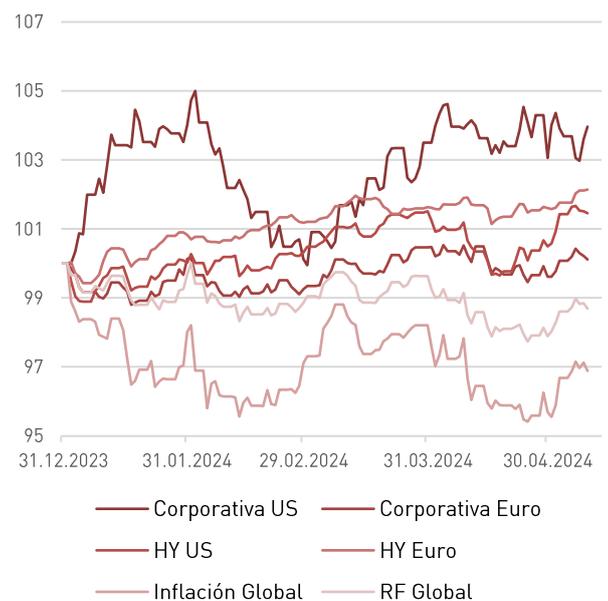
Esta Semana...

Destacamos la batería de referencias macro relativas a inflación en EEUU, tales como IPP, IPC o Expectativas de la Fed de NY. Además, tendremos también la presentación de resultados de Home Depot y Walmart, muy relevantes para comprender el calor del consumo estadounidense.

Evolución Índices RV en base 100



Evolución Índices RF en base 100



Onza de Oro



Tabla Rentabilidades Índices Globales

Renta Variable (Moneda Local)		10/05/2024	03/05/2024	Ult Semana	2024
MSCI WORLD	GLOBAL	3.419,9	3.361,4	1,74%	7,91%
S&P 500	EE.UU.	5.222,7	5.127,8	1,85%	9,49%
NASDAQ 100	EE.UU.	18.161,2	17.890,8	1,51%	7,94%
Russell 2000	EE.UU. (Pequeñas Compañías)	2.059,8	2.035,7	1,18%	1,61%
Euro Stoxx 50	Europa	5.085,1	4.921,5	3,32%	12,47%
Stoxx 600	Europa	520,8	505,5	3,01%	8,72%
IBEX 35	España	11.105,5	10.854,7	2,31%	9,93%
FTSE MIB	Italia	34.657,4	33.629,2	3,06%	14,19%
DAX	Alemania	18.772,9	18.001,6	4,28%	12,07%
CAC 40	Francia	8.219,1	7.957,6	3,29%	8,96%
FTSE 100	Reino Unido	8.433,8	8.213,5	2,68%	9,06%
MSCI AC ASIA PACIFIC	ASIA	177,6	177,6	0,00%	4,82%
NIKKEI 225	Japón	38.229,1	38.236,1	-0,02%	14,24%
HANG SENG	Hong Kong	18.963,7	18.475,9	2,64%	11,24%
CSI 300	China	3.666,3	3.604,4	1,72%	6,85%
KOSPI	Korea	2.727,6	2.676,6	1,91%	2,72%
Nifty 50	India	22.055,2	22.475,9	-1,87%	1,49%
MSCI EM LATIN AMERICA	LATAM	2.489,0	2.489,0	0,00%	-6,53%
BRAZIL IBOVESPA	Brasil	127.599,6	128.508,7	-0,71%	-4,91%
S&P/BMV IPC	México	57.718,0	57.135,3	1,02%	0,58%
MSCI EM	EMERGENTES GLOBAL	1.071,6	1.061,5	0,96%	4,68%

Factores		10/05/2024	03/05/2024	Ult Semana	2024
MSCI World Value	Estilo Valor	3.575,4	3.504,8	2,01%	6,04%
MSCI World Growth	Estilo Crecimiento	5.059,4	4.985,4	1,48%	9,74%
MSCI World Dividendo	Alto Dividendo	1.484,0	1.455,8	1,93%	4,45%
MSCI World Baja Volatilidad	Baja Volatilidad	4.785,8	4.714,3	1,51%	4,41%
MSCI World Pequeñas Compañías	Pequeñas Compañías	540,7	532,5	1,53%	2,29%

Tipos Curvas Globales en % (variaciones en pbs)		10/05/2024	03/05/2024	Ult Semana	Variación 2024
US Govt 10 Yr	EE.UU.	4,50%	4,51%	-1	62
US Govt 2 Yr	EE.UU.	4,87%	4,82%	5	62
Pendiente Curva 10Y-2Y		-36,92	-30,83		
Alemania Gov 10Y	Alemania	2,52%	2,50%	2	49
Alemania Govt 2Y	Alemania	2,97%	2,92%	4	56
España Govt 10Y	España	3,31%	3,27%	5	32
España Govt2Y	España	3,20%	3,14%	6	23
Prima Riesgo Esp-Ale 10Y		79,4	77		
Italia Govt 10Y	Italia	3,86%	3,81%	4	16
Diferenciales Investment Grade	EE.UU.	86,48	85,45	1	-14
Diferenciales Investment Grade	Europa	108,86	110,49	-2	-29
Diferenciales High Yield	EE.UU.	342,05	336,88	5	-52
Diferenciales High Yield	Europa	307,78	316,64	-9	-18
Diferenciales AT1	Europa	0,00	362,29	-362	-431,99
Diferenciales MBS	EE.UU.	0,00	48,00	-48	-47,00

Índices Renta Fija		10/05/2024	03/05/2024	Ult Semana	2024
Deuda Pública	Global	193,0	193,6	-0,29%	-4,60%
Deuda Pública	EE.UU.	2.227,6	2.226,1	0,07%	-2,18%
Deuda Pública	Europea	237,4	237,7	-0,12%	-1,64%
Corporativa	EE.UU.	3.168,6	3.167,8	0,02%	-1,63%
Corporativa	Europea	246,6	246,5	0,04%	0,11%
High Yield	EE.UU.	1.613,4	1.613,1	0,02%	1,45%
High Yield	Europeo	351,2	349,9	0,37%	2,14%
Bonos Inflación	Global	325,3	324,6	0,21%	-3,11%
Deuda Subordinada	Europea	292,9	292,4	0,17%	1,37%

Euro (Vs Divisas) y Materias Primas		10/05/2024	03/05/2024	Ult Semana	2024
	USD	1,077	1,076	0,09%	-2,43%
	GBP	0,860	0,858	0,26%	-0,69%
	YEN	155,780	153,050	1,78%	10,45%
	Crudo Brent	82,79	82,96	-0,20%	7,46%
	Oro	2360,5	2301,74	2,55%	14,42%
	Gas Natural	30	30	-1,00%	-6,73%

Datos Macro Publicados Última Semana

Día	Indicador	Periodo	Dato	Estimado	Anterior
Eurozona	Indice Precios Producción	Marzo	-7,80%	-7,70%	-8,30%
	Ventas Minoristas	Marzo	0,70%	-0,20%	-0,70%
Estados Unidos	Confianza Consumidor U. Michigan	Mayo	67,4	76,2	77,2
	Nuevas peticiones subsidio por desempleo	Marzo	231K	212K	209K
China	Exportaciones	Abril	1,50%	1,50%	-7,50%
	Importaciones	Abril	8,40%	4,50%	-1,90%
	Caixin Servicios	Abril	52,50	52,50	52,70
Alemania	Pedidos de Fábrica (Mensual)	Marzo	-0,40%	0,40%	0,20%
España	Producción Industrial	Marzo	-1,20%		1,50%
Reino Unido	Decisión de Tipos de Interés BoE		5,25%	5,25%	5,25%

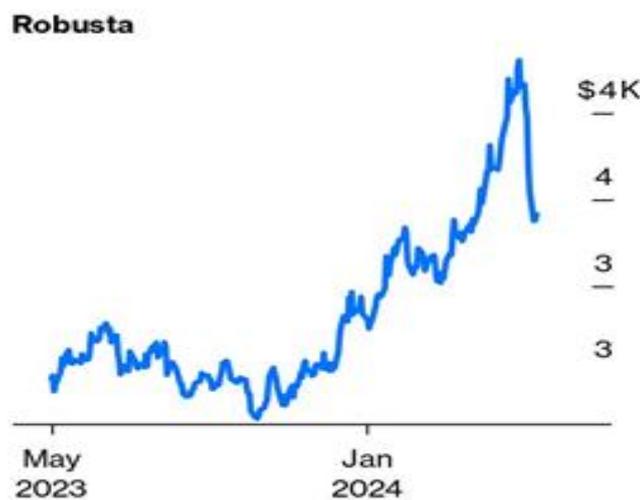
Esta Semana

Día	Región/País	Indicador	Periodo	Estimado	Anterior
Lunes	EEUU	Expectativas de inflación de los consumidores (FED NY)	Abril		3,00%
Martes	Alemania	Expectativas ZEW	Mayo	-76,30	-79,20
	EEUU	IPP (Anual)	Abril	2,20%	2,10%
Miércoles	Eurozona	PIB (Anual)	1T	0,40%	0,4%
	EEUU	IPC (Anual)	Abril	3,40%	3,50%
Jueves	EEUU	Permisos de Construcción	Abril	1488K	1458K
	EEUU	Peticiones iniciales subsidio por desempleo	Semanal	231K	231K
	Japón	PIB (Anual)	1T	-1,40%	0,40%

Gráfico de la Semana

Hace unas semanas, comentábamos las alzas del precio del cacao por un contexto de producción limitada por el mal clima en las zonas geográficas de producción y los elevados costes para su cultivo. Mientras que, en el caso del cacao, el grano sólo se puede cultivar y producir bajo unas condiciones climáticas que sólo se dan en determinadas zonas geográficas, en el caso del grano del café, hay dos tipos de grano: arábica y robusta, cultivables en diferentes zonas geográficas.

El grano más caro es el de arábica, que se da en Brasil, América central y África. El grano de tipo robusta, de menor calidad, se produce sobre todo en Vietnam, que es el grano más popular y más utilizado. La situación en los últimos meses ha llevado a una subida relevante de los costes en el grano de tipo robusta, ya que hubo varios meses de dificultades climáticas en Vietnam, principal cultivador de este tipo de grano, que elevó el coste del grano al haber escasez del mismo, Varios meses después cayó algo de esa subida, en parte por las estimaciones de un mejor clima en Vietnam que favoreciese la recogida y cultivo de grano:

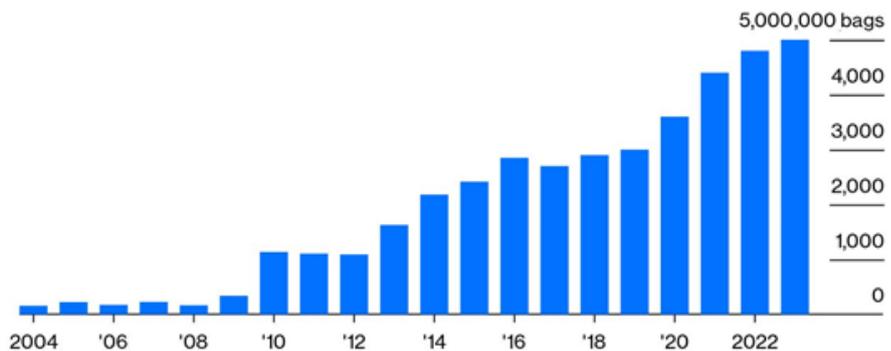


Fuente: Bloomberg, John Authers

Además, en ese contexto, se ha añadido un cambio en el consumo de esta materia prima por parte del mercado chino. China, ha sido un país que históricamente ha tenido menor consumo de café, con mayor orientación a té, y sin embargo, en los últimos años trimestre a trimestre, está aumentando notoriamente el consumo de este tipo de grano elevando la demanda y competencia por la escasa cantidad de grano de tipo robusta:

Hot Chinese Market

Chinese coffee consumption has doubled over the last decade, reaching five million bags (each of 60 kilograms) during the 2022-23 crop season



Source: Bloomberg Opinion calculation based on USDA data

Bloomberg Opinion

Fuente: Bloomberg, John Authers



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.