

Informe Semanal Macro y Mercados

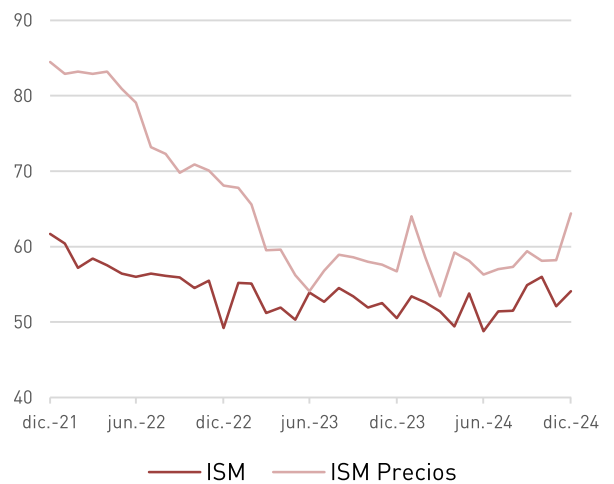
13 de Enero 2025

MAPFRE
Gestión Patrimonial

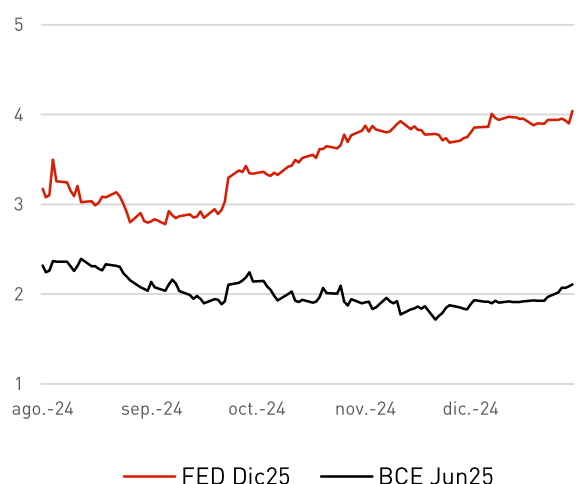
Resumen de la Semana

Semana de corrección para las bolsas americanas que comienzan a poner en precio una nueva ronda de temores inflacionarios en el país. Este miedo es precisamente el que pusieron de manifiesto los miembros del FOMC y que hemos podido saber tras la publicación de las actas de su última reunión. Entre los motivos sugeridos que justificarían la ralentización de los recortes de tipos, se impusieron 2 principalmente, en primer lugar un mercado laboral que parece haber frenado su ritmo de normalización y amenaza con volver a repuntar, algo que precisamente pudimos ver en los datos publicados este pasado viernes tras un nuevo repunte en la creación de empleo, el segundo motivo es aquel que nos lleva a comentar el potencial impacto en precios que podría significar la materialización de algunas de las medidas anunciadas en campaña por Donald Trump, en especial aquellas relativas a las políticas migratoria y arancelaria. Como estas medidas están aún por aplicar y conociendo al nuevo presidente sabemos que algunas de ellas podrían acabar por diferenciarse mucho de lo que Trump ha promulgado, este hecho está arrastrando al mercado a una mayor incertidumbre, que se observa con especial claridad en la volatilidad de los bonos de gobierno. Otro de los datos que ayudó a renovar los temores inflacionistas fue la partida de precios del ISM de Servicios, la cual volvió a niveles no vistos desde hace casi 1 año (64,4 Vs 58,2 anterior). El indicador general también subió por encima de lo esperado por el consenso, estableciendo el dato en niveles cómodos de expansión (54,1 Vs 52,1 anterior). Por último, comentar el repunte de la inflación en la Zona Euro, impulsado por el dato alemán, y que establecen los precios en un 2,4% de crecimiento interanual, lejos ya del 1,7% marcado en septiembre, pero que de momento y en previsión del anémico crecimiento que se espera para la Eurozona, no imposibilita los recortes de tipos esperados por parte del BCE para este año 2025.

ISM Servicios



Evolución tipos esperados



Renta Variable

En general fue una mala semana a nivel global (MSCI World -1,59%), con la sorprendente excepción por lo inusual en los últimos años de las bolsas europeas, que lograron cerrar en números verdes y que por el momento logran liderar la tabla de rentabilidades en este comienzo de año. Los renovados temores de inflación alejan a los índices americanos de sus máximos y corrigen prácticamente toda la subida provocada por la elección de Donald Trump como nuevo presidente, con especial incidencia en las pequeñas compañías americanas (Russell 2000 -3,49% semanal). En los mercados emergentes vimos una notable divergencia entre los relativos a Latinoamérica (MSCI EM Latin América +1,02%) y aquellos de la región asiática (MSCI Asia Pacific -1,93%), en los primeros ayudó el fuerte repunte del barril de brent y un mejor comportamiento del sector de materiales, en las bolsas asiáticas sigue pesando la indefinición del gobierno chino en lo relativo a las medidas que logren impulsar el consumo nacional, algo que junto a la expectativa de nuevos aranceles americanos sigue lastrando la confianza de los inversores.

Renta Fija

Volvimos a ver un nuevo repunte de las tises de gobierno, tanto en Estados Unidos como en la región europea, principalmente provocados por el incremento en los precios de ambas regiones, pero que también encuentran explicación en las maltrechas finanzas públicas de las principales economías mundiales, que en general cuentan con déficits excesivos y niveles de deuda altos, a excepción de algún que otro país como Alemania, pero que se intensifican por cuestiones políticas. De esto saca provecho la renta fija corporativa, en primer lugar, por la comparativa entre los balances de los estados y el de las empresas donde salen claramente ganando, pero también porque el excesivo endeudamiento ayuda a seguir impulsando el crecimiento en términos nominales lo que ayuda a generar ingresos a nivel empresarial.

Divisas y Materias Primas

El dólar continúa apreciándose prácticamente contra cualquier divisa fuerte, impulsado por la fortaleza de su economía y los planes del nuevo gobierno. Por otro lado, el barril de brent incrementó su precio con fuerza esta semana (+4,25%), gracias en particular a las fuertes sanciones contra el sector petrolero ruso anunciadas por la administración de Joe Biden este pasado viernes. Otro ganador semanal fue el metal dorado, que comienza el año con buen pie gracias a los temores inflacionarios y su papel de activo refugio (Oro +1,88% semanal).

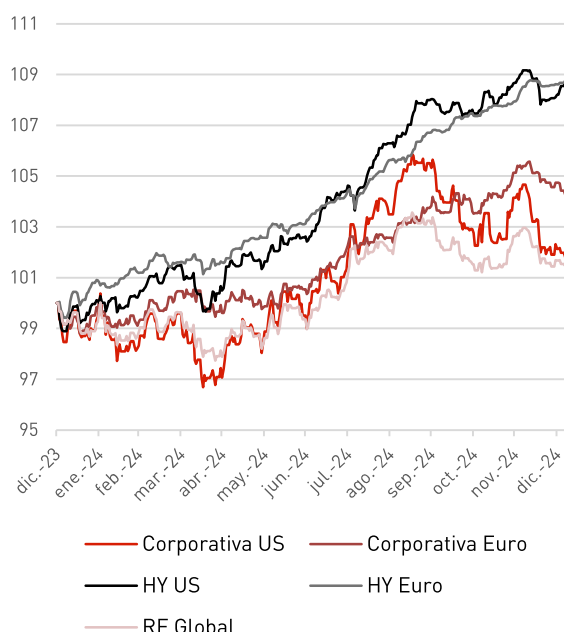
Esta Semana...

Para esta semana, destacamos el dato de exportaciones e importaciones en China, ya publicado y que sorprende al alza, así como la cifra de PIB del mismo país. También se publicarán en Estados Unidos los datos de: Inflación, Ventas Minoristas o Producción Industrial, entre otros.

Evolución Índices RV en base 100



Evolución Índices RF en base 100



Brent



Tabla Rentabilidades Índices Globales

Renta Variable (Moneda Local)		10/01/2025	Ult Semana	Mes	31/12/2024	2025
MSCI WORLD	GLOBAL	3.678,2	-1,59%	-0,80%	3.707,8	-0,80%
S&P 500	EE.UU.	5.827,0	-1,94%	-0,93%	5.881,6	-0,93%
NASDAQ 100	EE.UU.	20.847,6	-2,24%	-0,78%	21.012,2	-0,78%
Russell 2000	EE.UU. (Pequeñas Compañías)	2.189,2	-3,49%	-1,84%	2.230,2	-1,84%
Euro Stoxx 50	Europa	4.977,3	2,17%	1,66%	4.896,0	1,66%
Stoxx 600	Europa	511,5	0,65%	0,76%	507,6	0,76%
IBEX 35	España	11.720,9	0,59%	1,09%	11.595,0	1,09%
FTSE MIB	Italia	35.090,2	2,82%	2,64%	34.186,2	2,64%
DAX	Alemania	20.214,8	1,55%	1,54%	19.909,1	1,54%
CAC 40	Francia	7.431,0	2,04%	0,68%	7.380,7	0,68%
FTSE 100	Reino Unido	8.248,5	0,30%	0,92%	8.173,0	0,92%
MSCI AC ASIA PACIFIC	ASIA	177,9	-1,93%	-2,07%	181,6	-2,07%
NIKKEI 225	Japón	39.190,4	-1,77%	-1,77%	39.894,5	-1,77%
HANG SENG	Hong Kong	19.064,3	-3,52%	-4,96%	20.060,0	-4,96%
CSI 300	China	3.732,5	-1,13%	-5,14%	3.934,9	-5,14%
KOSPI	Korea	2.515,8	3,02%	4,85%	2.399,5	4,85%
Nifty 50	India	23.431,5	-2,39%	-0,90%	23.644,8	-0,90%
MSCI EM LATIN AMERICA	LATAM	1.861,4	1,02%	0,48%	1.852,6	0,48%
BRAZIL IBOVSPA	Brasil	118.856,5	0,27%	-1,19%	120.283,4	-1,19%
S&P/BMV IPC	México	49.596,7	1,31%	0,17%	49.513,3	0,17%
MSCI EM	EMERGENTES GLOBAL	1.057,1	-1,50%	-1,71%	1.075,5	-1,71%

Factores		10/01/2025	Ult Semana	Mes	31/12/2024	2025
MSCI World Value	Estilo Valor	3.635,9	-1,49%	-1,07%	3.675,1	-1,07%
MSCI World Growth	Estilo Crecimiento	5.735,8	-1,67%	-0,56%	5.767,9	-0,56%
MSCI World Dividendo	Alto Dividendo	1.470,6	-1,46%	-1,41%	1.491,6	-1,41%
MSCI World Baja Volatilidad	Baja Volatilidad	5.008,5	-1,59%	-1,44%	5.081,8	-1,44%
MSCI World Pequeñas Compañías	Pequeñas Compañías	554,4	-2,39%	-1,46%	562,6	-1,46%

Tipos Curvas Globales en % (variaciones en pbs)		10/01/2025	Ult Semana	Variación Mes	31/12/2024	Variación 2025
US Govt 10 Yr	EE.UU.	4,76%	16	19	4,57%	19
US Govt 2 Yr	EE.UU.	4,38%	10	14	4,24%	14
Pendiente Curva 10Y-2Y		38			32,74	
Alemania Gov 10Y	Alemania	2,60%	17	23	2,37%	23
Alemania Govt 2Y	Alemania	2,28%	12	20	2,08%	20
España Govt 10Y	España	3,27%	16	20	3,06%	20
España Govt2Y	España	2,43%	11	17	2,25%	17
Prima Riesgo Esp-Ale 10Y		67			69,4	
Italia Govt 10Y	Italia	3,77%	18	25	3,52%	25
Diferenciales Investment Grade	EE.UU.	80,01	1	3	79,83	0
Diferenciales Investment Grade	Europa	100,08	-2	-7	101,65	-2
Diferenciales High Yield	EE.UU.	311,59	1	1	328,34	-17
Diferenciales High Yield	Europa	304,23	8	-22	298,65	6

Índices Renta Fija		10/01/2025	Ult Semana	Mes	31/12/2024	2025
Deuda Pública	Global	192,5	-0,97%	-1,34%	195,1	-1,34%
Deuda Pública	EE.UU.	2.270,4	-0,76%	-0,87%	2.290,2	-0,87%
Deuda Pública	Europea	242,2	-0,93%	-1,51%	245,9	-1,51%
Corporativa	EE.UU.	3.253,3	-0,96%	-1,10%	3.289,5	-1,10%
Corporativa	Europa	255,9	-0,49%	-0,79%	258,0	-0,79%
High Yield	EE.UU.	1.720,8	-0,31%	0,00%	1.720,7	0,00%
High Yield	Europeo	372,2	-0,41%	-0,35%	373,5	-0,35%
Bonos Inflación	Global	317,2	-1,33%	-1,85%	323,2	-1,85%
Deuda Subordinada	Europea	306,7	-0,32%	-0,57%	308,5	-0,57%

Euro (Vs Divisas) y Materias Primas		10/01/2025	Ult Semana	Mes	31/12/2024	2025
	USD	1,024	-0,62%	-1,06%	1,035	-1,06%
	GBP	0,839	1,12%	1,39%	0,827	1,15%
	YEN	157,730	0,30%	0,34%	157,200	0,34%
	Crudo Brent	79,76	4,25%	6,86%	74,64	6,86%
	Oro	2689,76	1,88%	2,49%	2624,5	2,49%
	Gas Natural	45	-8,38%	-9,20%	50	-9,20%

Datos Macro Publicados Última Semana

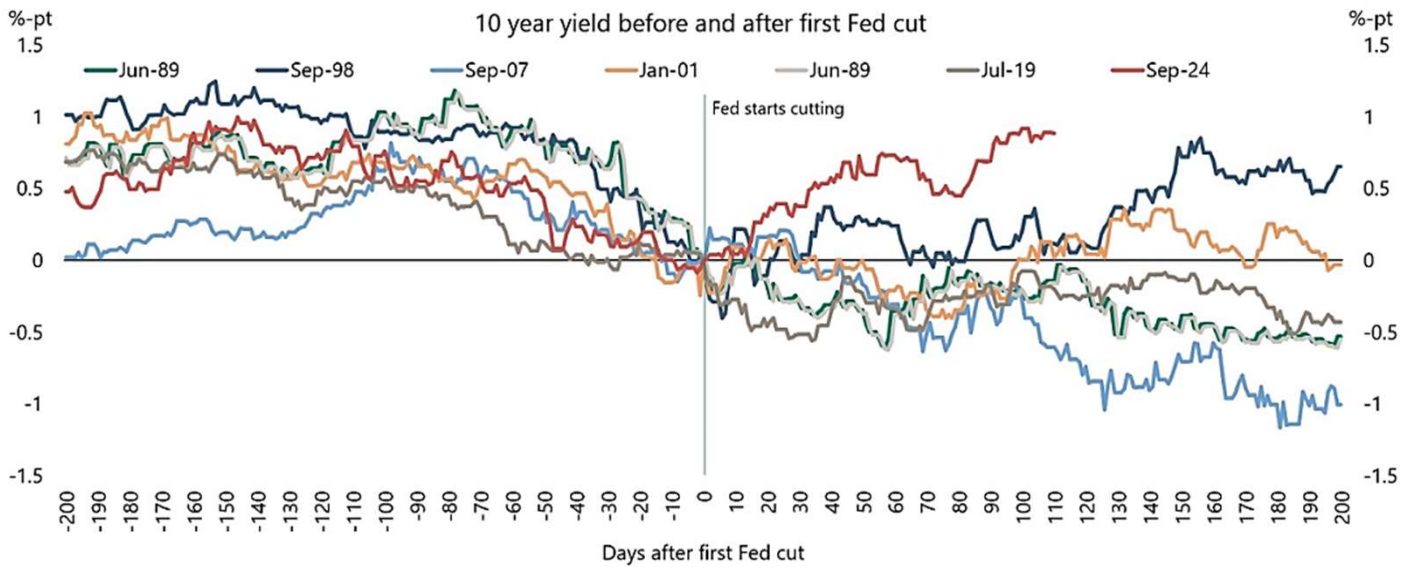
Región	Indicador	Periodo	Dato	Estimado	Anterior
Eurozona	Inflación (anual)	Diciembre	2,40%	2,40%	2,20%
	Ventas Minoristas (mensual)	Noviembre	0,10%	0,30%	-0,30%
EEUU	ISM Servicios	Diciembre	54,1	53,5	52,1
	JOLTS (ofertas de empleo)	Noviembre	8098k	7740k	7839k
	Creación de Empleo	Diciembre	256k	165k	227k
	Incremento Salario por hora (anual)	Diciembre	3,90%	4,00%	4,00%
	Tasa de desempleo	Diciembre	4,10%	4,20%	4,20%
	Confianza Consumidor (U.Michigan)	Enero	73,2	74	74
China	Inflación (anual)	Diciembre	0,10%	0,10%	0,20%
	PMI Caixin Servicios	Diciembre	52,2	51,4	51,5
Alemania	Inflación (anual)	Diciembre	2,60%	2,40%	2,20%
	Producción Industrial (mensual)	Noviembre	1,50%	0,50%	-0,40%

Esta Semana

Día	Región/País	Indicador	Periodo	Estimado	Anterior
Lunes	China	Exportaciones (anual)	Diciembre	7,50%	6,70%
	China	Importaciones (anual)	Diciembre	-1,10%	-3,90%
Miércoles	Reino Unido	Inflación (anual)	Diciembre	2,70%	2,60%
	Estados Unidos	Inflación (anual)	Diciembre	2,90%	2,70%
Jueves	Estados Unidos	Ventas Minoristas (mensual)	Diciembre	0,50%	0,70%
	Japón	Índices de Precios a la Producción (anual)	Diciembre	3,80%	3,70%
Viernes	China	PIB (anual)	4T	5,00%	4,60%
	China	Producción Industrial (anual)	Diciembre	5,40%	5,40%
	Estados Unidos	Producción Industrial (mensual)	Diciembre	0,30%	-0,10%
	Estados Unidos	Inicio de Viviendas	Diciembre	1315k	1289k

Gráfico de la Semana

La Fed ha recortado las tasas de interés en 100 puntos básicos desde septiembre, y durante el mismo período, las tasas de interés a 10 años han subido 100 puntos básicos. Esto es muy inusual, vea los gráficos a continuación. ¿Son preocupaciones fiscales? ¿Es menos demanda del exterior? ¿O tal vez los recortes de la Fed no estaban justificados? El mercado nos está diciendo algo, y es muy importante que los inversores tengan una opinión sobre por qué los tipos a largo plazo están subiendo cuando la Fed está recortando.



Fuente: Apollo.



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.