

Actualización Mensual Macro y Mercados

Noviembre 2024

MAPFRE
Gestión Patrimonial

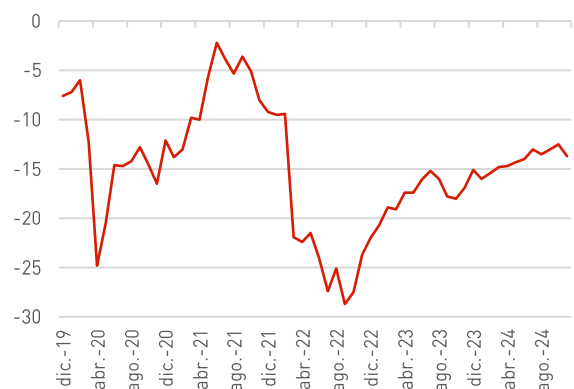
Divergencia de caminos

La mayor parte de activos va camino de cerrar un año de rentabilidades positivas con la única excepción de la renta variable latinoamericana y la deuda pública estadounidense (gráfico 1). El resultado de las elecciones en Estados Unidos no ha cambiado el sentimiento positivo del mercado en general pero ha servido para acentuar unas divergencias que, aunque reconocidas por una buena parte del mercado, no habían estado tan en el foco de los inversores. Hablamos en primer lugar de la divergencia en las expectativas de rentabilidad para el año próximo en la renta variable europea y la renta variable norteamericana. Así lo reflejan los diferentes informes de perspectivas de cara al año próximo que se han ido publicando en las últimas semanas en las que hacía tiempo no se observaba tanto consenso en favor de una región (Estados Unidos) frente a la otra (Europa). Es cierto que entre los estrategas más reputados se pueden encontrar opiniones enfrentadas con respecto a la evolución del S&P500 de cara al 2025 (recurriendo a las exigentes valoraciones de partida y al boom de la inteligencia artificial) pero ninguno de ellos atisba un mejor comportamiento relativo de la renta variable europea. Como hemos comentado en alguna ocasión, el ánimo de los inversores suele funcionar como un péndulo en el que el paso del optimismo al pesimismo es muy rápido pero en lo que respecta a la evolución de la zona euro, el pesimismo ha llegado probablemente a su extremo. Y no faltan razones: las dinámicas de crecimiento son decepcionantes, la carga de la deuda pública no permite margen de maniobra y la confianza de las familias no parece atisbar un mayor consumo a futuro (gráfico 2). A todo ello, se le suma ahora una situación política que dificulta la toma de decisiones necesarias desde un punto de vista estructural y una regulación que no fomenta la inversión en innovación. Así pues, el pesimismo reinante entre los inversores acerca de la zona euro estaría justificado pero rara vez cuando el consenso es tan claro, el mercado ha dado la razón. ¿Será esta vez diferente?

Gráfico 1: Rentabilidad acumulada (en divisa base)

	2024
MSCI WORLD	20,22%
S&P 500	26,47%
NASDAQ 100	24,39%
Russell 2000	20,11%
Stoxx 600	6,53%
IBEX 35	15,24%
FTSE 100	7,16%
MSCI AC ASIA PACIFIC	8,28%
TOPIX	13,28%
HANG SENG	13,94%
Nifty 50	11,04%
MSCI EM LATIN AMERICA	-24,94%
Deuda PúblicaGlobal	-1,11%
CorporativaEE.UU.	4,14%
CorporativaEuropea	5,13%
High YieldEE.UU.	6,01%
High YieldEuropeo	9,80%
Bonos InflaciónGlobal	-0,63%
Deuda SubordinadaEuropea	6,89%

Gráfico 2: Confianza del consumidor Eurozona



Mucho movimiento político

La clara victoria de D. Trump en las elecciones presidenciales del pasado 5 de Noviembre ha restado incertidumbre en los Estados Unidos dado que el recuento se podría haber alargado varias semanas y en tal caso cabría la posibilidad de que alguno de los dos candidatos no aceptara los resultados. Descartada esa posibilidad, la atención se ha centrado ahora en los candidatos elegidos por el futuro Presidente de Estados Unidos para tomar cargo de puestos tan importantes como la Secretaría de Estado, del Tesoro o del Comercio. El mercado ha estado muy entretenido con estas nominaciones puesto que de ellos va a depender buena parte de las decisiones más importantes en materia de política arancelaria, política fiscal y política exterior. Por ahora, los candidatos designados parecen tener un enfoque más pragmático que político lo que ha sido recibido por el mercado con optimismo. En el polo opuesto a esta situación la encontramos en Francia. El ya ex Primer Ministro M. Barnier no superó la moción de confianza y el Presidente de la República E. Macron tendrá que volver a nominar un candidato dada la imposibilidad de convocar unas nuevas elecciones hasta el próximo mes de Junio. Esta situación de bloqueo político dificulta mucho la toma de medidas necesarias para 1) cumplir con la senda de reducción del déficit que había sido enviada a la Comisión Europea y 2) dinamizar su economía. Es cierto que la posibilidad de que Barnier dejara de ser Primer Ministro estaba en buena parte ya descontada y que no produjera movimientos en la prima de riesgo francesa pero con este panorama será difícil volverla a ver por debajo de la española en el corto plazo (gráfico 3). La sucesión de episodios políticos ha continuado recientemente con la convocatoria de elecciones en Alemania tras la ruptura de la coalición de gobierno, los episodios más inquietantes ocurridos en Corea del Sur y Siria y aquellos que todavía siguen sin resolverse (Rusia-Ucrania, Israel-Gaza). Todo ello con bastante complacencia por parte de los mercados a tenor de la evolución del “índice del miedo” VIX (gráfico 4).

Gráfico 3: Primas de riesgo (en puntos básicos)

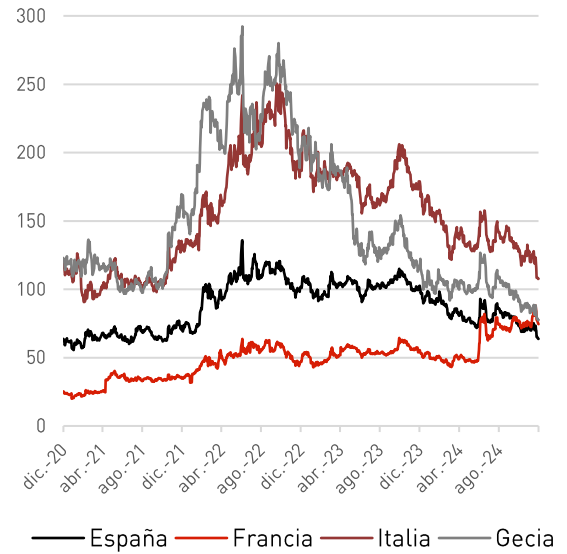
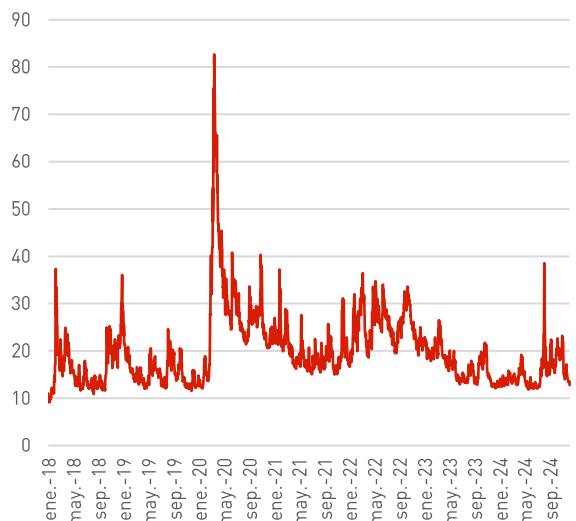


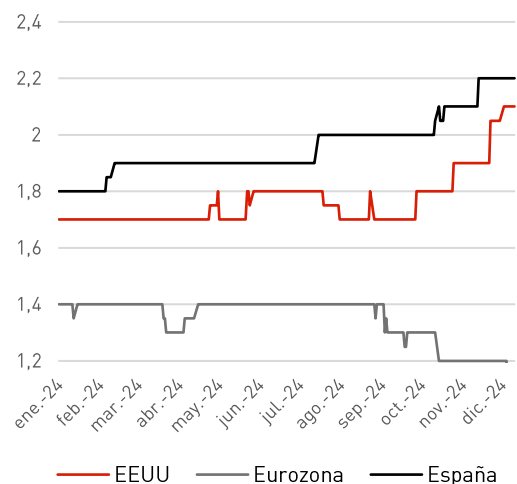
Gráfico 4: VIX



Pero pocos cambios en mercado

Desde un punto de vista fundamental, ninguno de los factores importantes que mencionábamos en nuestro informe anterior ha cambiado sustancialmente. Las dinámicas de crecimiento continúan al alza en Estados Unidos y España y a la baja en el resto de la zona Euro. La lectura positiva que podemos extraer de la situación actual es que difícilmente el sentimiento negativo puede ir a más. La lectura menos positiva es que será difícil salir de esta situación porque los problemas a los que se enfrenta la Eurozona (precios energéticos altos, mala política industrial, competencia desde China, regulación laboral...) son de índole estructural (no coyunturales) y la mayor parte de ellos no se pueden solucionar vía política monetaria bajando los tipos de interés como ha venido ocurriendo durante la última década. La solución pasa probablemente por una mayor inversión que estimule el crecimiento económico aunque para ello se necesita tiempo, voluntad política y financiación (factores que precisamente no son fáciles de encontrar en el panorama actual).

Gráfico 5: Expectativas Crecimiento 2025



En lo que respecta a la inflación, los riesgos se siguen acumulando. Y de nuevo aquí encontramos una divergencia de dinámicas entre Estados Unidos y Europa (gráfico 6). Por el lado europeo, la inflación parece más controlada aunque se deba en buena parte a la ralentización económica de la región y a la cada vez menor predisposición de las familias a consumir. En cambio, la situación en Estados Unidos es totalmente diferente con un crecimiento que se sigue revisando al alza, un mercado laboral que se mantiene sólido (lo que permite mantener el poder de compra de los consumidores) y una política fiscal que presumiblemente generará mayor nivel de actividad económica. Todo ello es caldo de cultivo para que la inflación se aleje de los objetivos de los Bancos Centrales lo que podría dar al traste con la expectativa de recortes de tipos de interés que muchos inversores habían previsto para el año 2025. En este sentido, la expectativa de tipos para Septiembre del año próximo es del 1,65% en el caso de la Eurozona y del 3,75% en Estados Unidos (gráfico 7). Si hacemos un cálculo básico en el que sumamos el crecimiento esperado a la inflación esperada (EE.UU.: 2,1% + 2,4%; Eurozona: 1,2% + 2%) el resultado sería muy superior a los niveles de tipos descontados a día de hoy por el mercado en 2025. Esta diferencia es difícil de justificar y debería ajustarse en el corto/medio plazo ya sea por una caída del crecimiento (poco probable) o mediante un aumento en los tipos de interés (más probable). Sin lugar a dudas, este es un factor que marcará el ritmo de los mercados dado que la liquidez sigue siendo bastante abundante en el mercado (gráfico 8) pese a que los Bancos Centrales continúen drenando liquidez del sistema.

Conclusión: Supremacía estadounidense

A pesar de todo lo ocurrido en el plano político y geopolítico, las dinámicas de largo plazo más importantes para el mercado no han variado en las últimas semanas. Hay razones fundamentadas de sobra para creer que la buena dinámica del mercado continuara hasta finales de Enero o principios de Febrero que suele ser el momento en el que se ajustan las expectativas de cara al resto del año en función de como haya comenzado el mismo. La supremacía del mercado norteamericano también es evidente reforzada por las políticas pro-crecimiento de D. Trump y un flujo constante de dinero de los inversores atraídos por las buenas rentabilidades esperadas en comparación con otras zonas geográficas. Como contrapeso a tan alto optimismo y consenso, una inflación que puede dar al traste con la esperanza de una política monetaria más laxa o una caída en las capitalizaciones de las compañías que más han apalancado su revalorización en bolsa en la Inteligencia Artificial. Europa parece totalmente descartada pero podría tener su papel diversificador en caso de que las grandes compañías del índice S&P500 defrauden en sus cifras de negocio a lo largo del próximo 2025. Por último, las medidas que se siguen aprobando en China para fomentar el crecimiento podrían coger tracción a lo largo del próximo año y ofrecer un atractivo binomio rentabilidad/riesgo dado el bajo nivel de valoraciones desde donde parten. Así pues, mantenemos el optimismo para los próximos meses y habrá que estar muy atentos a las oportunidades que nos pueda brindar los activos fuera del consenso.

Gráfico 6: Evolución Previsiones Inflación 2025

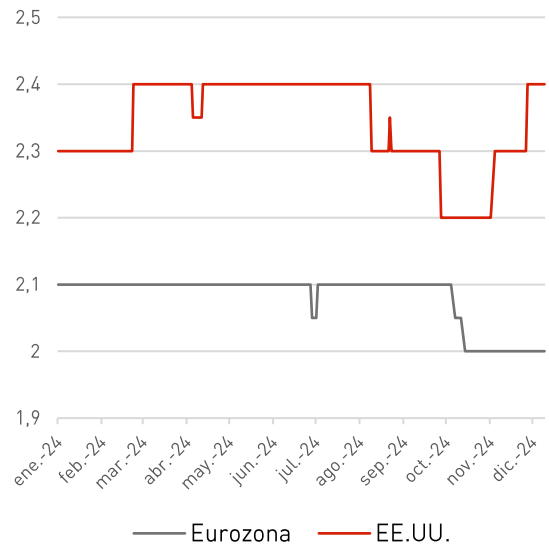


Gráfico 7: Tipos esperados

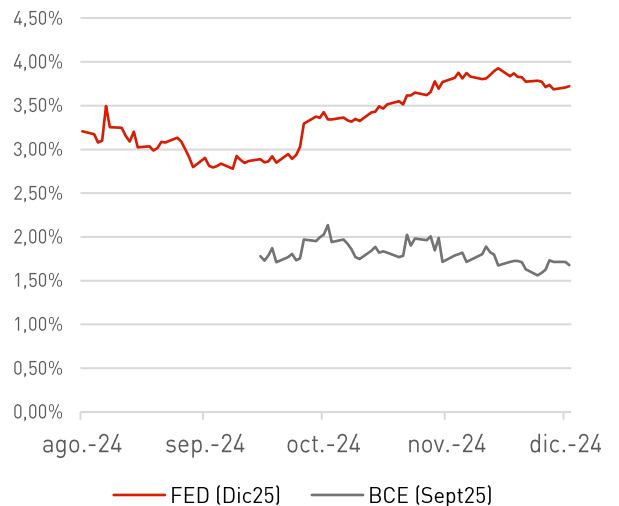


Gráfico 8: Índice de Condiciones Financieras

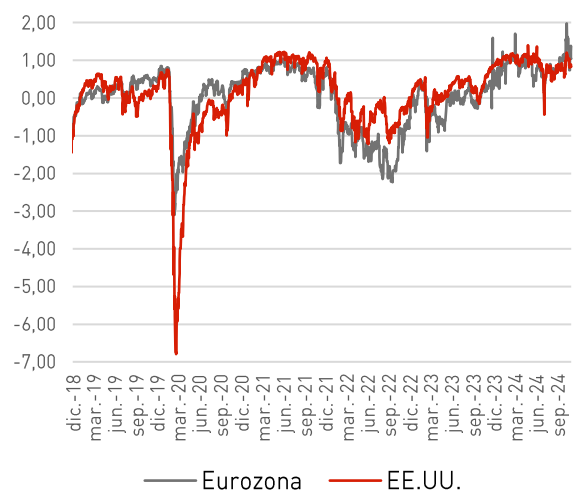


Tabla Rentabilidades Índices Globales

Renta Variable (Moneda Local)		29/11/2024	Noviembre	Trimestre	2024
MSCI WORLD	GLOBAL	3.810,1	4,47%	2,34%	20,22%
S&P 500	EE.UU.	6.032,4	5,73%	4,68%	26,47%
NASDAQ 100	EE.UU.	20.930,4	5,23%	4,34%	24,39%
Russell 2000	EE.UU. (Pequeñas Compañías)	2.434,7	10,84%	9,18%	20,11%
Euro Stoxx 50	Europa	4.804,4	-0,48%	-3,92%	6,26%
Stoxx 600	Europa	510,3	0,96%	-2,42%	6,53%
IBEX 35	España	11.641,3	-0,27%	-1,99%	15,24%
FTSE MIB	Italia	33.414,6	-2,53%	-2,08%	10,09%
DAX	Alemania	19.626,5	2,88%	1,56%	17,16%
CAC 40	Francia	7.235,1	-1,57%	-5,25%	-4,08%
FTSE 100	Reino Unido	8.287,3	2,18%	0,61%	7,16%
MSCI AC ASIA PACIFIC	ASIA	183,4	-1,43%	-5,96%	8,28%
TOPIX	Japón	2.680,7	-0,55%	1,31%	13,28%
HANG SENG	Hong Kong	19.423,6	-4,40%	-8,09%	13,94%
CSI 300	China	3.916,6	0,66%	-2,52%	14,15%
KOSPI	Korea	2.455,9	-3,92%	-5,30%	-7,51%
Nifty 50	India	24.131,1	-0,31%	-6,51%	11,04%
MSCI EM LATIN AMERICA	LATAM	1.998,7	-5,73%	-10,67%	-24,94%
BRAZIL IBOVESPA	Brasil	125.667,8	-3,12%	-4,66%	-6,35%
S&P/BMV IPC	México	49.812,6	-1,67%	-5,08%	-13,20%
MSCI EM	EMERGENTES GLOBAL	1.078,6	-3,66%	-7,88%	5,36%

Factores		29/11/2024	Noviembre	Trimestre	2024
MSCI World Value	Estilo Valor	3.903,2	3,66%	1,31%	15,76%
MSCI World Growth	Estilo Crecimiento	5.746,7	5,26%	3,33%	24,64%
MSCI World Quality	Calidad	4.238,7	2,85%	-0,30%	20,98%
MSCI World Dividendo	Alto Dividendo	1.568,9	1,61%	-1,39%	10,43%
MSCI World Baja Volatilidad	Baja Volatilidad	5.345,2	3,54%	1,11%	16,62%
MSCI World Pequeñas Compañías	Pequeñas Compañías	599,1	6,36%	3,45%	13,34%

Tipos Curvas Globales en % (variaciones en pbs)		29/11/2024	Variación Mes	Trimestre	Variación 2024
US Govt 10 Yr	EE.UU.	4,17%	-11,59	38,76	28,94
US Govt 2 Yr	EE.UU.	4,15%	-1,93	50,98	-9,90
Pendiente Curva 10Y-2Y		1,76	-9,66		38,84
Alemania Gov 10Y	Alemania	2,09%	-30,20	-3,50	6,40
Alemania Govt 2Y	Alemania	1,95%	-33,00	-11,70	-45,30
España Govt 10Y	España	2,79%	-30,30	-13,40	-20,10
España Govt2Y	España	2,23%	-31,40	-16,50	-73,30
Prima Riesgo Esp-Ale 10Y		70,4	-0,10		-26,50
Italia Govt 10Y	Italia	3,28%	-37,60	-17,70	-42,40
Diferenciales Investment Grade	EE.UU.	77,34	-6,09	-10,85	-23,26
Diferenciales Investment Grade	Europa	106,94	3,16	-8,75	-31,33
Diferenciales High Yield	EE.UU.	311,05	-22,63	-42,83	-83,18
Diferenciales High Yield	Europa	325,98	25,56	12,38	0,17
Diferenciales AT1	Europa	325,25	5,47	-13,85	-106,73

Índices Renta Fija		29/11/2024	Noviembre	Trimestre	2024
Deuda Pública	Global	200,1	0,30%	-3,59%	-1,11%
Deuda Pública	EE.UU.	2.326,1	0,78%	-1,62%	2,15%
Deuda Pública	Europea	249,4	2,31%	1,32%	3,31%
Corporativa	EE.UU.	3.354,4	1,34%	-1,12%	4,14%
Corporativa	Europea	258,9	1,56%	1,25%	5,13%
High Yield	EE.UU.	1.727,8	1,13%	0,57%	8,65%
High Yield	Europeo	371,1	0,51%	1,12%	7,92%
Bonos Inflación	Global	333,6	-0,17%	-3,70%	-0,63%
Deuda Subordinada	Europea	308,8	1,45%	1,38%	6,89%

Divisas (Vs Euro) y Materias Primas		29/11/2024	Noviembre	Trimestre	2024
	USD	1,058	-2,82%	-5,01%	-4,19%
	GBP	0,831	-1,56%	-0,23%	-3,63%
	YEN	158,396	-4,28%	-0,96%	1,75%
	Crudo Brent	72,94	-0,30%	1,63%	-5,32%
	Oro	2643,15	-3,67%	0,33%	28,12%
	Gas Natural	47	23,18%	23,34%	48,04%

Datos Macro Publicados en el mes

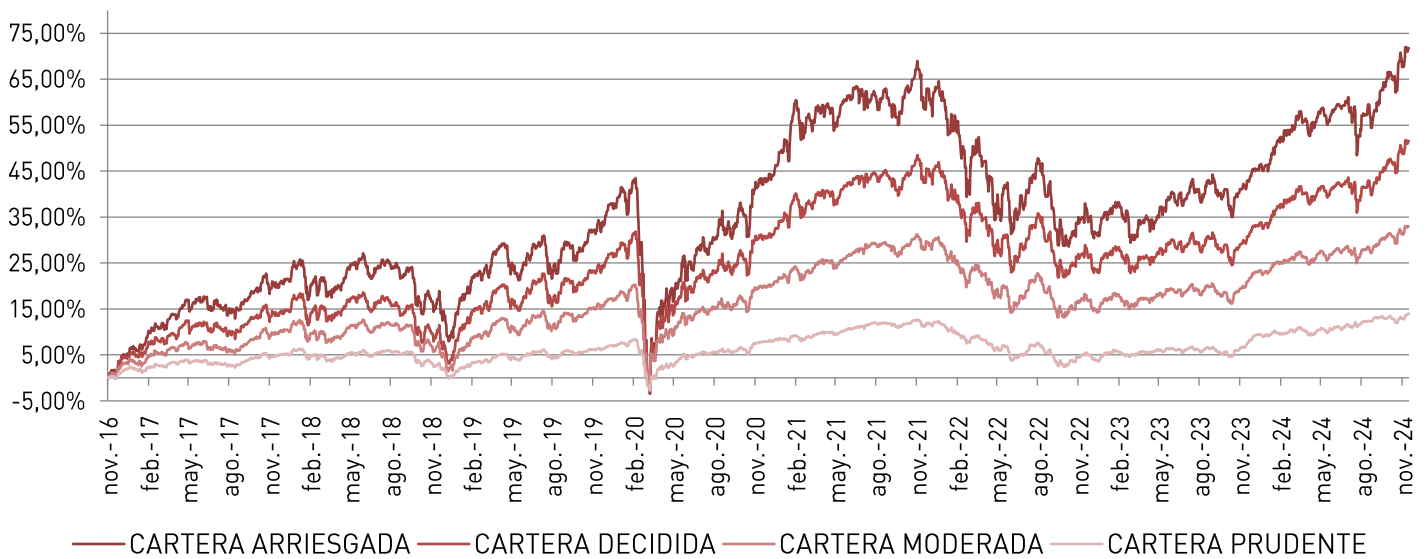
País/Región	Indicador	Periodo	Dato	Estimado	Anterior	
Eurozona	PMI Manufacturero	Noviembre	45,2	46,0	46,0	
	PMI Servicios	Noviembre	49,2	51,6	51,6	
	Desempleo	Octubre	6,3%	6,3%	6,3%	
	Índice Precios Producción (Interanual)	Octubre	-3,2%	-3,2%	-3,4%	
	Producción industrial (Interanual)	Septiembre	-2,8%	-2,0%	-0,1%	
	Ventas Minoristas (Interanual)	Octubre	1,9%	1,7%	3,0%	
	Inflación (Interanual)	Noviembre	2,3%	2,3%	2,0%	
	Inflación Subyacente	Noviembre	2,7%	2,8%	2,7%	
EE.UU.	ISM Manufacturero	Noviembre	48,4	47,6	46,5	
	ISM Servicios	Noviembre	52,1	55,7	56,0	
	Nóminas no agrícolas	Noviembre	227.000	220.000	12.000	
	Desempleo	Noviembre	4,20%	4,10%	4,10%	
	Salarios (Interanual)	Noviembre	4,00%	3,90%	4,00%	
	NFIB Optimismo PYMEs	Noviembre	101,7	95,3	93,7	
	Inflación (Interanual)	Octubre	2,6%	2,6%	2,4%	
	Inflación Subyacente (Interanual)	Octubre	3,3%	3,3%	3,3%	
	PCE (Deflactor Consumo)	Octubre	2,3%	2,3%	2,1%	
	PCE Subyacente (Deflactor Consumo)	Octubre	2,8%	2,8%	2,7%	
	Índice Precios Producción (Interanual)	Octubre	2,4%	2,3%	1,9%	
	Producción industrial (mensual)	Octubre	-0,3%	-0,4%	-0,5%	
	Ventas Minoristas (mensual)	Octubre	-0,1%	0,3%	1,2%	
	U.Michigan	Noviembre	71,8	73,9	73,0	
	Conference Board	Noviembre	111,7	11,4	109,6	
	NAHB Housing Market	Noviembre	46,0	42,0	43,0	
	Job Openings (JOLTs)	Octubre	7,74Millones	7,51Millones	7,37Millones	
	China	Caixin PMI Servicios	Noviembre	51,5	52,4	52,0
		Caixin PMI Manufacturero	Noviembre	51,5	50,6	50,3
		Exportaciones (Interanual)	Noviembre	6,7%	8,7%	12,7%
Importaciones (Interanual)		Noviembre	-3,9%	0,9%	-2,3%	
Producción industrial (Interanual)		Octubre	5,3%	5,6%	5,4%	
Inflación (Interanual)		Noviembre	0,2%	0,4%	0,3%	
Índice Precios Producción (Interanual)		Noviembre	-2,5%	-2,8%	-2,9%	
Ventas Minoristas (Interanual)		Octubre	4,8%	3,8%	3,2%	
España	PMI Servicios	Noviembre	53,1	53,3	54,9	
	PMI Manufacturero	Noviembre	53,1	54,0	54,5	
	Producción industrial (Interanual)	Octubre	1,9%	0,6%	1,1%	
	Ventas Minoristas (Interanual)	Octubre	5,4%		1,8%	
	Índice Precios Producción (Interanual)	Octubre	-3,9%		-5,2%	
	Inflación (Interanual)	Noviembre	2,4%	2,3%	1,8%	
	Inflación Subyacente (Interanual)	Noviembre	2,4%	2,6%	2,5%	
Paro Registrado	Noviembre	-16.000		26.800		
Japón	PMI Servicios	Noviembre	50,5		50,2	
	PMI Manufacturero	Noviembre	49,0		49,0	
	Producción industrial (Interanual)	Octubre	-2,60%		-2,80%	
	Ventas Minoristas (Interanual)	Octubre	1,6%	2,0%	0,7%	
	Índice Precios Producción (Interanual)	Octubre	4,40%	2,90%	3,10%	
	Inflación (Interanual)	Octubre	2,3%	2,3%	2,5%	
	Inflación Subyacente (Interanual)	Octubre	2,3%	2,2%	2,1%	
Exportaciones	Octubre	3,1%	1,0%	-1,7%		
Importaciones	Octubre	0,4%	-1,9%	1,8%		

Evolución de las Carteras y Posicionamiento

Noviembre 2024

MAPFRE
Gestión Patrimonial

Evolución Carteras (15/11/2016 – 30/11/2024)



Cartera	Rentabilidad Acumulada	Rentabilidad Anualizada	Volatilidad Anualizada	Sharpe
Arriesgada	71,77%	6,96%	13,85%	0,57
Decidida	51,58%	5,31%	10,57%	0,54
Moderada	33,04%	3,62%	6,93%	0,51
Prudente	14,03%	1,65%	3,68%	0,33

Rentabilidades Mensuales año en curso

Cartera	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sept	Oct	Nov	Dic	2024
Arriesgada	1,82%	3,22%	2,99%	-2,07%	0,62%	2,15%	0,04%	0,27%	2,01%	-0,39%	5,97%		17,35%
Decidida	1,42%	2,25%	2,33%	-1,97%	0,55%	1,65%	0,48%	0,19%	1,33%	-0,20%	4,88%		13,33%
Moderada	0,96%	0,86%	1,62%	-1,64%	0,33%	1,40%	0,47%	0,31%	1,12%	-0,57%	2,94%		7,86%
Prudente	0,65%	-0,26%	1,14%	-1,48%	0,53%	0,69%	1,04%	0,49%	0,67%	-1,06%	1,82%		4,20%

Rentabilidad Fondos Subyacentes

Fondos Renta Fija	Noviembre	BMK	2024	BMK
BNPP InstiCash EUR 3M Std VNAV Cl Cap	0,24%	0,27%	3,39%	3,49%
PIMCO GIS Income E EUR Hedged Acc	1,35%	1,09%	3,75%	2,63%
FvS Bond Opportunities RT	1,06%	1,09%	3,02%	2,63%
Fidelity US Dollar Bond A-Acc-EUR H	0,66%	0,96%	0,00%	1,31%
GS AAA ABS X Cap EUR	0,23%	0,26%	4,03%	3,61%
Mapfre AM Global Bond R EUR	3,31%	3,04%	2,91%	3,97%
Franklin European Ttl Ret A(acc)EUR	1,95%	1,96%	3,09%	3,72%
Algebris Global Crdt Opps R EUR Acc	-0,29%	1,57%	6,10%	6,69%
DNCA Invest Alpha Bonds A EUR	0,34%	0,40%	3,80%	5,33%

Fondos Mixtos	Noviembre	BMK	2024	BMK
Mapfre AM Capital Responsable R	0,92%	1,34%	-0,41%	4,31%

Fondos Renta Variable	Noviembre	BMK	2024	BMK
CT (Lux) Global Focus AU	6,99%	8,24%	28,05%	31,17%
Vontobel US Equity B EUR	7,59%	8,82%	21,07%	33,95%
MS INVF Asia Opportunity AH EUR	1,00%	-0,59%	20,33%	16,92%
Federated Hermes Asia exJpn Eq R EUR Acc	-0,13%	-0,59%	17,06%	16,92%
JPM Global Select Equity A (acc) EUR	5,71%	7,50%	24,17%	27,44%
Nordea 1 - Global Stable Equity BP EUR	4,29%	7,50%	12,26%	27,44%
Robeco BP US Premium Equities D €	7,75%	9,35%	19,90%	28,40%
Nomura Fds Japan Strategic Value A EUR	6,47%	3,72%	14,72%	13,69%
Loomis Sayles US Growth Eq R/A EUR	11,41%	9,46%	38,12%	38,25%
Fondmapfre Bolsa América R FI	7,63%	8,82%	21,27%	33,95%
Mapfre AM Good Governance R	1,55%	7,50%	4,68%	27,44%

Comentario de Mercado

El mes de Noviembre estuvo muy marcado por el resultado de las elecciones en Estados Unidos. La victoria clara de D. Trump eliminó la posibilidad de tener que esperar días o semanas hasta conocer el ganador final y además supuso un fuerte rally para los principales índices norteamericanos (especialmente los de pequeñas compañías que subieron más de un 10%). Aunque la renta variable global subió un 4,5% durante Noviembre, lo hizo principalmente soportada por el peso de la renta variable estadounidense dado que el resto de bolsas (europeas y emergentes) acabaron en negativo. Así pues, la divergencia de comportamiento entre Estados Unidos y el resto del mundo se acentúa (el MSCI World sube un 20% en el año mientras que el MSCI World sin Estados Unidos solo sube un 5%). Además de las pequeñas compañías, los sectores y compañías más ligadas al estilo crecimiento fueron las grandes ganadoras del mes sustentadas a su vez por una caída en las tirs de los bonos de gobierno. A este respecto, el mayor descenso se dio en los bonos europeos con una bajada de 30 puntos básicos en el 10años alemán frente a los 12 de su homólogo estadounidense. De nuevo, una divergencia importante reflejo de los diferentes momentos que atraviesan la economía norteamericana y la europea y que vaticinan mayor número de recortes de tipos de interés por parte del BCE que por parte de la FED. El optimismo estadounidense y el pesimismo europeo también pudo apreciarse en los bonos corporativos ya que los diferenciales tanto de bonos de calidad crediticia alta como baja se estrecharon en Estados Unidos mientras que en Europa se ensancharon. El Euro se depreció un 2,8% frente al USD mientras que el oro y el barril de Brent permanecieron sin grandes cambios.

Todas las carteras obtuvieron buenos resultados. La rentabilidad de todos los fondos de renta variable fue positiva con la excepción de Federated Hermes Asia aunque consiguió batir a su índice de referencia. Por el lado positivo destacamos el buen comportamiento de Loomis Sayles al verse favorecido por su exposición a compañías de crecimiento y el fondo de renta variable japonesa de Nomura que sobresalió al acercarse su rentabilidad a los fondos de renta variable estadounidense. Por el lado de renta fija, solamente Algebris Credit Opportunities detrajo rentabilidad debido a su posicionamiento defensivo en los mercados de deuda corporativa. Los fondos con mayor duración (MAPFRE Global Bond) y Franklin Templeton sobresalieron en rentabilidad mientras que los fondos de corto plazo siguen capitalizando niveles de tipos de interés elevados.

Cambios

Sin cambios con respecto a la composición del mes anterior.

Lectura/Podcast Recomendado del Mes

- **Trump 2.0.:** En este artículo, Javier de Berenguer (analista y selector de Fondos de Mapfre Gestión Patrimonial, analiza el impacto de las diferentes medidas anunciadas por D. Trump durante la campaña electoral en diferentes activos. <https://www.mapfre.com/trump-trade-o-trampa-trade/>
- **¿Qué hacer tras el reciente rally?:** en este podcast de Finect Alpha, Daniel Sancho (Director de inversiones de Mapfre Gestión Patrimonial) charla con el periodista Vicente Varó acerca del “paisaje” que ha dejado en el mercado el rally post-electoral en Estados Unidos. <https://www.finect.com/grupos/finect-alpha/articulos/recalculando-ruta-que-hacer-tras-el-rally-trump-finect-alpha-con-daniel-sancho-y-luis-merino>



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.