

CLAVES ECONÓMICAS

- Narrativa cambiante de los mercados acerca del momento del ciclo, inclinándose hacia la idea de "no aterrizaje/reflación", mientras se enfrían las esperanzas de mayores rebajas de tipos.
- Aún con potentes divergencias, mal mes para las bolsas, que recogen parcialmente beneficios, ante las numerosas incertidumbres abiertas en varios terrenos como el económico, empresarial y el geopolítico.
- Pérdidas en renta fija por la escalada de los intereses de la deuda a ambos lados del Atlántico. Buen comportamiento de los diferenciales de crédito y de las primas de riesgo de los soberanos periféricos.
- El euro pierde valor contra el dólar, mientras en el mercado de materias primas, el petróleo Brent deja un avance muy moderado y el oro suma un incremento superior al 4% en el mes.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

En el arranque del último trimestre del año, la mayoría de los datos publicados, aunque con escasos matices, han descrito una continuidad en la mala evolución general de la industria, lo cual incide a su vez en la divergente marcha entre distintas zonas geográficas, con EE.UU mostrando un potente crecimiento, impulsado por un consumo que sigue desbocado, mientras que otras zonas como Europa, con unos indicadores que se han mostrado aún débiles, rozando el crecimiento cero. En China, que terminaba septiembre sumida en el optimismo por su fuerte plan de estímulos anti crisis, octubre ha vuelto a traer ciertas dudas sobre su potencial para revertir la explosión de su burbuja inmobiliaria y sus consecuencias en el conjunto de la economía. Y aunque a nivel global la inflación ha seguido dando síntomas de clara moderación, es particularmente en la débil Europa, donde los registros se han situado en línea con los objetivos de la autoridad monetaria. En este contexto, hemos vuelto a ver un nuevo paso en el ciclo de bajadas de tipos de interés por parte del Banco Central Europeo, que aunque se ha resistido a avanzar un ritmo continuado de descensos, ha dejado traslucir en su mensaje al mercado su preocupación por la situación de estancamiento. El mes de octubre también ha estado marcado en gran medida por la incertidumbre política que nos ha traído por ejemplo debilidad en el nuevo gobierno de Japón, la rebaja de rating en una Francia que no logra estabilizarse tras el apretado resultado electoral del verano, las tensiones en la gobernanza de Alemania, la gran preocupación por la guerra en Oriente Medio, con intercambios de misiles entre Israel e Irán entre otras cosas, y por supuesto, muchas dudas sobre el futuro político de EE.UU. donde las encuestas no dejaban un panorama claro, pero los mercados financieros o las casas de apuestas han dado ventaja a una nueva administración Trump. Y con toda la incertidumbre que ello genera, ante la compleja predictibilidad de sus acciones, se ha puesto en valor su agresiva política de recortes de impuestos, que sin una contrapartida clara de reducción de gastos, podría disparar el déficit público y frenar con ello las bajadas de tipos de interés.

RENTA VARIABLE

Los inversores bursátiles han optado en octubre por hacer un alto en las ganancias acumuladas de 2024, y recoger beneficios. Sobre ellos ha pesado la volatilidad propia de los eventos políticos, las correcciones del ritmo previsto para la normalización monetaria, y una publicación de resultados empresariales del tercer trimestre que, en general, está siendo más bien mixta hasta el momento. Las compañías siguen generando beneficios, pero a ritmo más moderado, con las de mayor peso en China más castigadas, como las de lujo, y también las tecnológicas algo penalizadas. Las bolsas también han reaccionado con ventas al importante repunte que se ha vivido en los tipos soberanos. El sector bancario se ha visto beneficiado, y las inmobiliarias penalizadas, cara y cruz de los tipos de interés al alza. Con todo ello, en EE.UU, el S&P cede un -0,99%, el Dow Jones un -1,34%, y el Nasdaq 100 retrocede un -0,85%. En Europa, el Eurostoxx ha perdido un -3,46%. Mientras que el Ibex35 ha resultado menos castigado (-1,72%). En Asia, el Nikkei se desmarca, con una ganancia del 3,06%, mientras que en China, el índice Shanghai ha descendido un -1,7%. Por último, el MSCI ha acusado la revalorización del dólar, llevándole a perder más de un -4%.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2024
IBEX-35	ESPAÑA	11.877,30	EUR	-1,72%	15,55%
EUROSTOXX-50	EUROPA	5.000,45	EUR	-3,46%	6,77%
S&P-500	EE.UU	5.762,48	USD	-0,99%	19,62%
DOW JONES	EE.UU	42.330,15	USD	-1,34%	10,81%
NASDAQ 100	EE.UU	20.060,69	USD	-0,85%	18,21%
NIKKEI-225	JAPÓN	37.919,55	JPY	3,06%	16,79%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.170,85	USD	-4,38%	9,36%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	3.723,03	EUR	-2,04%	15,08%

Fuente: Bloomberg

RENTA FIJA

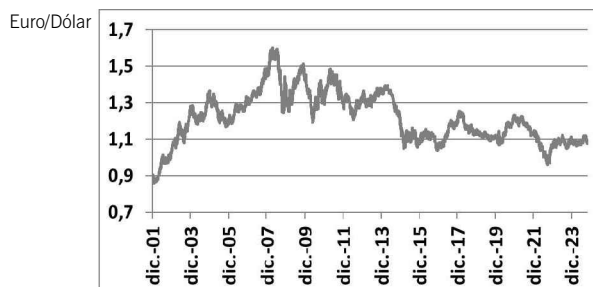
El ajuste de las expectativas de tipos ha dominado el mercado de renta fija en el mes, al esperarse menos recortes por parte de los bancos centrales, lo que ha provocado un repunte de los intereses de la deuda. Los mayores ascensos se han registrado en la curva estadounidense, impulsados por unos datos macroeconómicos optimistas y por el efecto "Trump" en la inflación. El treasury a 10 años se ha situado en el 4,28%, después de subir 50 puntos básicos. En Europa, aunque de forma más modesta, el tipo de la deuda alemana a 10 años ha sufrido un alza de 27 puntos básicos, hasta el 2,39%. Los inversores han enfriado la euforia de una rebaja intensa del precio de dinero por parte del BCE, a pesar de que la entidad monetaria ha acometido este mes su tercera rebaja de tasas. Por su parte, la deuda periférica, ha logrado reducir su diferencia contra Alemania, la renta fija privada, apenas ha ampliado sus diferenciales contra la deuda, mientras que el Euribor a 12 meses ha cerrado el mes cayendo hasta el 2,55% (-20pb).

INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	MES	VARIACION 2024
EURIBOR	3 MESES	3,06	-0,22	-0,84
	6 MESES	2,86	-0,24	-1,00
	12 MESES	2,55	-0,20	-0,97
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	2,28	0,21	-0,12
	5 AÑOS	2,27	0,32	0,32
	10 AÑOS	2,39	0,27	0,37
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	2,55	0,15	-0,42
	5 AÑOS	2,67	0,24	0,04
	10 AÑOS	3,10	0,17	0,10

Fuente: Bloomberg

DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

La divisa de EE.UU ha subido con fuerza frente al euro durante el mes de octubre, al calor de la mejora de las perspectivas de victoria de Donald Trump. En cuanto al precio del crudo Brent, ha experimentado un leve incremento del 0,5%, hasta los 73\$/barril, tras confirmarse el retraso de un mes en los planes de la OPEP+ para reducir sus recortes de producción vigentes ante la debilidad de los precios energéticos, presionados hacia abajo por la pobre demanda por parte de China. Mientras, el precio del oro ha sumado un 4,15%, y acumula este año un + 33%.



Fuente: Bloomberg