

## WEEKLY MEETING 23/10/2023

---

### ASIA

**China.** Las bolsas chinas cayeron con fuerza, ya que el agravamiento de los problemas del sector inmobiliario contrarrestó el optimismo suscitado por un informe sobre el producto interior bruto mejor de lo esperado.

Country Garden, el que fuera el mayor promotor inmobiliario de China, anunció que no podía hacer frente a todos los pagos de su deuda extraterritorial tras recibir un periodo de gracia de 30 días en agosto. El impago de los intereses de los bonos en dólares por parte de la empresa hace casi seguro que incumplirá el pago de un bono en dólares por primera vez y pone de relieve los problemas a los que se enfrenta el mercado inmobiliario chino. Mientras tanto, los precios de la vivienda nueva en 70 de las mayores ciudades chinas cayeron un 0,3% en septiembre con respecto a agosto, prolongando los descensos por tercer mes consecutivo. La preocupación por el mercado inmobiliario chino pesó más que una sorprendente publicación sobre el producto interior bruto, que mostró que la economía china creció un 4,9% en el tercer trimestre con respecto al año anterior, por encima de las previsiones. En términos trimestrales, la economía creció un 1,3%, frente al 0,5% del segundo trimestre. Las lecturas trimestrales reflejan mejor el crecimiento subyacente de China que las comparaciones de hace un año, cuando las principales ciudades estaban bajo el bloqueo de la pandemia.

**Japón.** Las bolsas japonesas cayeron durante la semana: el índice Nikkei 225 bajó un 3,3% y el TOPIX, más amplio, un 2,3%. El telón de fondo fue una ligera relajación de la presión inflacionista en Japón, aunque el crecimiento salarial fue el centro de atención ante los indicios de un aumento de las demandas salariales para el próximo año. La Confederación de Sindicatos Japoneses, una organización paraguas conocida como Rengo, tiene previsto exigir una subida salarial de al menos el 5% en las conversaciones "shunto" de 2024 entre sindicatos y empresas. El Banco de Japón considera que un crecimiento salarial sostenido es clave para cumplir su objetivo de inflación. Los últimos mensajes de la Reserva Federal de Estados Unidos indicaban que los tipos de interés se mantendrían al

alza durante más tiempo, lo que provocó un repunte de la rentabilidad de los bonos. El rendimiento de la deuda pública japonesa a 10 años subió al 0,83%, su nivel más alto en unos 10 años, desde el 0,76% de finales de la semana anterior. El Banco de Japón (BoJ) ajustó en julio los parámetros de su política de control de la curva de rendimientos, permitiendo de hecho que los rendimientos subieran más libremente, pero limitándolos al 1%. En una señal de que el banco central desea un aumento gradual de los rendimientos y que no se produzcan movimientos bruscos hacia su techo, volvió a intervenir durante la semana para frenar el ritmo de las subidas, anunciando una operación no programada de compra de bonos.

## **EUROPA**

En moneda local, el índice paneuropeo STOXX Europe 600 bajó un 3,44% ante la incertidumbre sobre las perspectivas de los tipos de interés y el temor a una escalada del conflicto en Oriente Medio. Una serie de decepcionantes informes de beneficios empeoró el clima de aversión al riesgo. Los principales índices bursátiles continentales también cerraron en rojo. El FTSE MIB italiano cayó un 3,12%, el DAX alemán un 2,56% y el CAC 40 francés un 2,67%. El índice británico FTSE 100 bajó un 2,60%. Los rendimientos de la deuda pública europea subieron en general, ya que los mercados sopesaron la posibilidad de que los tipos de interés se mantengan más altos durante más tiempo debido a la rigidez de la inflación. La rentabilidad de la deuda pública alemana a 10 años subió y terminó la semana ligeramente por debajo del 2,9%. Los rendimientos de la deuda italiana también subieron, y el diferencial de rendimiento entre la deuda alemana y la italiana a 10 años superó los 200 puntos básicos. En el Reino Unido, el rendimiento de la deuda pública de referencia a 10 años subió después de que los datos de inflación se mantuvieran sin cambios en lugar de seguir desacelerándose.

Varios responsables políticos del Banco Central Europeo (BCE), entre ellos la presidenta de la institución, Christine Lagarde, el austriaco Robert Holzmann y el griego Yannis Stournaras, destacaron el riesgo inflacionista que supone la subida de los precios del petróleo, desencadenada por los combates en Oriente Medio. Mientras tanto, el Economista Jefe del BCE, Philip Lane, declaró a un

periódico holandés que el banco central podría tener que esperar hasta la primavera antes de poder confiar en que la inflación vuelva al objetivo del 2%. El Presidente del Bundesbank, Joachim Nagel, se hizo eco de los comentarios de Lane, añadiendo que las presiones sobre los precios siguen siendo "demasiado elevadas" en la eurozona, y que "los riesgos al alza siguen bastante presentes".

## **EEUU**

Las preocupaciones geopolíticas, las duras palabras de los responsables de la Reserva Federal y la subida de los rendimientos de los bonos a largo plazo hasta nuevos máximos de 16 años parecieron lastrar el ánimo impulsando al índice S&P 500 a su mayor caída semanal en un mes. Algunas sorpresas económicas al alza pueden haber reforzado el temor a que los tipos sigan "más altos durante más tiempo". El martes, el Departamento de Comercio informó de que las ventas minoristas subieron un 0,7% en octubre, aproximadamente el doble de las expectativas del consenso. El aumento fue especialmente fuerte entre los minoristas en línea y en restaurantes y bares, lo que indica una fortaleza continuada del gasto discrecional. En los 12 meses anteriores, sin embargo, las ventas aumentaron un 3,8%, más o menos en línea con la inflación del consumo. Mientras tanto, las peticiones semanales de subsidio de desempleo sorprendieron a la baja, cayendo por debajo de 200.000 por primera vez desde enero.

El rendimiento del bono del Tesoro estadounidense a 10 años rozó el 5% en las operaciones intradía de finales de semana, alcanzando su nivel más alto desde julio de 2007. Los bancos dominaron las nuevas emisiones a lo largo de la semana en el mercado de bonos corporativos con grado de inversión, y los diferenciales sólo se ampliaron ligeramente a pesar de la semana de fuertes emisiones. Por otro lado, el mercado de alto rendimiento o high yield se vio presionado por la escalada de las tensiones en Oriente Medio.

## Resumen semanal de lo más importante:

### 1.-Cotización de Índices

Incomplete identification							
	País	Índice	Último	▲ Semanal	▲ Mensual	▲ 3 meses	▲ YTD
USA	EEUU	S&P 500	4.224,16	-2,39%	-2,22%	-6,85%	10,02%
	EEUU	Dow Jones Industrial	33.127,28	-1,61%	-2,46%	-5,96%	-0,06%
	EEUU	NASDAQ 100	14.560,88	-2,90%	-0,95%	-5,85%	33,10%
EUROPA	Europa	STOXX 50	4.020,72	-2,69%	-4,43%	-8,07%	6,09%
	Suiza	SMI	10.337,71	-5,06%	-6,15%	-7,71%	-3,55%
	Holanda	AEX	715,72	-2,41%	-1,97%	-7,00%	3,95%
	Bélgica	BEL-20	3.339,13	-4,40%	-8,13%	-11,57%	-9,41%
	Francia	CAC 40	6.809,16	-2,67%	-5,23%	-7,80%	5,29%
	Alemania	DAX	14.770,55	-2,56%	-5,06%	-8,85%	6,28%
	Reino Unido	FTSE 100	7.402,14	-2,60%	-3,67%	-3,19%	-0,67%
	Italia	FTSE MIB	27.407,41	-3,12%	-4,09%	-4,89%	15,40%
España	IBEX 35	8.987,50	-2,21%	-5,41%	-5,59%	9,72%	
ASIA/PACÍFICO/LATAM	Australia	S & P/ASX 200	6.844,10	-2,13%	-3,18%	-6,57%	-1,96%
	Brasil	BOVESPA	113.155,28	-2,25%	-2,46%	-4,17%	3,12%
	Rusia	RTSI Index	1.081,62	4,56%	8,16%	6,40%	11,40%
	India	Nifty 50	19.447,15	-1,06%	-1,15%	-2,66%	7,94%
	China	Shanghai Composite	2.939,29	-2,95%	-6,17%	-7,26%	-4,85%
	China	Shenzhen Composit	1.776,71	-3,92%	-7,15%	-11,85%	-10,07%
	Hong Kong	Hang Seng	17.172,13	-3,60%	-4,90%	-9,28%	-13,19%
	Corea	Korea Comp Index	2.357,02	-3,30%	-6,02%	-9,35%	5,39%
	Japón	Nikkei 225	30.999,55	-3,27%	-4,33%	-4,59%	18,80%

**2.- Renta Fija curvas soberanas:** semana negativa para los mercados de renta fija con incremento generalizado en las TIRes soberanas.

	TIRes		
	31/12/2022	20/10/2023	▲ TIR
<b>Bono 10 años Alemania</b>	2,567	2,925	0,358
<b>Bono 10 años España</b>	3,532	4,039	0,507
<b>Bono 10 años Italia</b>	4,553	4,928	0,375
<b>Bono 10 años Francia</b>	3,107	3,543	0,436
<b>Bono 10 años UK</b>	3,724	4,710	0,986
<b>Bono 10 años Estados Unidos</b>	3,845	4,953	1,108

**3.- Divisas:** el euro se deprecia esta semana frente al dólar hasta los 1,06 dólares por euro. La libra se deprecia ligeramente frente al euro hasta las 0,8710 libras por euro.

**4.- Materias primas:** semana mixta, aunque con sesgo positivo para los mercados de materias primas.

		Precio	ΔSemanal	YTD
Energía	WTI Crude Oil	87,56	0,00%	9,10%
	Brent Crude Oil	91,88	1,46%	9,83%
	RBOB Gasolina	2,37	4,78%	-4,22%
	Aceite de calefacción	3,16	-1,03%	-4,20%
	Gasoil	933,25	0,62%	1,33%
	Gas Natural Dutch TTF	48,87	-5,17%	-35,97%
	Gas Natural	2,91	-7,77%	-34,97%
Materiales Industriales	LME Aluminio	1.548,00	0,26%	-27,08%
	LME Cobre	3,48	-2,48%	-8,56%
	LME Plomo	2.128,85	2,99%	-8,80%
	LME Níquel	18.347,50	0,09%	-39,69%
	LME Zinc	2.415,35	-0,35%	-20,13%
Metales preciosos	Oro	1.981,03	3,41%	8,91%
	Plata	23,25	4,03%	-2,76%
Agricultura	Chicago Trigo	5,85	-0,21%	-26,10%
	Kansas Trigo	7,34	1,03%	-21,84%
	Europe Trigo	240,00	1,27%	-22,39%
	Maíz	2,04	0,00%	-19,49%
	Soja	12,94	0,84%	-14,83%
	Algodón	0,82	-4,25%	-1,16%
	Azúcar	722,10	0,14%	30,25%
	Café	1,65	6,68%	-1,23%
	Cacao	3.694,00	5,57%	42,08%
Ganado	Ganado vivo	2,91	-7,77%	-34,97%

#### 5.- Agenda macro más relevante:

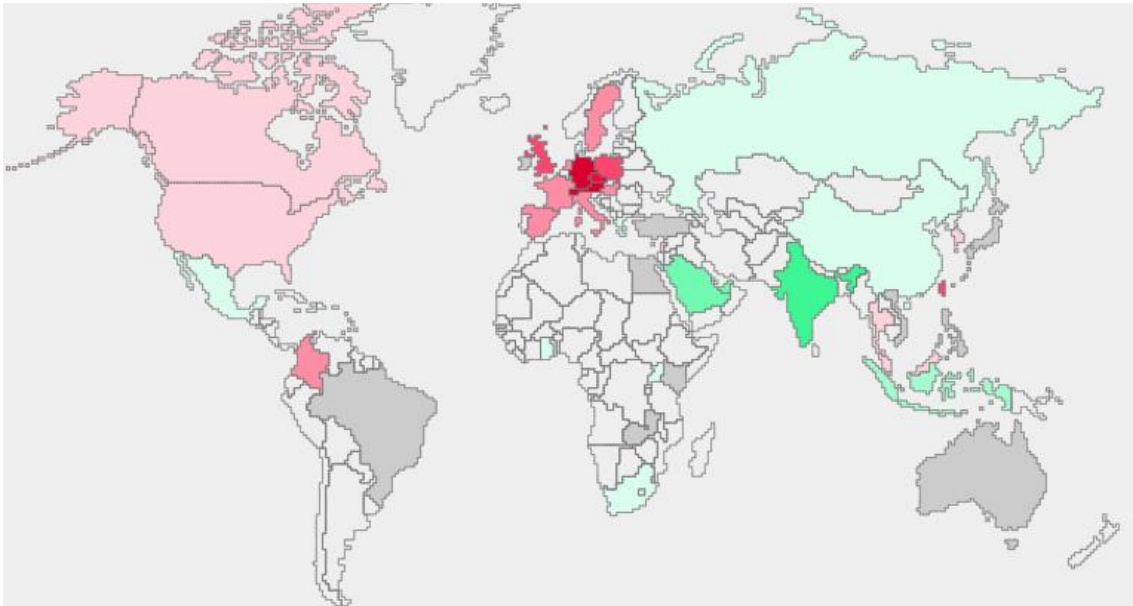
- Índice ZEW de confianza inversora en Alemania: -79,9 (vs -79,4 anterior)
- Índice de Precios del Productor Alemania mensual: -0,2% (vs 0,4% previsto)
- IPC Zona Euro interanual septiembre: 4,3% (en línea con lo previsto)
- PIB China 3T: 1,3% (vs 1% esperado)
- PIB China 3T interanual: 4,9% (mejor de lo previsto)
- Tasa de desempleo China septiembre: 5% (cae dos décimas este mes)
- Ventas minoristas subyacentes EE. UU septiembre: 0,6% (mejor de lo esperado)
- Índice manufacturero de la Fed de Filadelfia octubre: -9 (vs -6,4 previsto)
- Nuevas peticiones de subsidio por desempleo: 198K (caen esta semana)

**6.- Vix de volatilidad:** el CBOE Vix se mantiene una semana más en cuotas cercanas a los 20 puntos.

Futuros S&P 500 VIX **21,03 +0,31 (+1,47%)**

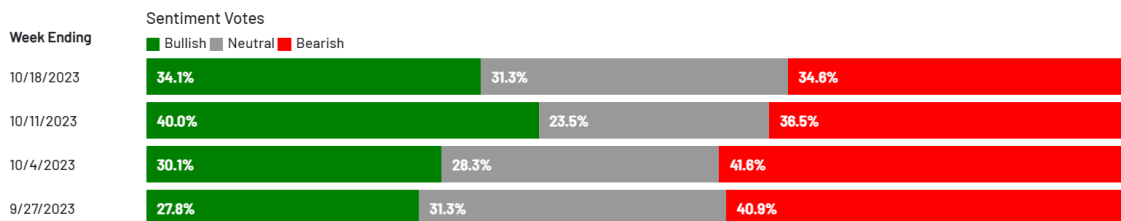


**7.-Datos de PMI:** Se mantiene sin cambios.

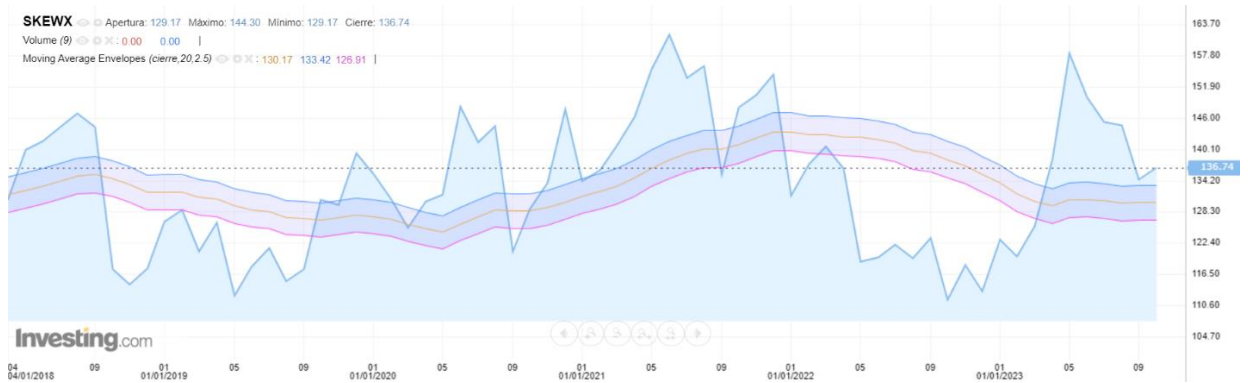


**8.-Comportamiento sectorial:** los sectores que mejor se comportan esta semana son consumo defensivo (+0,44%) y energía (+0,14%). Por otro lado, real estate (-4,15%) y consumo cíclico (-4%) obtienen el peor resultado.

**9.-Investor Intelligence:** el sentimiento inversor empeora esta semana.



**10.-Skew Vix:** El Skew cae esta semana por debajo de los 140 puntos, pero se mantiene en cuotas elevadas.



**DISCLAIMER**

*Este documento no implica en ningún momento una recomendación de inversión. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. Cualquier inversión a realizar debe ajustarse al perfil de riesgo del cliente con un test MiFID que se deberá completar. La información que se proporciona se ha obtenido de fuentes fiables, con la máxima responsabilidad en su realización.*