

INFORME MENSUAL DE MERCADOS

Noviembre 2022

¿Qué ha pasado?

Tipos, renta fija y pendientes

	CIERRE	MES	6M	1Y
Tipos BCE	2,000	0 pb	200 pb	200 pb
Tipos FED	4,000	75 pb	300 pb	375 pb
Bono USA 2Y	4,331	-15 bp	168 bp	376 bp
Bono USA 5Y	3,764	-46 bp	84 bp	260 bp
Bono USA 10Y	3,605	-44 bp	69 bp	216 bp
Bono Alemán 2Y	2,058	12 bp	150 bp	279 bp
Bono Alemán 5Y	1,848	-15 bp	95 bp	246 bp
Bono Alemán 10Y	1,930	-21 bp	74 bp	227 bp
Letra Tesoro	2,390	17 pb	220 pb	303 pb
Bono España 2Y	2,313	11 pb	151 pb	294 pb
Bono España 5Y	2,409	-19 bp	78 bp	271 bp
Bono España 10Y	2,946	-27 bp	64 bp	254 bp
	CIERRE	Hace 1M	Hace 6M	Hace 1Y
Spread GER10Y/USA10Y	-167 pb	-190 pb	-171 pb	-179 pb
Spread GER10Y/ESP10Y	-101 pb	-108 pb	-111 pb	-74 pb



Inversión global de la curva de tipos.

A día de hoy, por primera vez desde que se recopilan datos, el rendimiento promedio de la deuda soberana global con vencimiento superior a 10 años es inferior al rendimiento de títulos con vencimiento entre 1 y 3 años, según los subíndices de bonos de "Bloomberg Global Aggregate". Destacable que toda la curva de tipos de USA está invertida (la mayor inversión desde los años 80), es decir, una letra a 1 mes ya renta más que 1 bono soberano a 30 años (la última vez que sucedió esto, hubo recesión en Marzo del 2020 y en enero de 2008).



Reunión Política Monetaria FED.

En la reunión del 2 de noviembre, la Fed subió los tipos por sexta vez consecutiva, hasta el 4% (subida de 75 pb). Powell comentó que es «probable» que se necesite «una política monetaria restrictiva durante un tiempo»



Datos de Inflación desacelerándose.

La inflación de la zona euro se moderó en noviembre, al publicarse un 10%, seis décimas menos que el mes anterior. En el caso de España, la variación anual fue del 6,8%, cinco décimas menos que el mes anterior. Y en el caso de Alemania, el IPC se ralentizó hasta el 10%, frente al 10,4% del mes anterior. Hay esperanzas de que la inflación pueda haber tocado techo.

Índices de Renta Variable

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Ibex 35	8.363,2	5,11%	-4,02%	0,70%
EuroStoxx 50	3.964,7	9,60%	-7,76%	-2,42%
Dax 30	14.397,0	8,63%	-9,37%	-4,66%
Cac 40	6.738,6	7,53%	-5,79%	0,26%
Footsie Mibtel 40	24.610,3	8,64%	-10,01%	-4,66%
Footsie 100	7.573,1	6,74%	2,55%	7,28%
Swiss Market	11.127,8	2,77%	-13,58%	-8,49%
Dow Jones Ind.	34.589,8	5,67%	-4,81%	0,31%
S&P 500	4.080,1	5,38%	-14,39%	-10,66%
Nasdaq Comp.	11.468,0	4,37%	-26,70%	-26,19%
Russell 3000	2.358,4	5,02%	-15,41%	-12,18%
Nikkei 225	27.969,0	1,38%	-2,86%	0,53%
Bovespa	112.486,0	-3,06%	7,31%	10,37%
MexBol	51.684,9	3,53%	-2,98%	4,00%

Divisas, materias primas y commodities

	CIERRE	MES	YTD	1Y
EUR/USD	1,041	5,30%	-8,48%	-8,22%
EUR/GBP	0,863	0,11%	2,58%	1,23%
EUR/JPY	143,68	-2,24%	9,76%	11,97%
EUR/CHF	0,984	-0,58%	-5,15%	-5,52%
Oro	1.768,5	8,26%	-3,32%	-0,34%
Plata	22,2	15,81%	-4,78%	-2,81%
Cobre	373,8	11,33%	-14,86%	-11,78%
Pulpa de Papel	1.037,2	11,45%	7,07%	10,45%
Brent	86,6	-7,18%	11,75%	24,10%
West Texas	80,6	-6,91%	4,62%	21,71%
Gas Europa	300,0	252,94%	47,42%	173,47%
Gas USA	6,0	19,32%	63,66%	32,52%



Datos Black Friday/Cyber Monday

Las Ventas online en Acción de Gracias (Black Friday) subieron +2,9% versus +1% esperado (según Adobe Analytics), lo que es bueno para la economía. Respecto al «Cyber Monday» en USA las ventas también fueron mejores de lo esperado(+8,5% vs +5,2% esperado).



Actas de la Fed y Declaraciones de Powell

Uno de los motivos del rebote de las últimas semanas es que el mercado está descontando que los Bancos Centrales van a ralentizar el ritmo de subidas de tipos de interés. Los futuros de los «fed funds» descuentan una probabilidad del 75% de un aumento de +50 pb en diciembre, frente a una probabilidad del 25% de un aumento de +75 pb

En las actas publicadas en el mes de noviembre por parte de la Fed, la mayoría de los participantes consideró que una desaceleración en el ritmo de las subidas de tipos «probablemente seguiría siendo apropiada». Powell en sus declaraciones apuntó a subidas más moderadas de tipos, desatando la euforia de los mercados.

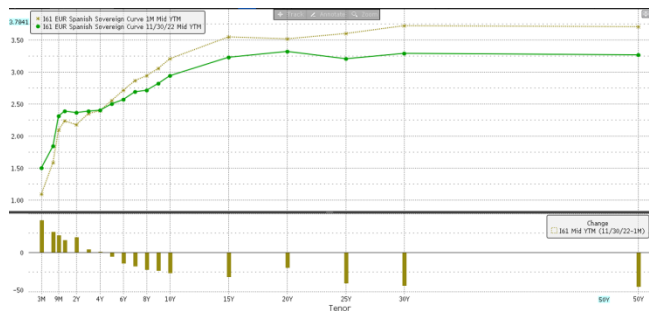
Índices de Referencia de nuestros benchmarks

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Ibobox 1-3	164,2	0,12%	-3,97%	-4,26%
Ibex Net Return	22.165,2	5,25%	-1,34%	3,75%
EuroStoxx 50 NR	8.973,2	9,70%	-5,46%	0,04%
S&P 500 NR EUR	6.200,2	1,29%	-4,46%	-1,23%
DJ Global Titans NR EUR	1.063,0	1,62%	-11,79%	-10,04%
MSCI EMERG MARKETS NR	449,5	10,23%	-10,49%	-9,74%
MSCI JAPAN NR EUR	232,2	5,28%	-8,18%	-7,40%
MSCI ACWI NET EUR	301,5	3,43%	-6,14%	-3,38%

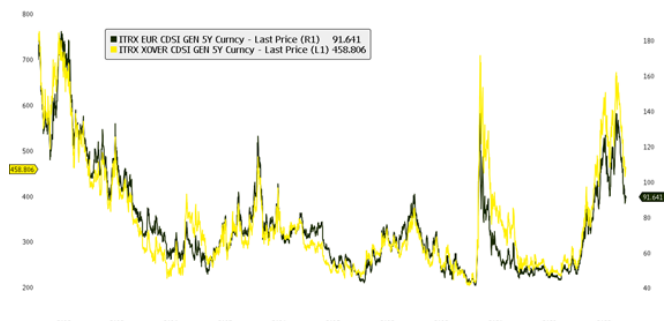


Gráficos de Mercado.

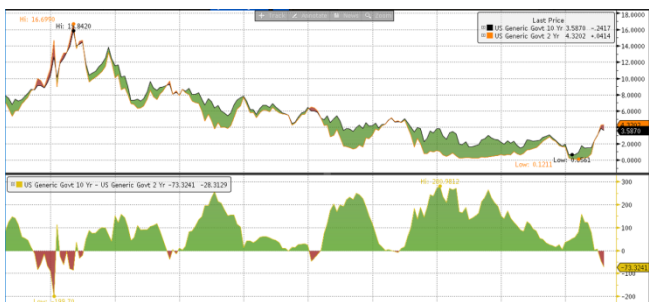
Curva España mes vs mes.



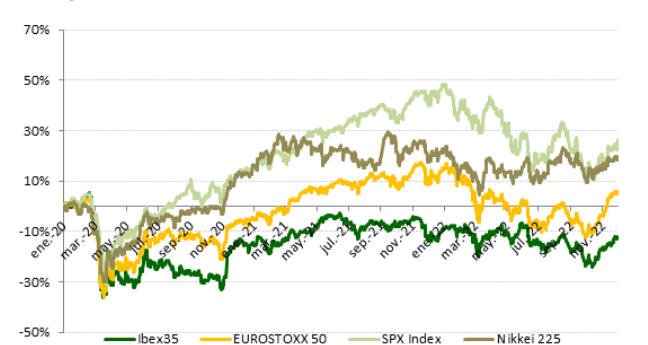
iTraxx Core y iTraxx CrossOver.



Diferencial bonos EEUU 10Y-2Y.



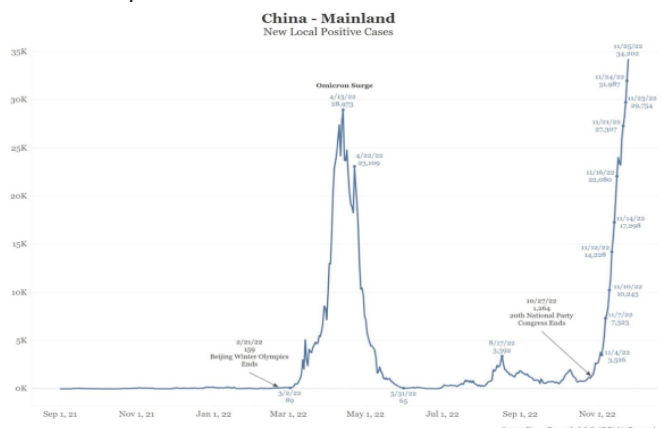
Principales índices bursátiles.



Fuente: Bloomberg y Banco Cooperativo Español - Gestión de Banca Privada

Destacamos... Protestas en China

Nuevos Casos positivos de Covid en China



Fuente: Bloomberg y Banco Cooperativo Español - Gestión de Carteras.

Sigue el aumento de los casos de Covid a pesar de la política "Covid cero" implementada en el país, con lo que se han intensificado los confinamientos masivos en muchas localidades. A pesar de que China busca reducir las restricciones de movilidad, como se puede apreciar en el gráfico los números de casos no paran de crecer y en noviembre se han superado los máximos de abril. Actualmente hay 48 localidades sujetas a algún tipo de aislamiento a menor escala, que representan alrededor del 20% del PIB del país. Numerosas protestas en el país en contra de la estricta política "Covid cero". Si se relajan las medidas implementadas, sería muy positivo tanto para China como para el resto del mundo.

Posicionamiento.

	CONSERVADOR	MODERADO	DECIDIDO	AGRESIVO
RANGOS DE INVERSIÓN RV	0%-20%	20%-40%	40%-70%	65%-100%
POSICIONAMIENTO	12,7%	27,0%	50,4%	79,9%

EFFECTIVO	3				Gov. Core EUR	3
USD	3				Gov. Periférica EUR	3
MATERIAS PRIMAS	2				Gov. USA	3
		España	3		Corp. IG	3
		Europa	2		Corp. HY	3
RENTA VARIABLE		EEUU	3		Emergente	2
		Emergentes	3		ALTERNATIVOS	
		Japón	3		Alternativos	4
					Activos Reales	3

*Escala del 1 al 5, siendo 1 muy negativos, 3 neutral y 5 muy positivos.