CLAVES ECONÓMICAS

- Re-calibración de las expectativas del mercado hacia un escenario de tipos de interés más altos por más tiempo. Incertidumbre acerca del desarrollo del conflicto geopolítico en Oriente Medio.
- Cierres negativos en las bolsas mundiales.
- Fuertes subidas de los tipos de interés de la deuda americana con vencimientos más largos. Contención en los europeos, con descensos importantes en el corto y medio plazo.
- El euro mantiene su cotización contra el dólar. Recorte del precio del petróleo y escalada del oro.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

Los mercados financieros parecen haber asumido, casi como algo ineludible, el mantra de "tipos más altos por más tiempo". Esto ha pesado en el ánimo de los inversores que han tenido que lidiar, a la vez, con la preocupación por un nuevo brote bélico entre Israel y Hamás. Desde el lado de los Bancos Centrales, éstos han insistido en que podrían ser necesarias condiciones de financiación restrictivas durante más tiempo para domar la inflación, cuya normalización está siendo más lenta de lo esperado. En el caso de la FED, aún se descuenta la posibilidad de que se produzca una subida adicional de las tasas a la vista de la obstinada resistencia de la economía estadounidense a la política monetaria restrictiva. Los datos americanos siguen dando muestras de solidez, con una enérgica creación de empleo y un consumo que permanece fuerte, siendo el gran contribuidor de un PIB del 3Trim, que ha avanzado a un ritmo muy por encima del esperado (4,9% trimestral anualizado). La inflación, por su parte, se sitúa todavía en el 3,7% interanual. En este contexto, el mercado de deuda a largo plazo americano ha reaccionado con una agresiva subida de rentabilidades que supone un obstáculo adicional para la estabilidad fiscal de la administración americana, que se encuentra en un evidente desequilibrio en el corto plazo al superar el gasto ampliamente a los ingresos. Mientras, en Europa, el entorno económico es de mayor deterioro. El PIB se ha contraído un 0,1% en el 3T a la vez que la inflación se ha desinflado hasta el 2,9%. El BCE, que ha mantenido la tasa oficial del dinero sin cambios este mes, sigue por el momento sin poner fecha al cambio en la dirección de la política monetaria, ansiado por los mercados, y ha vuelto a insistir en que su objetivo es la estabilidad de los precios. En este sentido, la entidad permanece atenta a la posibilidad de un escenario de nuevos rebrotes en las tensiones inflacionistas por repuntes del petróleo. La situación geopolítica en Oriente Medio, tras la invasión terrestre de Gaza por parte de los israelíes, mantiene activado el temor a una mayor extensión del conflicto en la región y a una escalada del precio del crudo, con Irán en el centro de las miradas por su importancia como potencia petrolera. Mientras, en el resto del mundo, China ha empezado a mostrar, lentamente, signos de estabilización y cada vez más señales de apoyo fiscal. Los estímulos parecen están surtiendo efecto al haber registrado un crecimiento trimestral algo mejor, aunque ensombrecido por la mala situación del sector inmobiliario. Precisamente, el riesgo inmobiliario chino, es uno de los factores junto con la volatilidad de las materias primas, la todavía alta inflación y la fragmentación geopolítica que han llevado al FMI a recortar en una décima su previsión de crecimiento global cara a 2024, hasta el 2,9%. Mientras, mantiene el del 2023 en un moderado 3%, frente al 3,5% del 2022, pero baja las estimaciones para China y Europa.

RENTA VARIABLE

Las bolsas han experimentado caídas generalizadas lastradas, principalmente, por el nuevo escenario de tipos más altos durante más tiempo y, en menor medida, por la incertidumbre generada por el conflicto entre Palestina e Israel. La agitación que ha vivido el mercado deuda y el temor a una escalada de la guerra en Gaza han eclipsado el inicio de la campaña de publicación de los resultados empresariales del tercer trimestre donde las sorpresas positivas están siendo mayores en Estados Unidos que en el Viejo Continente, donde el contexto macroeconómico es más débil y las presiones que ejercen los elevados costes de financiación suponen una mayor amenaza a las previsiones de negocio. En la Eurozona, el Eurostoxx-50 ha perdido un 2,7%, con el Dax alemán cediendo un 3,8%; el Cac francés, un 3,5%; el Mib italiano, un 2% y el Ibex 35 un 4,4%, siendo el índice europeo con peor desempeño. Wall Street también ha acumulado su tercer mes consecutivo a la baja. El Dow Jones y el S&P 500, que terminan octubre cediendo un 1,4% y un 2,2% respectivamente, no habían experimentado un comportamiento similar de manera conjunta desde el estallido de la pandemia. En el resto del mundo, la bolsa japonesa se ha dejado más de un 3% y la china casi un 4%, en línea con los emergentes en su conjunto.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2023
IBEX-35	ESPAÑA	9.017,30	EUR	-4,36%	9,58%
EUROSTOXX-50	EUROPA	4.061,12	EUR	-2,72%	7,05%
S&P-500	EE.UU	4.193,80	USD	-2,20%	9,23%
DOW JONES	EE.UU	33.052,87	USD	-1,36%	-0,28%
NASDAQ 100	EE.UU	14.409,78	USD	-2,08%	31,72%
NIKKEI-225	JAPÓN	30.858,85	JPY	-3,14%	18,26%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	915,20	USD	-3,94%	-4,31%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	2.768,62	EUR	-2,97%	6,38%

Fuente: Bloomberg

RENTA FIJA

El mercado de deuda ha vivido un mes agitado. La deuda americana, en especial la de vencimiento a más largo plazo, ha experimentado un importante repunte de rentabilidades, provocando caídas en precios. El bono estadounidense a 10 años, que llegó a tocar el 5% durante el mes, ha cerrado octubre en el 4,93%, 36 puntos básicos por encima del mes pasado. En Europa, la primera pausa en la subida de tipos del BCE y las expectativas de que la institución se vea obligada a rebajar la presión ante el deterioro de la economía ha servido de freno a las rentabilidades en la zona euro. Después de que en las últimas semanas el bono español a 10 años haya llegado a superar la barrera del 4% por primera vez desde 2013, finalmente, ha concluido con una bajada de 5 puntos básicos, en el 3,88%. Un comportamiento similar ha tenido la deuda alemana al mismo plazo que ha finalizado en el 2,8%, tras rebajar 3 puntos básicos su rentabilidad. La renta fija privada, por su parte, ha vivido un mal mes con repuntes de los diferenciales de crédito, especialmente los de peor calidad crediticia. A su vez, el Euribor a un año ha cerrado octubre con una bajada hasta el 4,08%.

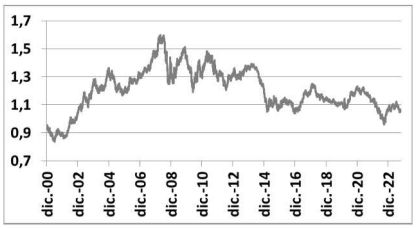
INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2023
EURIBOR	3 MESES	3,97	0,02	1,83
	6 MESES	4,09	-0,03	1,40
	12 MESES	4,05	-0,18	0,76
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	3,02	-0,19	0,25
	5 AÑOS	2,66	-0,12	0,08
	10 AÑOS	2,81	-0,03	0,24
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	3,46	-0,15	0,53
	5 AÑOS	3,47	-0,02	0,31
	10 AÑOS	3,88	-0,05	0,22

Fuente: Bloomberg

DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

Tras movimientos de ida y vuelta en el mes, el cambio del euro frente al dólar ha terminado casi repitiendo la misma cotización, 1,057$/eur. La moneda europea sí que ha finalizado un 1,6% más fuerte frente al yen, y un 0,4%s frente a la libra. En cuanto a las materias primas, el crudo ha caído un 8% en octubre. El impulso que ha supuesto en el precio del petróleo el estallido de la guerra entre Israel y Hamás no ha sido suficiente para contrarrestar el temor a que unos tipos de interés altos durante más tiempo por parte de los bancos centrales puedan provocar una mayor desaceleración del crecimiento económico en un entorno, además, de mayor debilidad en regiones mundiales como Europa o China. El oro por su parte, ha logrado revalorizarse más de un 7%, en su papel de activo refugio.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg

Este documento tiene carácter informativo, no constituye una oferta comercial, ni solicitud de compra o venta de activos financieros.

DIFN-F81153

GESTIÓN DELEGADA

kutxabank