INFORME MENSUAL DE MERCADOS

Noviembre 2023

¿Qué ha pasado?

Tipos, renta fija y pendientes

	CIERRE	MES	6M	1Y
Tipos BCE	4,500	0 pb	75 pb	250 pb
Tipos FED	5,500	0 pb	25 pb	150 pb
Bono USA 2Y	4,702	-38 bp	36 bp	39 bp
Bono USA 5Y	4,284	-57 bp	58 bp	54 bp
Bono USA 10Y	4,326	-60 bp	73 bp	72 bp
Bono Alemán 2Y	2,786	-23 bp	6 bp	65 bp
Bono Alemán 5Y	2,363	-29 bp	11 bp	42 bp
Bono Alemán 10Y	2,447	-35 bp	19 bp	51 bp
Letra Tesoro	3,467	-21 bp	13 bp	107 bp
Bono España 2Y	3,263	-19 bp	24 bp	88 bp
Bono España 5Y	3,071	-39 bp	15 bp	55 bp
Bono España 10Y	3,472	-41 bp	18 bp	52 bp
	CIERRE	Hace 1M	Hace 6M	Hace 1Y
Spread GER10Y/USA10Y	-187 pb	-212 pb	-134 pb	-167 pb
Spread GER10Y/ESP10Y	-102 pb	-107 pb	-103 pb	-101 pb

Índices de Renta Variable

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Ibex 35	10.058,2	11,54%	22,23%	20,27%
EuroStoxx 50	4.382,5	7,91%	15,52%	10,54%
Dax 30	16.215,4	9,49%	16,46%	12,63%
Cac 40	7.310,8	6,17%	12,93%	8,49%
Footsie Mibtel 40	29.737,4	7,19%	25,44%	20,83%
Footsie 100	7.453,8	1,80%	0,03%	-1,58%
Swiss Market	10.854,3	4,46%	1,16%	-2,46%
Dow Jones Ind.	35.950,9	8,77%	8,46%	3,94%
S&P 500	4.567,8	8,92%	18,97%	11,95%
Nasdaq Comp.	14.226,2	10,70%	35,92%	24,05%
Russell 3000	2.612,9	9,12%	17,85%	10,79%
Nikkei 225	33.486,9	8,52%	28,33%	19,73%
Bovespa	127.331,1	12,54%	16,04%	13,20%
MexBol	54.060,0	10,19%	11,55%	4,60%

Divisas, materias primas y commodities

	CIERRE	MES	YTD	1Y
EUR/USD	1,089	2,96%	1,71%	4,63%
EUR/GBP	0,863	-0,89%	-2,58%	-0,06%
EUR/JPY	161,37	0,60%	14,93%	12,31%
EUR/CHF	0,953	-1,03%	-3,70%	-3,17%
Oro	2.036,4	2,65%	11,64%	15,15%
Plata	25,3	10,62%	5,50%	13,87%
Cobre	385,1	4,46%	1,22%	3,51%
Pulpa de Papel	929,5	-0,81%	-13,47%	-10,38%
Brent	80,6	-8,94%	-0,92%	-6,92%
West Texas	76,0	-6,25%	-5,36%	-5,70%
Gas Europa	109,2	0,00%	-50,59%	-63,60%
Gas USA	2,8	-17,66%	-21,88%	-59,54%

Índices de Referencia de nuestros benchmarks

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Iboxx Sovereign 1-3	166,7	0,74%	2,41%	1,53%
Iboxx Euro Corporate 1-3	194,1	0,98%	3,81%	3,45%
Bloomberg Euro High Yield	350,0	2,80%	8,95%	8,18%
Ibex Net Return	27.578,6	11,61%	26,16%	24,42%
Eurostoxx 50 NR	10.173,7	8,04%	18,43%	13,38%
S&P 500 NR EUR	6.627,4	5,66%	17,62%	6,89%
MSCI Emerging Markets NR	442,1	4,63%	3,39%	-1,66%
MSCI ACWI NET EUR	318,7	5,81%	14,05%	5,70%

Festival alcista en los mercados.

Mercados en modo "risk-on" durante todo el mes, entre otros factores por los buenos datos de inflación a la baja, recompras de acciones (mayor recompra de acciones desde que hay registros) y el adelanto en las expectativas de recortes de tipos para el 2024 (para mayo en USA y abril en Europa). El SP500 termina su mejor mes de noviembre desde 1980 (+8,92%). Ha sido el mejor mes para los bonos desde 1985. El Nikkei toca máximos de 33 años. El Ibex-35 (+11,54%) toca máximos de 5 años y recupera las cotas previas a la pandemia.

Buenos datos de inflación (a la baja).

-**IPC de Alemania**: +3,2% vs +3,5% esperado y +3,8% anterior.

-**IPC de España**: +3,2% vs +3,5% esperado y +3,5% anterior.

-**IPC de USA**: +3,2% vs +3,3% esperado y vs +3,7% anterior. Tras los buenos datos de inflación, hubo una clara reacción en los **rendimientos de los bonos a la baja** (la rentabilidad del bono USA a 10 años marcó mínimos de septiembre, por debajo del 4,4%).

Buenos resultados trimestrales.

-**En USA:** De 481 compañías que han publicado resultados, el 81,9% han superado las expectativas del consenso vs 66,5% de media.

-**En Europa**: De los beneficios publicados de 281 compañías el 55,2% han superado las expectativas del consenso vs 54% de media.

Fuerte caída del petróleo.

El Brent se desploma casi un 9% en el mes. Algunos analistas hablan de una especulación en corto del petróleo que poco tiene que ver con la realidad. Por otro lado, se habla de que Rusia está inundando la ruta del Ártico con petroleros llenos de crudo para China e India. Por último, la OPEP pacta bajar la producción pero sin concretar detalles.

Actas de la Fed.

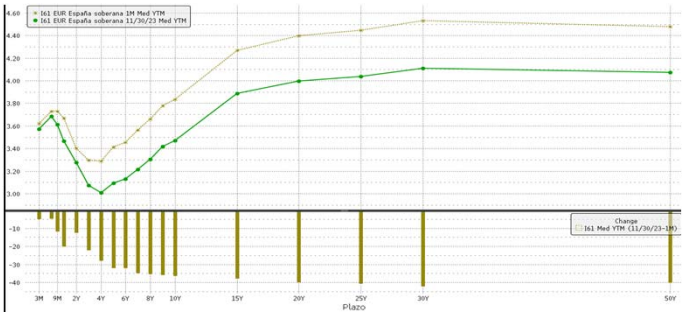
Todos los participantes consideraron **apropiado mantener la tasa de interés objetivo en 5,25%-5,50%**. Powell: *"El endurecimiento de las condiciones financieras por la subida de los tipos a largo plazo, la fortaleza del dólar y la caída de las existencias podrían ser importantes para las futuras condiciones de los tipos".*

Los mercados son cada vez más optimistas sobre el pivote de los tipos de la Fed y están adelantando los recortes de tipos en 2024 quizás de manera demasiado positiva.

Fuente: Bloomberg y Banco Cooperativo Español - Gestión de Carteras

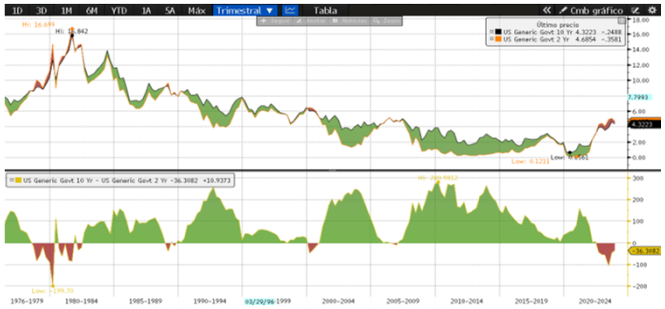
Gráficos de Mercado.

Curva España mes vs mes.



iTraxx Core y iTraxx CrossOver.

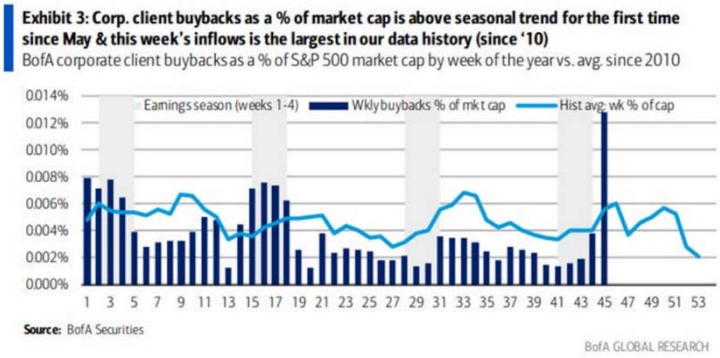
Diferencial bonos EEUU 10Y-2Y.



Principales índices bursátiles.

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

Destacamos….las recompras de acciones de noviembre



Otro de los motivos del masivo rebote de los mercados durante el mes de noviembre ha sido el espectacular incremento de las recompras de acciones propias por parte de las compañías. Como se puede apreciar en el gráfico (dónde refleja el porcentaje de recompras de acciones respecto a la capitalización bursátil del SP500 desde el año 2010), en la última semana se ha producido la mayor recompra de acciones de la historia desde que hay registros.

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

Posicionamiento.

	CONSERVADOR	MODERADO	DECIDIDO	AGRESIVO
RANGOS DE INVERSIÓN RV	0%-20%	20%-40%	40%-70%	65%-100%
POSICIONAMIENTO	13,4%	27,2%	56,8%	90,9%

EFECTIVO		3
USD		2
MATERIAS PRIMAS		2
RENTA VARIABLE	España	2
	Europa	2
	EEUU	2
	Emergentes	2
	Japón	2

RENTA FIJA	Gob. Core EUR	4
	Gob. Periférica EUR	4
	Gob. USA	4
	Corp. IG	4
	Corp. HY	3
	Emergente	3
ALTERNATIVOS	Alternativos	3
	Activos Reales	3

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