

# Resumen mensual del mercado



Noviembre de 2023

## Resumen: fuerte repunte de acciones y bonos en noviembre

La renta variable mundial repuntó un 9,2% en noviembre (en dólares estadounidenses), al igual que la deuda pública mundial, un 3,0% (en dólares estadounidenses, con cobertura). Los temas clave fueron los siguientes:

- Prosiguió la resiliencia económica, junto con la desinflación en curso;
- Los principales bancos centrales hicieron una pausa (una más), pero mantuvieron la línea dura;
- Las tensiones entre Estados Unidos y China parecieron relajarse tras la reunión mantenida entre Biden y Xi.

Las bolsas mundiales registraron su mejor mes en tres años, recuperando casi las pérdidas del verano, en un repunte generalizado en que sobresalieron los sectores cíclicos. Los rendimientos de los bonos, por su lado, sufrieron una caída brusca: el rendimiento de los bonos estadounidenses a diez años cayó 60 puntos básicos, registrando la mejor rentabilidad mensual en más de diez años. En la esfera geopolítica, las relaciones entre Estados Unidos y China parecieron distenderse: en la reunión entre Biden y Xi se acordó restablecer el diálogo militar de alto nivel. Por otra parte, el alto el fuego temporal en Oriente Medio permitió el intercambio de rehenes. En cuanto a materias primas, el precio del Brent cayó por segundo mes consecutivo, pese a los nuevos recortes de producción de la OPEP+, hasta 82,83 dólares el barril, mientras que el oro se mantuvo por encima de los 2.000 dólares.

## Estados Unidos: actividad atenuada; pausa de la Fed; esquivo al cierre del Gobierno

La actividad estadounidense se atenuó en octubre: las ventas minoristas subyacentes subieron solo un 0,1% y la producción industrial bajó un 0,6%. Por su parte, el PMI manufacturero del ISM se mantuvo en noviembre en 46,7 puntos, si bien el muy vigilado índice de nuevos pedidos subió a 48,3 puntos. Los datos de inflación de octubre fueron mejores de lo esperado: la tasa general bajó al 3,2%, mientras que la tasa subyacente se situaba en el 4%. La Reserva Federal mantuvo sin cambios el rango de tipos objetivo en el 5,25-5,50% (segunda pausa consecutiva), pero Powell se cuidó de no descartar nuevas subidas de tipos. Por último, se evitó temporalmente el cierre del Gobierno, con una prórroga a la financiación hasta mediados de enero como mínimo, si bien Moody's cambió la perspectiva de la calificación crediticia de Estados Unidos a "negativa".

## Europa: el Reino Unido se estanca; se enfría la inflación; política en el punto de mira

La economía británica se estancó en el tercer trimestre, contraviniendo las expectativas de contracción. El impulso del cuarto trimestre fue desigual y las ventas minoristas británicas cayeron (otra vez) de forma inesperada en octubre. Por el contrario, los PMI compuestos, más oportunos, mejoraron en noviembre tanto en la eurozona (47,1) como en el Reino Unido (50,1), volviendo en este último caso a territorio de expansión. La inflación general y la subyacente de la zona euro continuaron su declive en noviembre, hasta el 2,4% y el 3,6% (respectivamente), mientras que la tasa de inflación general del Reino Unido cayó más de dos puntos porcentuales, hasta el 4,6%, en octubre, tras la reducción de los precios máximos de la energía por parte de Ofgem. El Banco de Inglaterra mantuvo una vez más su tipo de interés básico en el 5,25%. En el ámbito político, Pedro Sánchez se mantuvo como primer ministro español tras el acuerdo de amnistía catalán, mientras que el partido de ultraderecha PVV se convirtió de forma inesperada en el principal partido en las elecciones holandesas. En política fiscal, el presupuesto de otoño del Reino Unido reveló un modesto estímulo, mientras que Alemania se vio obligada a suspender su freno a la deuda por cuarto año consecutivo.

Cifras de rendimiento (a 30/11/2023, en moneda local)

Renta fija	Rentabilidad	1M %	2023
EE. UU. 10 años	4.33%	4.5%	-0.4%
Reino Unido 10 años	4.17%	2.7%	0.5%
Suiza 10 años	0.87%	1.8%	6.6%
Alemania 10 años	2.45%	2.7%	3.4%
Gub global (cobertura \$)	3.27%	3.0%	3.7%
GI global (cobertura \$)	5.23%	4.7%	5.1%
AR global (cobertura \$)	9.01%	4.7%	9.5%

Índice bursátil	Nivel	1M %	2023
MSCI ACWI (\$)	370	9.2%	16.6%
S&P 500	4,568	9.1%	20.8%
MSCI UK	14,334	2.3%	3.7%
SMI	10,854	4.5%	4.3%
Euro Stoxx 50	4,382	8.1%	19.4%
DAX	16,215	9.5%	16.5%
CAC	7,311	6.3%	16.3%
Hang Seng	17,043	-0.2%	-10.6%
MSCI EM (\$)	514	8.0%	5.7%

Divisas (ponderadas)	1M %	2023
Dólar EE.UU.	-2.6%	0.5%
Euro	0.3%	3.9%
Yen	-0.4%	-9.6%
Libra esterlina	1.5%	5.6%
Franco suizo	1.1%	4.8%
Yuan chino	0.3%	-1.6%

Materias primas	Nivel	1M %	2023
Oro (\$/oz)	2,036	2.6%	11.6%
Brent (\$/bl)	82.83	-5.2%	-3.6%
Cobre (\$/t)	8,388	4.5%	0.3%

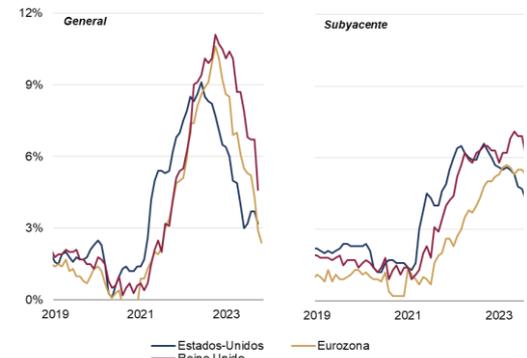
Fuente: Bloomberg, Rothschild & Co



## Resto del mundo: recuperación de China; modesta deflación (de nuevo); apoyo fiscal en Japón

En China, los datos concretos superaron las expectativas por tercer mes consecutivo: las ventas al por menor crecieron en octubre un 7,6% (interanual), al igual que la producción industrial, que crecía un 4,6%. Sin embargo, en noviembre las encuestas arrojaron datos ligeramente más débiles de lo previsto: el PMI manufacturero del NBS bajó a 49,4, si bien la actividad no manufacturera siguió en terreno “expansivo” (50,2). Mientras el sector inmobiliario seguía lastrando la producción, Pekín sopesaba un plan para que los bancos ofrezcan por primera vez préstamos no garantizados a los promotores inmobiliarios. La tasa de inflación general volvió a situarse en terreno deflacionista (-0,2% interanual) como consecuencia del descenso de los precios de los alimentos. Por otra parte, la economía japonesa se contrajo en el tercer trimestre un 0,5% (intertrimestral), tras un marcado segundo trimestre. El primer ministro japonés, Fumio Kishida, presentó un paquete de medidas de estímulo, que incluía recortes fiscales temporales, ayudas en metálico a los hogares con rentas bajas y subvenciones relacionadas con la energía.

## Tasas de inflación general y subyacente Interanual (%)



Fuente: Bloomberg, Rothschild & Co., 01/01/2019 – 30/11/2023

## Información importante

Este documento ha sido elaborado por Rothschild & Co Wealth Management UK Limited, Rothschild & Co Bank AG y Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH exclusivamente con fines informativos y de marketing. No constituye una recomendación personal, una oferta ni una invitación para comprar o vender títulos ni ningún otro producto bancario o de inversión.

Nada de lo que figura en este documento constituye asesoramiento jurídico, contable o fiscal. El valor de las inversiones, así como los ingresos que se obtienen a partir de ellas, puede aumentar o disminuir, por lo que podría no recuperarse el importe de la inversión original. El rendimiento registrado en el pasado no debe considerarse indicativo del rendimiento futuro. Invertir para obtener un rendimiento comporta aceptar riesgos: las aspiraciones en cuanto a rentabilidad no pueden garantizarse. En el caso de que sus perspectivas sobre los objetivos de inversión o tolerancia al riesgo o el rendimiento cambiasen, póngase en contacto con su asesor de cliente. Si una inversión conlleva una exposición a divisas, la variación de los tipos de cambio puede provocar subidas o bajadas del valor de la inversión y también, de los ingresos obtenidos con ella.

Podrían obtenerse ingresos a expensas de los rendimientos de capital. Los rendimientos de la cartera se considerarán en términos de “rendimiento total”, lo que significa que se derivan tanto de la apreciación o depreciación del capital que reflejen los precios de las inversiones de la cartera como de los ingresos percibidos con ellas a modo de dividendos o cupones.

Las posiciones en carteras discretionales de ejemplo o reales que aparecen en este documento se indican únicamente con fines ilustrativos y pueden experimentar cambios sin previo aviso. Al igual que ocurre con el resto de este documento, no debe considerarse una incitación ni recomendación a realizar una inversión independiente.

Aunque la información y los datos que aquí figuran se han obtenido de fuentes consideradas fiables, no se ofrecen garantías, ya sea de forma expresa o implícita, ni ahora ni en el futuro, sobre su fiabilidad y, salvo en caso de fraude, Rothschild & Co Bank AG no acepta responsabilidad u obligación alguna con respecto a la imparcialidad, precisión o integridad de este documento o a la información en la que se basa o a la fiabilidad que se le otorgue. En particular, no se ofrecen garantías respecto al alcance o la razonabilidad de cualesquiera proyecciones futuras, objetivos, estimaciones o pronósticos que figuren en este documento. Asimismo, todas las opiniones y los datos utilizados en este documento pueden experimentar cambios sin previo aviso.

Rothschild & Co Bank AG distribuye este documento en Suiza y Rothschild & Co Wealth Management UK Limited, en Reino Unido. La legislación u otras regulaciones podrían restringir la distribución de este documento en ciertas jurisdicciones. En consecuencia, los destinatarios del mismo deben informarse acerca de todos los requisitos legales y regulatorios, y cumplirlos. Con el fin de descartar cualquier posible duda, quedan prohibidos la copia, el envío y la introducción de este documento en Estados Unidos, así como su distribución en dicho país o a una persona estadounidense. Las referencias a Rothschild & Co que se hagan en este contenido se remiten a cualquiera de las diferentes empresas de Rothschild & Co Continuation Holdings AG que operan o realizan actividades con el nombre “Rothschild & Co” y no necesariamente a ninguna empresa Rothschild & Co específica. Ninguna de las empresas Rothschild & Co situadas fuera del Reino Unido posee autorización en virtud de la Ley de Servicios y Mercados Financieros (Financial Services and Markets Act) del Reino Unido de 2000. Por lo tanto, en caso de que los servicios sean prestados por alguna de estas empresas, no se aplicarán las medidas de protección previstas en el sistema normativo del Reino Unido para clientes particulares, ni tampoco se podrá solicitar compensación alguna en virtud del Régimen de Compensación de Servicios Financieros (Financial Services Compensation Scheme) del Reino Unido. Si tiene alguna duda sobre este documento, su cartera o cualquier elemento de nuestros servicios, le rogamos que se ponga en contacto con su asesor de cliente.

El grupo Rothschild & Co abarca las siguientes empresas de gestión patrimonial (entre otras): Rothschild & Co Wealth Management UK Limited. Inscrita en el Registro en Inglaterra con el número 04416252. Domicilio social: New Court, St Swithin's Lane, London, EC4N 8AL (Reino Unido). Autorizada y regulada por la Financial Conduct Authority. Rothschild & Co Bank International Limited. Domicilio social: St Julian's Court, St Julian's Avenue, St Peter Port, Guernsey, GY1 3BP (Reino Unido). Con licencia para la prestación de servicios bancarios y de inversión de la Guernsey Financial Services Commission, entidad que la regula. Rothschild & Co Bank AG. Domicilio social: Zollikerstrasse 181, 8034 Zurich (Suiza). Autorizada y regulada por la Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA).