



Octubre de 2026

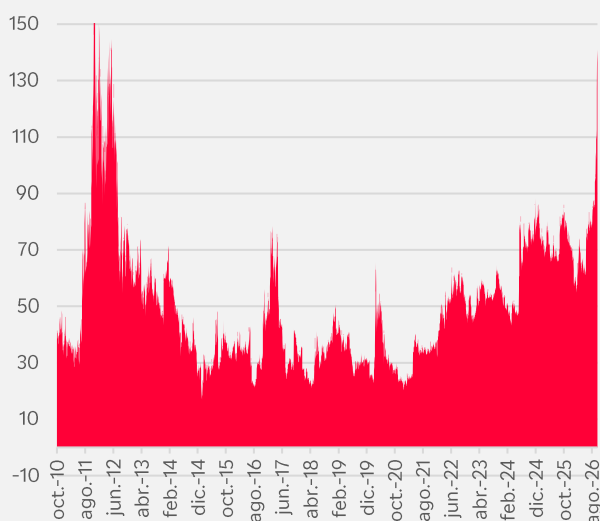
RoadMap: Actualización Mensual de Mercados y Estrategia de Inversión

¿Qué ha pasado en el último mes?

Las rentabilidades exigidas a los bonos de deuda pública alcanzaron niveles máximos de varias décadas tras la escalada de los precios energéticos, una macroeconomía que resiste a los *shocks* de oferta y unos Bancos Centrales endureciendo sus políticas monetarias. Por su parte, los índices bursátiles también descendieron durante el mes de Septiembre pero la percepción es que resistieron mejor de lo esperado ante el repunte de los tipos y el riesgo geopolítico.

La TIR del bono americano a 10 años se elevó en 53 puntos básicos solamente en el último mes (la subida más fuerte en un mes desde Septiembre de 2022) y acumula siete meses consecutivos cerrando al alza. En Europa, los mercados de deuda también se vieron afectados por las mismas dinámicas (precios energéticos, resiliencia macroeconómica y Bancos Centrales) con el agravante añadido de la preocupación por la sostenibilidad de la deuda francesa. La prima de riesgo de Francia superó los 120 puntos básicos ya que el bono francés cerró el mes cotizando en el 4,86% (frente al 3,56% en el que comenzó el año). Históricamente, estos niveles han supuesto una búsqueda búsqueda de refugio en otros bonos pero la tendencia al alza en los tipos es tan fuerte que el bono alemán también se vió impulsado al alza la rentabilidad a la que cotiza con una subida de la rentabilidad exigida a su deuda de 26 puntos básicos hasta el nivel del 3,6%.

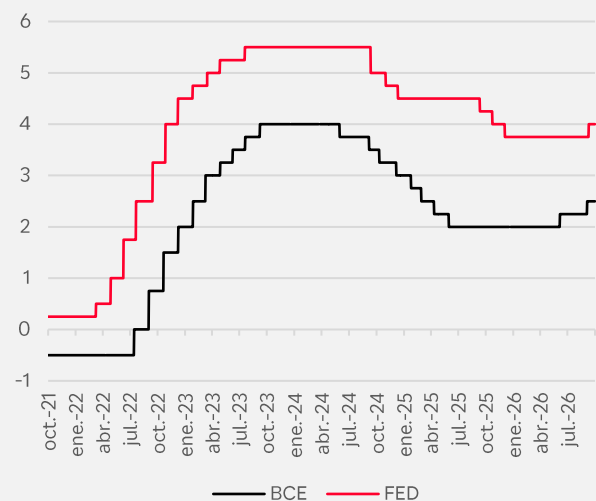
Gráfico 1: Prima de riesgo Francia Vs Alemania (en puntos básicos)



La escalada de tensión bélica en Oriente Próximo, con ataques de Estados Unidos sobre barcos petroleros iraníes y la actuación de las milicias hutíes sobre Arabia Saudí en el mar Rojo situaron el precio del petróleo por encima de los 100USD con una revalorización del 14% en Septiembre y más de un 70% en lo que llevamos de año.

La prolongación del conflicto aumenta las preocupaciones sobre la inflación y los efectos de segunda ronda. Por ello, los Bancos Centrales decidieron mover ficha al unísono el último mes y tanto la FED como el BCE y el Banco de Japón subieron los tipos de interés oficiales en sus reuniones de Septiembre. Tan solo el Banco Central de Inglaterra se abstuvo de hacer lo mismo. Unos tipos de interés más altos no solucionan el problema de la falta de suministro de petróleo, gas y productos refinados pero mantienen ancladas las expectativas de inflación y preservan la credibilidad del mercado en los Bancos Centrales. Además, estas decisiones se encuadran en un entorno macroeconómico que sigue sorprendiendo por su resiliencia lo cuál lleva al mercado a pensar que estas subidas de tipos no serán las únicas.

Gráfico 2: Tipos de Interés Oficiales



Históricamente, unos tipos más elevados suponen un freno para el comportamiento de las bolsas al encarecer el coste de capital y disminuye el valor presente de los flujos futuros. Y este patrón se repitió en Septiembre ya que la renta variable mundial descendió un 1,31%, el Stoxx 600 un 2,5% mientras que los mercados emergentes lo hicieron en un 0,85%. Pero la sensación general es que estas caídas han sido leves para la magnitud y la virulencia de los movimientos en los tipos de interés. La razón principal reside en unos resultados empresariales que siguen apoyando el comportamiento de la renta variable y un ciclo de inversión en el ecosistema de la Inteligencia Artificial que sigue muy vivo.

Dentro de este repaso mensual, también destacamos el buen comportamiento del USD frente al Euro con una apreciación del 2,5% ante la vuelta al *excepcionalismo* americano y la caída del precio del oro afectado por unos tipos ajustados por inflación más elevados.

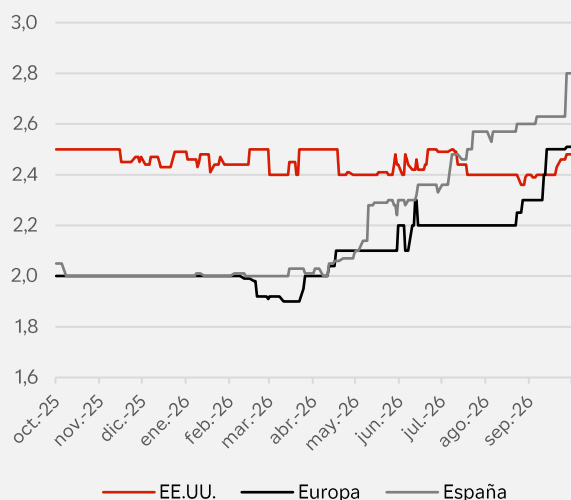
¿Cómo lo vemos?

La vuelta del verano nos planteaba una serie de inquietudes que no han desaparecido (tipos de interés, Inteligencia Artificial, Irán, Ucrania, petróleo, inflación, Bancos Centrales...) pero nuestra lectura es que dichos riesgos parecen ahora mejor valorados por el mercado. Por ello, consideramos que el escenario central con el que trabajamos es más incomodo pero eso no necesariamente significa que sea peor.

La macroeconomía no solo ha resistido a los riesgos mencionados sino que el desempeño reciente nos invita incluso a introducir un cierto sesgo al alza. El problema es que “financiar” ese crecimiento es cada vez más caro y es incompatible con un escenario de menor inflación lo que dificulta la función de reacción de los Bancos Centrales. Es en Estados Unidos donde la evidencia es más difícil de ignorar con un consumo soportado por el efecto riqueza y un impulso tanto fiscal como por el lado de la inversión en Inteligencia Artificial que otorgan un resultado de mayor crecimiento y también mayor desigualdad. En Europa, las señales de mejoras continúan pero son demasiado débiles como para justificar un cambio relevante.

Como resumen, mantenemos una visión optimista en el desempeño a futuro de las economías pero sin una convicción firme. Esta falta de convicción no radica en el crecimiento (o en la falta de él) sino en sus implicaciones. Una actividad macroeconómica más resistente convive obligatoriamente con una inflación más incómoda (salvo que la productividad aumente) dejando menos espacio para que los Bancos Centrales relajen las condiciones monetarias.

Gráfico 3: Perspectivas Inflación 2027

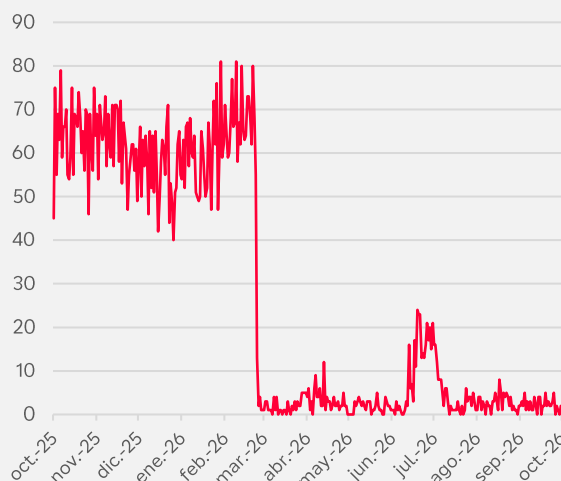


Pero en este escenario macroeconómico dibujado, tenemos que tener en cuenta una cuenta cuando (y no como) acaba la guerra en Irán. El conflicto sigue sin resolverse después de

siete meses y las elecciones de media legislatura en Estados Unidos introducen una novedad: una fecha. Para Estados Unidos, el incentivo de un acuerdo aumenta a medida que se acerca el 3 de Noviembre. Irán lo sabe y quiere “monetizar” esa urgencia pero no puede esperar indefinidamente porque pasada esa fecha, la urgencia podría desaparecer. El escenario alternativo podría ser una escalada militar que permita declarar la guerra por terminada pero una declaración no sirve para resolver el conflicto que lo originó.

En cualquier caso, la guerra en Ucrania nos ha enseñado que, cuando una disrupción energética se extiende en el tiempo, los bienes encuentran vías alternativas para salir de la zona del conflicto. Ya hemos comentado en otras publicaciones anteriores que Arabia Saudí estaría construyendo diferentes infraestructuras (principalmente oleoductos) para reducir la dependencia del estrecho de Ormuz de sus exportaciones energéticas y hay informes que apuntan a que el petróleo sigue atravesando el Golfo Pérsico mediante rutas alternativas y transferencias de crudo entre barcos para evitar los peligros del paso directo por el estrecho.

Gráfico 4: Número de Barcos atravesando el estrecho diariamente

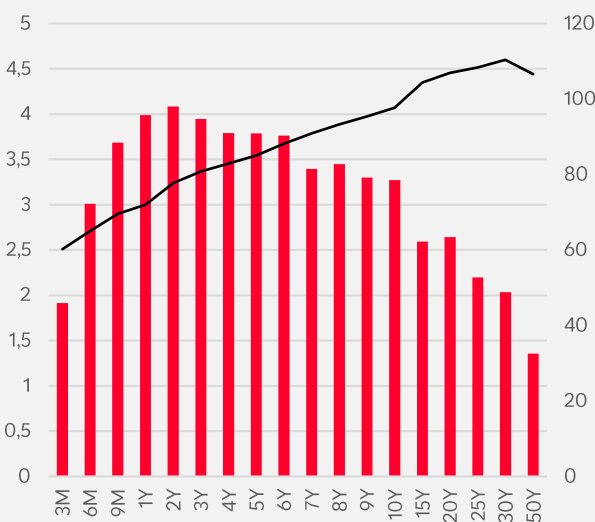


En lo que respecta a la política monetaria, seguimos pensando que los Bancos Centrales no llevarán a cabo las tres o cuatro subidas de tipos de interés que descuenta el mercado pero sí creemos que el endurecimiento monetario será más prolongado en el tiempo. Por un lado, parte de las presiones inflacionistas procede de factores sobre los que los Bancos Centrales tienen una capacidad limitada de actuación. Por otro, cabe preguntarse si estos tipos son realmente restrictivos o, como publicábamos en este artículo <https://www.mapfre.com/todo-gira-alrededor-de-los-tipos-de-interes-y-la-ia/> nos encontramos en un entorno de tipos e inflación estructuralmente más elevados.

Las implicaciones para los diferentes activos dependen mucho de la respuesta a la anterior pregunta. Con una visión más estratégica o de largo plazo, seguimos pensando que los tramos largos de las curvas estarán presionados al alza por las preocupaciones acerca del nivel de deuda (y el esfuerzo fiscal necesario para hacer frente a ella), el alto volumen de emisiones del sector privado que compiten por el capital con los tesoros públicos y un menor apetito por la duración de forma estructural.

También reconocemos que, a corto plazo, los tipos pueden ceder si encadenamos varias lecturas de inflación benignas en Estados Unidos, se alcanza algún tipo de acuerdo en Irán o un cierre forzado de posiciones cortas dado la concentración de inversores con una visión negativa sobre la duración. Todo ello (y la expectativa de que los Bancos Centrales subirán una o dos veces más los tipos de interés) nos lleva a posicionarnos en los bonos de menor duración y esperar una mayor pendiente en las curvas de gobiernos.

Gráfico 5: Curva de tipos Española y variación en el año en puntos básicos (eje derecho)



Las caídas registradas durante el mes de Septiembre no han alejado mucho a los índices bursátiles de cotizar en niveles máximos históricos. Pero, pese a ello, no consideramos que el mercado se encuentre en modo euforia. El sustento la Inteligencia Artificial sobre los beneficios empresariales sigue muy presente y representa la principal razón por la que el mercado ha subestimado sistemáticamente el crecimiento de beneficios en el último año. En las próximas semanas comenzará la temporada de resultados pertenecientes al tercer trimestre del año y serán clave para responder a la pregunta de si existe o no desconexión entre la renta fija y la renta variable.

A estos niveles (y lo avanzado que está ya el año) es tentador tomar beneficios pero este mercado tan tendencial nos ofrecería muy pocas ventanas de oportunidad para volver aumentar la exposición en renta variable en las carteras. Por ello, seguimos manteniendo una visión positiva sobre el activo que podría estar adentrándose en una nueva fase: hasta ahora, gran parte del avance se ha apoyado en la resiliencia económica y el liderazgo de la tecnología pero de cara a los próximos trimestres esperamos ver un liderazgo hacia más sectores y regiones (especialmente si los tipos de interés se relajan o el riesgo geopolítico disminuye).

Gráfico 6: Rentabilidad por Sectores Renta Variable Global

Renta Variable Global (Sectores)	Septiembre	2026
Materiales	-7,60%	9,11%
Consumo Discrecional	-6,20%	-7,68%
Financieros	-5,71%	4,11%
Real Estate	-6,16%	5,11%
Industrial	-4,15%	7,55%
Tecnología	4,37%	28,76%
Energía	-2,41%	34,00%
Servicios Comunicación	3,46%	2,89%
Utilities	-5,28%	-3,29%
Staples	-3,91%	1,47%
Salud	-1,90%	4,03%

¿Qué estamos haciendo?

Pese a que el repunte de los tipos de interés pueda parecer atractiva la oportunidad para los bonos, disminuimos nuestro apetito por la duración tanto de la deuda pública europea como americana por las razones esgrimidas anteriormente. En lo que respecta a bonos emitidos por compañías, mantenemos la convicción en este activo fundamentado en balances corporativos saneados, crecimiento resiliente y un atractivo nivel de rentabilidad. Preferimos tener exposición a bonos emitidos en euros ya que el diferencial de rentabilidad de bonos en USD no es lo suficientemente alto tras el coste de cobertura como para sobreponderarlo en las carteras. En renta variable, mantenemos la sobreponderación pero sin preferencia regional. Consideramos que el ciclo de la IA todavía tiene recorrido y esto favorece a un amplio abanico de compañías. Y también preferimos optar por bonos con duraciones más cortas de alta calidad ya que consideramos que los bonos BBB son los más vulnerables a un empeoramiento de las condiciones financieras.

Recomendación Asset Allocation

	VISIÓN ROADMAP					COMENTARIO
	-2	-1	0	1	2	
RENTA FIJA		●	●			Pese al fuerte repunte de los tipos en las últimas semanas, creemos que el mercado global de tipos ha entrado en un régimen de “tipos altos por más tiempo”
Gobiernos		●	●			Los niveles de tipos de interés son atractivos desde un punto de rentabilidad esperada pero a corto plazo no descartamos unos tipos más altos y una mayor pendiente en las curvas
Corporativo IG				●		La solidez del comportamiento de los bonos corporativos y el atractivo del cupón los mantiene como una de nuestras convicciones
Corporativo HY	●					A estos niveles, no hay “colchón” para amortiguar una subida de los diferenciales.
RENTA VARIABLE				●		Visión constructiva basada en la fortaleza de los beneficios empresariales, el ciclo de inversión asociado a la IA y una macroeconomía resiliente que genere mayor amplitud de retornos
EE.UU.			●			Estados Unidos lidera la inversión en IA lo que apoya el crecimiento de los beneficios. A su vez, esto favorecerá también a otras regiones y sectores
Europa			●			El buen comportamiento de la economía europea y la mayor amplitud de retornos esperada nos sitúa cerca de aumentar el peso en Europa. Sin embargo, Riesgo político en Francia y la evolución de los precios energéticos no nos genera la convicción suficiente.
Japón			●			Pese a la buena dinámica de la economía japonesa, la volatilidad de la divisa tras la apreciación del Yen y su dependencia del sector exportador en bolsa, nos lleva a una posición neutral.
Emergentes			●			La debilidad del USD y la buena marcha de las economías más ligadas a la IA son un factor a favor. La volatilidad se mantiene elevada afectada por la evolución de Corea y Taiwan.
MONETARIOS				●		El alza en los tipos de interés de la parte corta ha vuelto a hacer atractivo la rentabilidad en el activo.
ALTERNATIVOS		●				La incertidumbre creada en los mercados privados es algo a monitorizar pero no pensamos que pueda convertirse en un riesgo sistémico dado que sigue siendo un mercado pequeño.

● Actual
● Mes anterior

Tabla Rentabilidades Índices Globales

Renta Variable (Moneda Local)		30/09/2026	Septiembre	2026
MSCI WORLD	GLOBAL	4.902,7	-1,31%	10,66%
S&P 500	EE.UU.	7.651,5	-0,45%	11,77%
S&P 500 Equiponderado	EE.UU.	8.429,4	-4,99%	8,57%
NASDAQ 100	EE.UU.	30.408,5	3,23%	20,43%
Russell 2000	EE.UU. (Pequeñas Compañías)	2.796,9	-5,40%	12,69%
Euro Stoxx 50	Europa	6.269,0	-2,35%	8,25%
Stoxx 600	Europa	634,9	-2,49%	7,21%
IBEX 35	España	19.426,2	-2,74%	12,24%
FTSE MIB	Italia	51.372,0	-2,36%	14,30%
DAX	Alemania	25.199,2	-4,03%	2,89%
CAC 40	Francia	7.964,5	-4,44%	-2,27%
FTSE 100	Reino Unido	10.606,0	-2,02%	6,79%
MSCI AC ASIA PACIFIC	ASIA	276,5	-0,62%	21,43%
TOPIX	Japón	4.108,7	-1,15%	20,52%
HANG SENG	Hong Kong	24.613,3	-3,73%	-3,97%
CSI 300	China	4.357,6	-5,78%	-5,88%
KOSPI	Korea	6.838,0	0,26%	62,26%
Nifty 50	India	22.620,5	-6,06%	-13,43%
MSCI EM LATIN AMERICA	LATAM	3.039,2	-0,44%	12,18%
BRAZIL IBOVESPA	Brasil	186.340,5	5,03%	15,65%
S&P/BMV IPC	México	64.214,4	-1,86%	-0,15%
MSCI EM	EMERGENTES GLOBAL	1.704,9	-0,84%	21,40%

Factores	Factores	30/09/2026	Septiembre	2026
MSCI World Value	Estilo Valor	4.914,7	-2,43%	13,10%
MSCI World Growth	Estilo Crecimiento	7.520,3	-0,17%	8,27%
MSCI World Quality	Calidad	5.188,3	-0,37%	9,52%
MSCI World Dividendo	Alto Dividendo	1.859,6	-4,40%	7,90%
MSCI World Momentum	Momentum	6.948,5	3,61%	22,41%
MSCI World Pequeñas Compañías	Pequeñas Compañías	736,3	-4,36%	10,96%
MSCI World Baja Volatilidad	Baja Volatilidad	5.790,3	-3,69%	3,08%

Renta Variable Global (Sectores)		30/09/2026	Septiembre	2026
MSCI World Materiales	Materiales	432,56	-7,60%	9,11%
MSCI World Consumo Discrecional	Consumo Discrecional	464,23	-6,20%	-7,68%
MSCI World Financieros	Financieros	240,48	-5,71%	4,11%
MSCI World Real Estate	Real Estate	2218,12	-6,16%	5,11%
MSCI World Industrial	Industrial	537,23	-4,15%	7,55%
MSCI World Tecnología	Tecnología	1253,59	4,37%	28,76%
MSCI World Energía	Energía	358,18	-2,41%	34,00%
MSCI World Servicios Comunicación	Servicios Comunicación	171,48	3,46%	2,89%
MSCI World Utilities	Utilities	192,74	-5,28%	-3,29%
MSCI World Staples	Staples	301,62	-3,91%	1,47%
MSCI World Salud	Salud	415,52	-1,90%	4,03%

Tipos Curvas Globales en % (variaciones en pbs)		30/09/2026	Variación Mes	Variación 2026
US Govt 10 Yr	EE.UU.	5,28%	53	112
US Govt 2 Yr	EE.UU.	4,89%	55	141
Pendiente Curva 10Y-2Y		40	-1	-30
Alemania Gov 10Y	Alemania	3,59%	26	73
Alemania Govt 2Y	Alemania	3,21%	27	109
España Govt 10Y	España	4,13%	36	85
España Govt2Y	España	3,29%	32	102
Prima Riesgo Esp-Ale 10Y		55	10	11
Italia Govt 10Y	Italia	4,61%	46	106
Francia Gov 10Y	Francia	4,86%	68	129
Reino Unido 10Y	Reino Unido	5,42%	#VALUE!	95
Japón Gov 10Y	Japón	3,07%	11	100
Diferenciales Investment Grade	EE.UU.	79,74	3	2
Diferenciales Investment Grade	Europa	89,85	11	12
Diferenciales High Yield	EE.UU.	312,85	52	45
Diferenciales High Yield	Europa	304,52	45	41
Diferenciales Subordinados	Europa	121,15	12	11

Índices Renta Fija		30/09/2026	Septiembre	2026
Deuda Pública	EE.UU.	2.367,5	-2,24%	-2,77%
Deuda Pública	Europea	239,3	-2,17%	-3,24%
Corporativa	EE.UU.	3.434,8	-2,72%	-3,11%
Corporativa	Europea	262,6	-1,33%	-1,20%
High Yield	EE.UU.	2.917,5	-2,52%	0,10%
High Yield	Europeo	411,0	-1,79%	0,18%
Bonos Inflación	Global	343,9	-3,00%	-2,48%
Deuda Subordinada	Europea	320,8	-1,14%	-0,57%
Renta Fija Global (Eurohedged)	Global	213,8	-1,80%	-2,67%
Renta Fija Emergente	Hard Currency	1.079,6	-3,34%	-0,67%
Renta Fija Emergente	Local Currency	167,9	-0,53%	3,27%

Divisa y Materias Primas		30/09/2026	Septiembre	2026
EUR Vs USD		1,133	-2,48%	-3,54%
EUR Vs GBP		0,854	-0,38%	-1,76%
EUR Vs Yen		178,345	-3,90%	-3,09%
Crudo Brent		103,53	14,41%	70,14%
Oro		4157,41	-6,31%	-3,75%
Gas Natural		72,3	3,36%	155,66%

Datos Macro Publicados en el mes

País/Región	Indicador	Periodo	Dato	Estimado	Anterior
Eurozona	PMI Manufacturero	Septiembre	52,7	52,6	52,7
	PMI Servicios	Septiembre	53,0	51,4	51,6
	Desempleo	Agosto	6,4%	6,4%	6,4%
	Índice Precios Producción (Interanual)	Agosto	8,2%	7,6%	5,8%
	Producción industrial (Interanual)	Junio	0,1%	-0,6%	-0,1%
	Ventas Minoristas (Interanual)	Agosto	0,8%	1,0%	0,4%
	Inflación (Interanual)	Septiembre	3,8%	3,7%	3,2%
	Inflación Subyacente	Septiembre	2,5%	2,5%	2,4%
EE.UU.	ISM Manufacturero	Septiembre	54,5	55,0	54,6
	ISM Servicios	Septiembre	54,9	55,0	55,4
	Nóminas no agrícolas	Septiembre	29.000	90.000	133.000
	Desempleo	Septiembre	4,20%	4,10%	4,10%
	Salarios (Interanual)	Septiembre	3,00%	3,10%	3,00%
	NFIB Optimismo PYMEs	Agosto	98,7	99,3	99,8
	Inflación (Interanual)	Agosto	3,4%	3,4%	3,5%
	Inflación Subyacente (Interanual)	Agosto	2,4%	2,4%	2,5%
	Índice Precios Producción (Interanual)	Agosto	5,4%	5,3%	4,8%
	Producción industrial (mensual)	Agosto	0,0%	0,3%	0,2%
	Ventas Minoristas (mensual)	Agosto	1,4%	0,5%	-0,3%
	U.Michigan	Septiembre	47,80	51,00	51,70
	Conference Board	Septiembre	81,90	89,00	88,60
	NAHB Housing Market	Agosto	35,0	33,0	34,0
	Vacantes de trabajo sin cubrir	Agosto	7,07Millones	7,22Millones	7,33Millones
China	PMI Manufacturero	Septiembre	52,1	51,7	51,5
	PMI Servicios	Septiembre	51,6	51,3	51,4
	Exportaciones (Interanual)	Agosto	25,0%	25,9%	23,9%
	Importaciones (Interanual)	Agosto	28,2%	31,0%	27,5%
	Producción industrial (Interanual)	Agosto	5,2%	4,8%	4,5%
	Inflación (Interanual)	Agosto	0,8%	0,8%	0,5%
	Índice Precios Producción (Interanual)	Agosto	3,8%	3,6%	3,5%
	Ventas Minoristas (Interanual)	Agosto	0,4%	0,8%	0,6%
España	PMI Servicios	Septiembre	58,3	57,0	57,8
	PMI Manufacturero	Septiembre	51,0	50,2	49,5
	Producción industrial (Interanual)	Agosto	2,3%		1,1%
	Ventas Minoristas (Interanual)	Agosto	-1,1%		-0,3%
	Índice Precios Producción (Interanual)	Agosto	13,2%		9,4%
	Inflación (Interanual)	Septiembre	4,9%	4,6%	4,3%
	Inflación Subyacente (Interanual)	Septiembre	3,1%	3,0%	2,9%
	Paro Registrado	Agosto	44.400		19.500
Japón	PMI Servicios	Septiembre	51,6		52,5
	PMI Manufacturero	Septiembre	54,1	54,9	54,5
	Producción industrial (Interanual)	Agosto	3,40%	6,80%	3,90%
	Ventas Minoristas (Interanual)	Agosto	2,7%	3,2%	4,0%
	Índice Precios Producción (Interanual)	Agosto	7,60%	7,40%	7,70%
	Inflación (Interanual)	Agosto	1,9%	2,0%	1,9%
	Inflación Subyacente (Interanual)	Agosto	1,9%	2,0%	1,8%
	Exportaciones	Agosto	19,3%	18,4%	23,2%
	Importaciones	Agosto	28,0%	26,3%	27,8%

Tabla previsiones Macroeconómicas (MAPFRE Economics a 30/07/2026)

Indicador	Zona Geográfica	Escenario Base		Escenario Alternativo
		2026	2026 (prevision anterior)	2026
PIB	Estados Unidos	2,1%	2,0%	1,6%
	Eurozona	1,0%	1,0%	0,6%
	Alemania	0,6%	0,5%	0,1%
	Francia	0,7%	0,7%	0,1%
	Italia	0,5%	0,4%	0,0%
	España	2,3%	2,1%	1,7%
	Reino Unido	0,9%	0,9%	0,2%
	Japón	0,5%	0,6%	0,2%
	Mercados Emergentes	3,9%	3,9%	3,6%
	México	1,2%	1,2%	0,7%
	Brasil	1,8%	1,6%	1,6%
	Turquía	3,0%	3,0%	2,1%
	China	4,5%	4,5%	4,2%
	Mundo	3,00%	2,90%	2,50%
Inflación	Estados Unidos	3,3%	3,3%	3,8%
	Eurozona	2,6%	2,5%	3,2%
	Alemania	2,6%	2,9%	3,0%
	Francia	1,9%	1,9%	3,3%
	Italia	2,7%	3,0%	3,2%
	España	3,4%	3,6%	4,5%
	Reino Unido	3,2%	3,5%	4,3%
	Japón	2,1%	2,1%	3,3%
	Mercados Emergentes	4,6%	4,4%	5,5%
	México	4,2%	4,2%	4,4%
	Brasil	4,7%	4,6%	5,2%
	Turquía	30,7%	28,9%	33,5%
	China	1,1%	1,1%	1,9%
	Mundo	3,80%	3,70%	4,60%
Tipos de Interés bono 10Años	Estados Unidos	4,29%	4,22%	4,97%
	Eurozona	3,35%	3,30%	4,36%
Tipos de Interés Oficiales	Estados Unidos	3,75%	3,75%	4,00%
	Eurozona	2,25%	2,50%	3,00%
Tipos de Cambio	EUR - USD	1,16	1,17	1,12
	GBP - USD	1,30	1,29	1,27
	USD - JPY	159,45	157,02	169,35
	USD - CNY	6,74	6,80	7,05

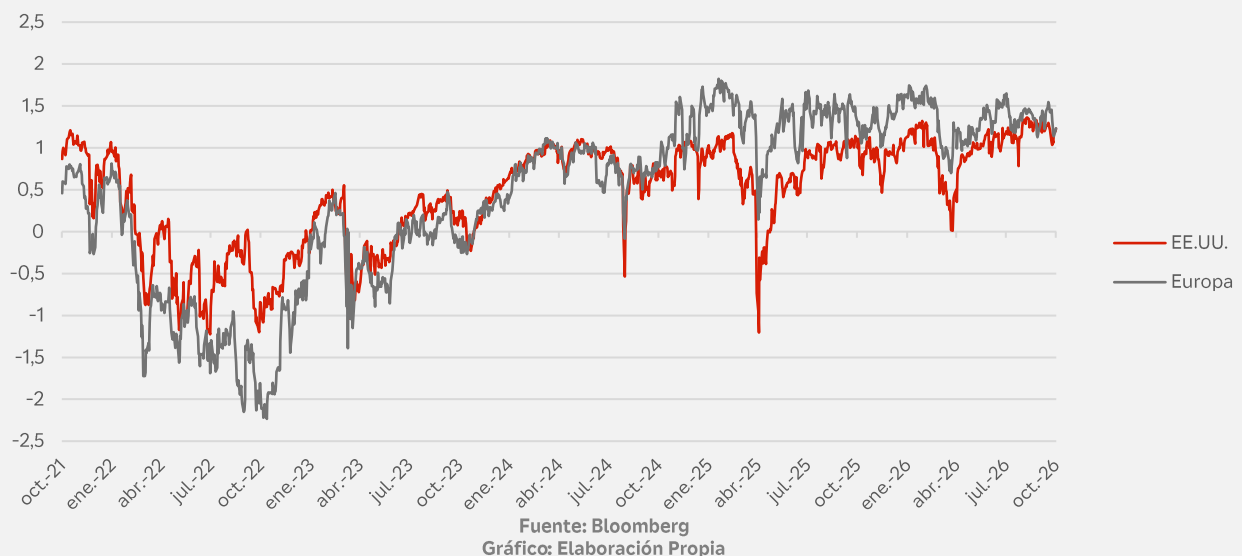
<https://app.klipfolio.com/published/053c337eb2ce254cdcc6d8890ca17a07/previsiones-y-escenarios>

Gráfico del Mes

Las condiciones financieras se mantienen laxas

- A pesar de las alzas recientes de los tipos interés aplicadas por los bancos centrales y el alza de los tipos de los bonos, las condiciones financieras continúan siendo relativamente favorables para empresas y consumidores.
- Para evaluar este aspecto, solemos observar índices de condiciones financieras, como el elaborado por Bloomberg, que combinan variables como los tipos de interés, los diferenciales corporativos, el comportamiento de las bolsas y las condiciones de financiación.
- Lo llamativo del entorno actual es que, aunque los tipos oficiales son significativamente más altos que hace unos años, otros factores han contribuido a compensar parte de ese endurecimiento: La buena evolución de los mercados bursátiles, unos diferenciales de crédito relativamente contenidos y la solidez del sistema financiero han evitado que las condiciones financieras se restrinjan de forma suficiente como para frenar de manera significativa la actividad económica.
- En otras palabras, la política monetaria es más restrictiva que en el pasado, pero su efecto sobre la economía real está siendo menos intenso de lo habitual. Esto ayuda a explicar por qué el crecimiento económico ha mostrado una resistencia notable y por qué los mercados de renta variable han seguido registrando un comportamiento positivo a pesar del aumento de los tipos de interés.
- De cara a los próximos meses, la evolución de las condiciones financieras seguirá siendo una variable clave. Si permanecen en niveles relativamente acomodaticios, la economía y los beneficios empresariales podrían continuar mostrando fortaleza. Sin embargo, un endurecimiento más acusado podría convertirse en un obstáculo para el crecimiento y para la evolución de los activos de riesgo.

Índice de Condiciones Financieras



Artículos/Noticias/Podcasts Recomendado del Mes

- Tres condiciones que tendrían que darse para que estallase una crisis por la deuda francesa (<https://www.mapfre.am.com/tres-condiciones-que-tendrian-que-darse-para-que-estallase-una-crisis-por-la-deuda-francesa/>)
- ¿Hemos visto ya la capitulación definitiva en calidad? <https://www.finect.com/grupos/finect-alpha/articulos/hemos-visto-ya-la-capitulacion-definitiva-en-calidad-finect-alpha-con-pablo-martinez-miguel-angel-garcia-e-ignacio-amo>)



Dirección Adjunta de Estrategia de Inversiones

Ismael García Puente
+34 653 513 654
igar13@mapfre.com

Disclaimer

Este informe ha sido elaborado por el departamento de análisis de MAPFRE Asset Management a partir de fuentes de terceros que consideramos fiables. Las opiniones e informaciones contenidas en el mismo no constituyen recomendaciones de inversión o de productos, sin que puedan estimarse como elemento para la toma de decisiones, declinando MAPFRE Asset Management cualquier responsabilidad por el uso de la mismas en tal sentido. Las rentabilidades mostradas no garantizan ni presuponen en ningún caso rentabilidades futuras.