



Monthly Macro Insights — Octubre de 2024



Marc-Antoine Collard
Chief Economist – Director of
macroeconomic research

La economía mundial se enfrenta a un sector de bienes tambaleante y a crecientes riesgos geopolíticos. Sin embargo, los inversores siguen confiando en que una aceleración de la flexibilización monetaria, combinada con unas condiciones financieras favorables, consiga mantener la resiliencia de la economía mundial, en especial después de que China anunciara recientemente un paquete coordinado de medidas monetarias y fiscales.

El impulso se desacelera en el tercer trimestre de 2024...

Según los últimos datos sobre el PMI del índice S&P Global, el crecimiento de la economía mundial se desaceleró en septiembre hasta su nivel más bajo de los últimos ocho meses. En el sector de los servicios, el PMI cayó 0,9 puntos, para establecerse en 52,9¹, su nivel más bajo desde abril. Los subíndices también son motivo de preocupación para los bancos centrales: las presiones inflacionistas se intensifican, con subidas más pronunciadas de los costes de los insumos y de los precios de producción, mientras que el componente que mide las perspectivas de producción futura ha caído a su nivel más bajo en casi dos años. En el sector manufacturero, el PMI² cayó 0,8 puntos, hasta 48,8¹, lo que señala una contracción por tercer mes consecutivo y se acerca a niveles raramente vistos fuera de periodos de recesión. Entre las principales economías, la zona del euro registró la mayor caída, sobre todo en Alemania.

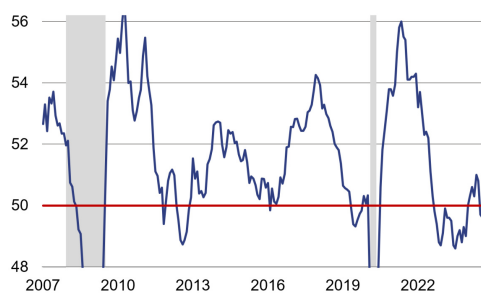
En conjunto, el PMI compuesto (52) muestra que la economía mundial sigue siendo resiliente, aunque ha perdido casi -2 puntos desde mayo¹. Tales caídas en un periodo de cuatro meses pueden ocurrir durante fases de expansión prolongadas, pero son poco frecuentes, lo que podría hacer tambalear el optimismo de los inversores.

Además, los riesgos geopolíticos han aumentado recientemente. La guerra en Ucrania continúa sin perspectivas políticas claras, mientras que el conflicto entre Israel y Hamás en Oriente Medio, agravado por los ataques con misiles hutíes a barcos en el Mar Rojo, se ha intensificado y podría tener repercusiones económicas, sobre todo por su impacto en los precios de la energía.

En Estados Unidos, las elecciones presidenciales del 5 de noviembre siguen siendo inciertas, y el regreso del expresidente Donald Trump podría afectar a la economía mundial de varias maneras. Por ejemplo, su propuesta de imponer aranceles del 10 % a todos los bienes importados podría perturbar aún más las cadenas de suministro y tener un impacto significativo en la actividad económica, sobre todo si los socios comerciales responden con represalias.

World - Business confidence

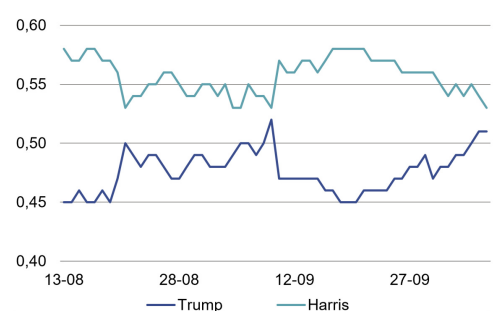
S&P Global, manufacturing



Sources : Macrobond, Rothschild & Co Asset Management, October 2024.

US - 2024 presidential election

in USD, PredictIt betting



Sources : Macrobond, Rothschild & Co Asset Management, October 2024.

... pero la flexibilización monetaria mantiene el optimismo

La inflación en la zona del euro se ralentizó hasta el 1,8 %³ en septiembre, según estimaciones preliminares, por debajo del objetivo del 2 % del BCE por primera vez desde 2021, gracias a la reducción de los costes energéticos. Sin embargo, la inflación subyacente sigue siendo elevada y se sitúa en un 2,7 %³, con una ligera disminución de la inflación de los servicios en un 4 %, lo que sugiere que las presiones internas sobre los precios siguen siendo considerables. Al mismo tiempo, crece la preocupación por la economía. El PMI cayó 1,4 puntos³ en septiembre, hasta 49,6³, con el sector manufacturero especialmente débil, en 45³. Isabel Schnabel, miembro del Consejo del BCE, destacó recientemente los signos de debilitamiento de la demanda laboral, los vientos en contra del crecimiento y los avances adicionales en la desinflación como factores a tener en cuenta para la política monetaria. Esto ha aumentado las previsiones

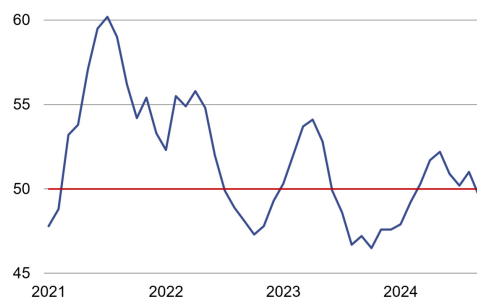
de una reducción de los tipos de interés en la próxima reunión del BCE del 17 de octubre, en especial porque la inflación podría aumentar en los próximos meses debido a los efectos de base, lo que haría más difícil de justificar un recorte de los tipos.

Por su parte, la Fed ha cambiado significativamente su percepción de los riesgos macroeconómicos al reducir los tipos en 50 puntos básicos⁴ y señalar nuevas bajadas en las próximas reuniones, con el mercado laboral como su principal preocupación. Dicho esto, los datos recientes son dispares, y aún no se sabe hasta qué punto el mercado de renta fija tendrá que revisar sus expectativas en cuanto a la flexibilización monetaria.

En el sector manufacturero, el índice ISM se mantuvo en 47,2¹, una cifra baja que refleja una situación de contracción por sexto mes consecutivo. Por el contrario, el ISM de los servicios subió 3,4 puntos hasta 54,9¹, su nivel más alto desde febrero de 2023, lo que sugiere que la economía reposaba sobre una base sólida a finales del tercer trimestre de 2024. Además, el empleo aumentó en 254 000 personas en septiembre⁵, frente a las 159 000 de agosto y las 150 000⁵ previstas. La tasa de desempleo bajó del 4,2 % al 4,1 %⁵, mientras que el crecimiento salarial se aceleró, con un aumento intermensual de los ingresos medios por hora del 0,4 %⁵, tras una revisión al alza del 0,5 %⁵ el mes anterior. En combinación con el aumento de las ofertas de empleo en agosto, estos datos sugieren que el mercado laboral sigue bien orientado en general y disipan los temores de un rápido deterioro de la economía. En consecuencia, las expectativas de bajadas de tipos en los próximos meses podrían revisarse a la baja.

Eurozone - Business confidence

S&P Global



Sources : Macrobond, Rothschild & Co Asset Management, October 2024.

US - Unemployment rate

in %



Sources : Macrobond, FOMC, Rothschild & Co Asset Management, October 2024.

China sorprende a los inversores

Los datos sobre la actividad en China en agosto fueron muy decepcionantes. La única buena noticia fueron las exportaciones, que se aceleraron de manera inesperada hasta su nivel más alto en casi dos años. Sin embargo, el sector afronta vientos en contra desde que Estados Unidos, Europa y Canadá anunciaran nuevos impuestos a la importación de vehículos eléctricos, acero y aluminio fabricados en China.

El crecimiento de la producción industrial se desaceleró más de lo previsto, las ventas minoristas volvieron a decepcionar, y la tasa de desempleo subió por segundo mes

consecutivo, del 5,2 % en julio al 5,3 %⁶, su nivel más alto en seis meses. Los precios del sector inmobiliario siguieron bajando a un ritmo más rápido que en julio, tanto en el mercado de nueva construcción como en el de segunda mano. La inflación subyacente se desaceleró hasta el 0,3 %⁶, su nivel más bajo en más de tres años, mientras que los precios de producción en el sector manufacturero cayeron con más fuerza, lo que sugiere una mayor presión sobre la inflación de los bienes de consumo. En general, las presiones deflacionistas se están afianzando, lo que reduce las posibilidades de que China alcance su objetivo de crecimiento del 5 % para 2024, ya que los consumidores retrasan sus compras y las empresas recortan los salarios.

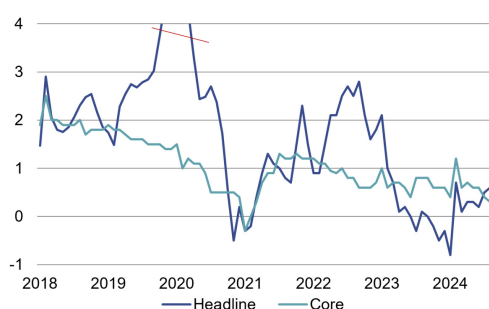
Frente la persistencia de la crisis inmobiliaria y la atonía del crecimiento, el Gobierno chino ha anunciado nuevas medidas de apoyo. El Banco Popular de China (BPC) bajó el tipo de recompra inversa (*reverse repo*) a 7 días en 20 puntos básicos, hasta el 1,5 %⁶, y también anunció una reducción de 50 puntos básicos en el coeficiente de reservas obligatorias de los bancos. En cuanto al sector inmobiliario, el BPC redujo el requisito de pago inicial para los segundos préstamos hipotecarios al 15 % desde el 25 %⁶ anterior, tras una reducción inicial en mayo (del 30 % al 25 %), y pidió a los bancos que bajaran los tipos de interés en los créditos hipotecarios existentes en unos 50 puntos básicos⁶.

Aunque en los últimos años se han introducido medidas similares con un impacto limitado en la economía, el hecho de que se anunciaran todas el mismo día ha fortalecido la confianza de los inversores. Además, la política fiscal podría desempeñar un papel cada vez más importante de apoyo a la economía.

De hecho, en los últimos años la práctica del Politburó⁷ ha consistido en centrarse en cuestiones estructurales e ideológicas. Sin embargo, la principal preocupación de la última reunión fue distinta: se reiteró el mensaje de apoyo al crecimiento y a los precios de los activos que el BPC había anunciado unos días antes. Aunque el Politburó no ha ofrecido detalles sobre el alcance o el calendario de un posible plan de reactivación, este cambio de tono refleja, probablemente, un sentido de urgencia por parte de los líderes políticos para estimular la economía y restaurar la confianza de los mercados. Queda por ver si las medidas desplegadas estarán a la altura de las expectativas que ha generado este cambio de rumbo.

China - Inflation rate

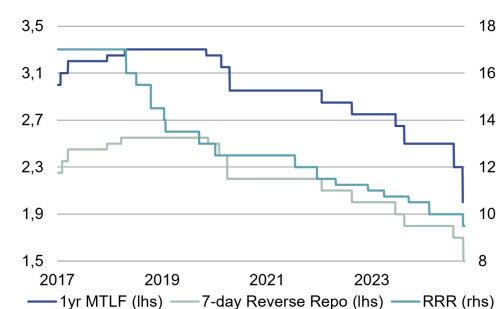
in %



Sources : Macrobond, Rothschild & Co Asset Management, October 2024.

China – Rates

in %



Sources : Macrobond, Rothschild & Co Asset Management, October 2024.

Performance of the indices and interest rate levels

	Price as of 07/10/2024	1 month % change	2024 % change
Equity markets			
CAC 40	7 574	-0.8%	0.4%
Euro Stoxx 50	4 968	-0.6%	9.9%
S&P 500	5 734	-0.5%	20.2%
Nikkei 225	39 333	3.7%	17.5%
Currencies			
EUR/USD	1.10	-1.5%	-0.6%
EUR/JPY	162.53	1.6%	4.4%
Interest rates			
	Price as of 07/10/2024	1 month bp ⁽¹⁾	2024 bp ⁽¹⁾
3 month			
Eurozone	3.19%	-10	-43
United States	4.64%	2	-70
10 years			
Eurozone	2.26%	13	23
United States	4.02%	24	14

(1) Basis point.

Source: Bloomberg, data as of 07/10/2024. Performances in local currency.

Past performance is not a reliable indicator of future performance and is not constant over time. Index's performance is calculated on the basis of net dividend reinvested

Escrito completado el 07 de Octubre de 2024.

Consulte este documento en nuestro sitio web



(1) S&P Global, octubre de 2024

(2) Índice de gestores de compras, indicador que refleja la confianza de los gestores de compras en un sector de actividad. Por encima de 50, indica una expansión de la actividad; por debajo de 50, una contracción.

(3) Eurostat, octubre de 2024

(4) Bloomberg, octubre de 2024.

(5) U.S. Bureau of Labor Statistics (Oficina Nacional de Estadísticas Laborales de EE. UU.), octubre de 2024.

(6) National Bureau of Statistics of China (Oficina Nacional de Estadística de China), octubre de 2024.

(7) Órgano directivo del Partido Comunista de China.

Los comentarios y análisis en este documento se proporcionan únicamente con fines informativos y no constituyen ninguna recomendación o consejo de inversión. Rothschild & Co Asset Management no puede ser responsabilizado por ninguna decisión tomada sobre la base de los elementos contenidos en este documento o inspirados por ellos (se prohíbe la reproducción total o parcial sin el acuerdo previo de Rothschild & Co Asset Management). En la medida en que se utilicen datos externos para establecer los términos de este documento, estos datos provienen de fuentes confiables, aunque no se garantiza su exactitud o integridad. Rothschild & Co Asset Management no ha verificado de manera independiente la información contenida en este documento y no puede ser responsable de errores, omisiones o interpretaciones de la información contenida en este documento. Este análisis es válido únicamente en el momento de la redacción de este informe.

Rothschild & Co Asset Management, constituida bajo las leyes de Francia, registrada en el Registro Mercantil de París RCS Paris 824 540 173. Es una sociedad gestora autorizada por la Autorité des Marchés Financiers con el número GP 17000014, con sede en 29, avenue de Messine, 75008 París, Francia.

Ninguna parte de este documento puede ser reproducida, total o parcialmente, sin el permiso previo por escrito de Rothschild & Co Asset Management, bajo pena de acciones legales. .

Acerca de la división de gestión de activos de Rothschild & Co

La división especializada en gestión de activos del grupo Rothschild & Co ofrece servicios personalizados de gestión a una amplia clientela de inversores institucionales, intermediarios financieros y distribuidores. Articulamos nuestro desarrollo alrededor de una gama de fondos abiertos aprovechando nuestras aptitudes y competencias de gran recorrido en gestión activa y convicción, así como en gestión delegada. Con sede en París y delegaciones en 10 países de Europa, gestionamos más de 50 mil millones de euros y contamos con un equipo de 200 colaboradores⁽¹⁾.

Más información en: www.am.eu.rothschildandco.com

(1) Fuente: Rothschild & Co Asset Management, 31/07/2026.

France

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Suiza

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Alemania – Austria

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Bélgica – Países Bajos – Luxemburgo

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Italia

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

España

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

