

31 de Enero de 2019

EUROPA					
	NIVEL	MTD	YTD	PER x	RENT. DVD
EUROSTOXX	3.159,43	5,26%	5,26%	14,01	3,66%
IBEX	9.056,70	6,05%	6,05%	12,83	3,53%
CAC 40	4.992,72	5,54%	5,54%	15,52	3,46%
DAX	11.173,10	5,82%	5,82%	12,30	3,17%
FTSE 100	6.968,85	3,58%	3,58%	15,93	4,76%
ESTADOS UNIDOS					
	NIVEL	MTD	YTD	PER x	RENT. DVD
S&P 500	2.704,10	7,87%	7,87%	18,18	1,99%
DOW JONES	24.999,67	7,17%	7,17%	16,18	2,26%
NASDAQ	6.906,84	9,11%	9,11%	22,19	1,09%
ASIA					
	NIVEL	MTD	YTD	PER x	RENT. DVD
NIKKEI	20.773,49	3,79%	3,79%	14,64	2,10%
HAN SENG	27.942,47	8,11%	8,11%	10,64	3,58%
MSCI (USD)					
	NIVEL	MTD	YTD	PER x	RENT. DVD
MSCI WORLD	2.028,49	7,68%	7,68%	16,65	2,56%
EMERGENTES	1.049,93	8,71%	8,71%	12,54	2,75%

Las cifras expuestas están expresadas en moneda local.

Fuente: Bloomberg
Todos los datos han sido recogidos el último día hábil del mes al que hace referencia el resumen.

ENTORNO

Al mal cierre anual que tuvieron la mayoría de activos financieros, en especial la renta variable, le siguió el mejor arranque anual de los últimos treinta años. Durante el mes hubo alzas significativas en todas las plazas bursátiles recuperándose la maltrecha confianza de los inversores para el presente año. No hubo noticias significativas para tal repentino cambio. Continuaron las conversaciones entre EEUU y China, sin que trascendieran resultados, y la administración norteamericana tuvo que afrontar el cierre parcial de algunas dependencias ("shutdown"; ver "Comentario Fin de mes"), sin que ello fuese percibido como un riesgo para la inmediata evolución de la primera economía del mundo. A nivel europeo la incertidumbre siguió focalizada en el debate interno en el Reino Unido del que se descuenta que, difícilmente, puedan cumplirse los plazos previstos para el "Brexit". El FMI rebajó el crecimiento económico previsto para 2019 al 3,5%, siendo Europa (y Alemania en concreto) el área que más ha visto recortadas sus previsiones.

BOLSAS

Todas las zonas geográficas empezaron el año con revalorizaciones. Destacar la buena evolución de la renta variable norteamericana (al calor de la temporada de publicación de resultados empresariales del 4to. trim. de 2018) y la emergente (con las esperanzas puestas en el proceso negociador entre EEUU y China). La volatilidad y comportamiento errático que tuvieron muchos mercados en el mes anterior podría haber sido causado por el efecto "estacional" de fin de año, en el que se suelen producir cierres y reasignación de activos en las carteras de los inversores, tanto institucionales como particulares. El exceso de pesimismo con el que empezaba el año, fueron terreno propicio para el movimiento contrario a la alza que se produjo. Probablemente volverán los episodios de volatilidad, si bien existe el consenso de que la ralentización del ciclo económico no justificaría las valoraciones de algunos mercados/empresas y el entorno de tipos de interés podría ser más benigno para el conjunto de la renta variable mundial, en el presente año.

BONOS					
	TIR 10 Y	MTD (p.b)	YTD (p.b.)	TIR 3 Y	TIR 1 Y
ALEMANIA	0,15%	-9,3	-9,3	-0,51%	-0,51%
ESPAÑA	1,20%	-22	-22	-0,07%	-0,34%
REINO UNIDO	1,22%	-5,8	-5,8	0,77%	0,78%
ESTADOS UNIDOS	2,63%	-5,49	-5,49	2,43%	2,54%
JAPÓN	0,01%	0,2	0,2	-0,16%	-0,17%
DIVISAS					
	NIVEL	MTD	YTD	ene.-18	ene.-17
EURO/USD	1,145	-0,17%	-0,17%	1,2414	1,0798
EURO/GBP	0,873	-2,86%	-2,86%	0,8748	0,858
EUR/JPY	124,65	-0,94%	-0,94%	135,54	121,8
MATERIAS PRIMAS					
	NIVEL	MTD	YTD	ene.-18	ene.-17
PETRÓLEO	61,89	15,04%	15,04%	69,05	55,7
ORO	1321,25	3,02%	3,02%	1345,14	1210,72
MACRO					
	Δ PIB (%)	Δ Inflación (%)		T. Paro (%)	
EUROZONA	1,2	1,4		7,9	
EEUU	3,4	1,9		3,8	

Las cifras expuestas están expresadas en moneda local.

Fuente: Bloomberg

Todos los datos han sido recogidos el último día hábil del mes al que hace referencia el resumen.

TIPOS DE INTERÉS

El cambio de mensaje de la FED, en el que vino mostrándose más cauta en los movimientos al alza de los tipos de interés, fue el aspecto más destacable en esta materia y principal contribuidor de las recuperaciones que tuvieron los mercados financieros en conjunto. La Institución declaró monitorizar el deterioro de la mayoría de indicadores y se mostró dispuesta a establecer pausas en su política de incrementos de tipos de interés. En el mismo sentido, el BCE dejó su política sin cambios, a la vez que rebajó las perspectivas de crecimiento económico e inflación de la eurozona. Los mercados de renta fija, tanto Pública como Privada, recogieron inmediatamente el cambio de expectativas y los tipos de interés de largo plazo tuvieron un movimiento significativo de descenso. La TIR del Bund alemán finalizó en 0,15% (niveles de 2016) y el 10 años EEUU en 2,63% (niveles de 2017).

DIVISAS

Escaso movimiento en el cruce €/USD, que se mantiene a la espera de las expectativas que se van formando y su repercusión en los diferenciales de tipos de interés. La volatilidad de este cruce está en niveles mínimos de los últimos 10 años. Lo más significativo fue la apreciación de la Libra esterlina que anticipó la posible extensión del art. 50 de la UE por el que se inició todo el proceso del "Brexit". También finalizó apreciándose ligeramente el Yen Japonés, si bien durante el mes estuvo volátil, llegando a revalorizarse más del 4% en una sola sesión.

COMENTARIO DEL MES

"EL CIERRE DE LA ADMINISTRACION DE EE.UU." ("SHUTDOWN")

Entre diciembre de l'año anterior y mitad de enero del presente, se produjo el "cierre temporal" (shutdown) más largo de la historia de la Administración norteamericana (35 días); superando el anterior registro de 22 días que había tenido que soportar el gobierno de Bill Clinton. ¿Cómo puede ser que la primera economía del mundo se vea envuelta en esta encrucijada que, además, sucede con cierta frecuencia? Las partidas presupuestarias que financian el desarrollo de la administración norteamericana, deben negociarse anualmente en el marco del presupuesto de cada ejercicio fiscal. No sucede como con los salarios de los miembros del Congreso, que quedan recogidos en una Ley permanente y no necesita de la aprobación anual. En el caso de las primeras, forman parte de la estrategia negociadora entre ambas partes (Republicanos y Demócratas) y, como ha sucedido en esta ocasión, constituye un elemento de presión dado que el cierre de la administración repercute en un notable descenso en los ratios de popularidad del bando político que está al frente de la administración. En esta ocasión, se maneja que el índice del actual Presidente está en torno al 43%, uno de los más bajos desde su llegada al poder. El presupuesto de los Estados Unidos consta de 12 partidas que deben ser aprobadas por el Congreso y firmadas por el Presidente. En los años fiscales, tal y como es el caso, en que el presupuesto no está aprobado antes del 1 de octubre, el Congreso y el Presidente se ponen de acuerdo para no interrumpir el funcionamiento del gobierno. El método utilizado es conceder prórrogas en las negociaciones hasta que se alcance un entendimiento. En principio, este era el camino a seguir, pero Donald Trump exigió que cualquier extensión en los periodos de negociación conllevara la aprobación de una partida de 5.700 mill. de USD, destinada a construir el muro fronterizo con México, y que prometió a su electorado. Al no ceder los demócratas ante dicha imposición, el 22 de diciembre comenzó el cierre de las dependencias del gobierno (shutdown). El cierre del gobierno afectó directamente a 800.000 trabajadores, de los que 420.000 considerados como "imprescindibles", tuvieron que seguir trabajando sin percibir el salario. Se estima que el "shutdown" tuvo un coste semanal de 1.200 millones de usd\$, por lo que, paradójicamente, su coste total podría haber superado ya el importe total que exigía el mandatario Trump para su proyecto fronterizo. El acuerdo de reapertura de mediados de mes solo concede fondos hasta el día 15 de febrero, por lo que si no hay un acuerdo antes de dicha fecha existe la posibilidad de que el "shutdown" se reactive.

