

CLAVES ECONÓMICAS

- Fortalecimiento y mayor sincronización de la economía mundial en 2017.
- Revalorizaciones importantes en las bolsas mundiales en el ejercicio.
- Repuntes de los tipos de interés moderados de la deuda europea, sostenidos por las compras del BCE. Mucho más acusados en el caso de los bonos americanos, salvo los de largo plazo que caen en rentabilidad.
- El euro se fortalece casi un 15% en el año frente al dólar.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

El 2017 se ha caracterizado por el mejor tono adquirido por la economía mundial. Los datos macro han mantenido una considerable fortaleza, reflejando que el crecimiento global está consolidado y que cuenta con una notable sincronía. Además, la recuperación económica se ha traducido en unos beneficios más sólidos para las compañías cotizadas, confirmando el cambio de tendencia experimentado en el final del 2016 y superando las expectativas. En este entorno más positivo, la política monetaria ha cobrado un gran protagonismo, con los bancos centrales pasando a una nueva fase más restrictiva. Así, la Reserva Federal americana ha realizado 3 subidas de tipos hasta situarlos en el 1,50% y ha comenzado a reducir su balance. El BCE, por su parte, ha preparado al mercado para la reducción de volumen de compras a partir del 2018, aunque las alzas en los tipos de interés no se esperan hasta el siguiente año. Pero el verdadero foco de atención de los inversores ha estado fundamentalmente puesto sobre el frente político, con un inicio de año preocupante por las citas electorales en Europa, que medirían el auge del populismo después del Brexit y el triunfo de Donald Trump. Finalmente no se cumplieron los peores augurios y el nuevo presidente de Francia, Emmanuel Macron se ha convertido en el nuevo hombre fuerte del proyecto Europeo. Sin embargo, otros factores siguen todavía coleando como la formación de gobierno pendiente en Alemania, la crisis de Cataluña en España, o la próxima fase de negociaciones del Brexit. En EE.UU, hemos sido testigos de las dificultades Trump para sacar adelante su recorte fiscal, aprobado en la última semana del año, sin dejar de lado la escalada de tensión con Corea del Norte.

RENDA VARIABLE

Las bolsas han despedido el año dejando importantes revaloraciones. La mejora macro y de los beneficios empresariales, así como la aprobación de la esperada reforma fiscal en América han servido de impulso para los activos de riesgo. Wall Street ha sido la estrella del año, a pesar de las exigentes valoraciones, registrando nuevos máximos históricos. El Nasdaq se ha anotado un 29%, un 25% del Dow Jones y del 20% del S&P. En Europa, las bolsas han gozado de un año más de estímulos monetarios y han celebrado que el panorama político europeo haya quedado más despejado en Holanda y Francia. Con ello, el índice Eurostoxx 50 ha acabado firmando una subida del 6,49%. El Ibx, por su parte, ha firmado su mejor año desde 2013, al subir un 7,4% pero lejos del 20% que llegó a revalorizarse hasta mayo, cuando tropezó con la intervención del Banco Popular primero, y la crisis catalana, después. En el resto de mercados, el Nikkei ha rozado casi el 20% de revalorización y por encima de todos, destacan los emergentes que en muchos casos superan el 30% de subidas.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION 2017
IBEX-35	ESPAÑA	10.043,9	EUR	7,40%
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.503,96	EUR	6,49%
S&P-500	EE.UU	2.673,61	USD	19,42%
DOW JONES	EE.UU	24.719,22	USD	25,08%
NASDAQ 100	EE.UU	6.396,42	USD	31,52%
NIKKEI-225	JAPÓN	22.764,94	JPY	19,10%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.158,45	USD	34,35%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	2.103,448	EUR	20,11%

Fuente: Bloomberg

RENDA FIJA

La rentabilidad de los bonos americanos de corto y medio plazo han repuntado (caída en precio) ante las nuevas subidas de tipos esperadas por parte de la FED. Contrariamente, las de bonos de plazos más largos, a partir de los 10 años, han descendido, dado que el mercado no termina de creer que la inflación vaya a repuntar todavía de manera consistente. Al otro lado del Atlántico, el paraguas del programa de compras del BCE ha implicado que los repuntes de tipos de la deuda hayan sido reducidos, teniendo en cuenta la importante mejora experimentada por la economía de la Eurozona. El bono alemán a 10 años ha terminado en el nivel de 0,43% frente al 0,20% que empezaba, mientras que el español, al mismo plazo, ha pasado del 1,38% al 1,57%. De este modo, la prima de riesgo ha caído cinco puntos básicos, cerrando en 114 puntos. Entre los activos con mejor comportamiento en renta fija, destaca el bono portugués que en el año mejoraba al pasar del 3,6% al 1,90%, apoyado en la mejora del rating y los buenos datos macro, así como renta fija privada, que ha reducido de los diferenciales frente a la pública.

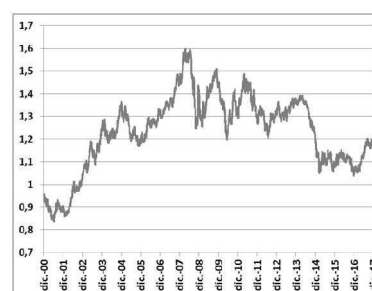
INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION 2017
EURIBOR	3 MESES	-0,33	-0,01
	6 MESES	-0,27	-0,05
	12 MESES	-0,19	-0,08
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	-0,63	0,14
	5 AÑOS	-0,20	0,33
	10 AÑOS	0,43	0,22
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	-0,35	-0,07
	5 AÑOS	0,40	0,13
	10 AÑOS	1,57	0,18

Fuente: Bloomberg

DIVISAS

Contra todo pronóstico, el euro se ha apreciado casi un 15% frente al dólar y ha terminado cambiándose a 1,20\$/eur, una vez que han sido alejados los riesgos políticos en Europa y la economía del Viejo Continente ha ido adquiriendo cada vez más tracción. También se ha fortalecido de manera importante contra el Yen, un 10%, y en menor medida contra la libra, moneda que ha acusado una considerable volatilidad durante el ejercicio.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg