

CLAVES ECONÓMICAS

- Revisión al alza de las previsiones económicas del FMI para la economía mundial.
- Arranque positivo de las bolsas, de la mano del buen tono macro y la temporada de resultados empresariales.
- Repunte importante del interés de los bonos considerados más seguros (EE.UU., Alemania), mientras que los periféricos europeos reducen sus diferenciales.
- Fortalecimiento del euro contra dólar que ha llegado a alcanzar niveles superiores al 1,25\$/eur.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

Desde el final del año pasado, la economía mundial ofrece un panorama cada vez más alentador. La dinámica del crecimiento continúa siendo sólida en EE.UU., sorprendentemente fuerte en la zona euro y prometedora en Japón. China sigue ofreciendo señales de confianza sobre su "desaceleración controlada" y los mercados emergentes dan muestras de su mejoría con respecto a los dos últimos años. Esto es lo que vienen a reflejar las recientes previsiones económicas publicadas por el FMI, el cual ha elevado en dos décimas sus expectativas para la economía mundial en 2018 y 2019 hasta el 3,9% (vs 3,7% anterior). En este entorno de un crecimiento global más robusto, aunque todavía de una inflación moderada, todos los ojos están puestos sobre los bancos centrales, para observar cómo será el proceso de normalización de su política monetaria. En EE.UU, el repunte de la inflación subyacente y el apoyo que podría suponer la rebaja fiscal de la administración Trump hace probable que la FED pueda acelerar su proceso de subidas de tipos oficiales este año y ha empezado a descontarse hasta cuatro alzas en 2018 en lugar de tres. Al otro lado del Atlántico, las actas del BCE señalan un tono menos acomodaticio, reconociendo la fortaleza adquirida por la economía europea y la confianza en una recuperación progresiva de la inflación, a pesar un último dato algo más flojo. Draghi, además, daba muestras de la incomodidad por la reciente fortaleza del euro señalando a una guerra de divisas impulsada desde la administración Trump. Por otro lado, el comienzo del año no ha estado exento de acontecimientos geopolíticos, si bien no han sido de gran relevancia para los mercados. EE.UU conseguía esquivar, temporalmente el cierre de la administración gubernamental con un acuerdo presupuestario tardío, mientras en Europa, se mantiene la inestabilidad en Cataluña y Alemania pone en marcha la construcción de un nuevo gobierno, que de la mano de Francia, podría dar un nuevo impulso a la construcción europea.

RENTA VARIABLE

Los mercados bursátiles se han visto favorecidos por el clima de optimismo generalizado ante la fortaleza que muestra el crecimiento económico global. Además, la temporada de resultados empresariales ha acompañado con sorpresas por encima de lo esperado (especialmente en EE.UU, donde la publicación está más avanzada) y ha llevado a que las bolsas cumplieran con el guion pronosticado por los expertos de un arranque positivo de año. No obstante, en el último tramo del mes los indicadores de renta variable se han enfrentado a algunos temores que no han empañado el buen resultado final: la posibilidad de reactivación de una guerra de divisas (en este caso, entre el dólar y el euro), un repunte fuerte de las rentabilidades de los bonos y las elevadas valoraciones, que en principio se ven apoyadas por los buenos resultados de las compañías pero que de vez en cuando suscitan mal de altura. Con todo, los mercados globales terminan el mes de manera muy positiva, sobre todo para Wall Street, que mantiene el buen tono que viene demostrando desde hace ya varios años, al registrar sus indicadores avances cercanos al 6%. En Europa, el Eurostoxx se ha anotado ganancias próximas al 3% y el Ibex ha firmado su mejor arranque desde 2011, con una subida del 4,06%. En Asia, el Nikkei japonés ha sumado un modesto 1,4% mientras que las subidas en los mercados emergentes han sido mucho más destacadas, como el 11% de la bolsa Brasileña o el 10% de la China, en zona de máximos históricos por los buenos datos que ha ofrecido la economía de dicho país.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION 2018
IBEX-35	ESPAÑA	10.451,5	EUR	4,06%
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.609,29	EUR	3,01%
S&P-500	EE.UU	2.823,81	USD	5,62%
DOW JONES	EE.UU	26.149,39	USD	5,79%
NASDAQ 100	EE.UU	6.949,99	USD	8,65%
NIKKEI-225	JAPÓN	23.098,29	JPY	1,46%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.254,59	USD	8,30%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	2.213,238	EUR	5,22%

Fuente: Bloomberg

RENTA FIJA

Los precios de los bonos considerados de mayor seguridad han cerrado el mes de enero con la mayor corrección en un año, cotizando que las autoridades monetarias están decididas a continuar retirando estímulos de manera progresiva. El ajuste al alza de los tipos de interés (que se mueve a la inversa que el precio de los bonos) ha sido importante para el bono americano a 10 años, el cual ha pasado del 2,4% al 2,73%. El alemán, al mismo vencimiento, se ha elevado hasta el 0,69% desde el 0,42%. La deuda periférica, por el contrario, ha mejorado y ha reducido sus diferenciales contra Alemania. En el caso concreto del bono español a 10 años, el interés ha pasado del 1,55% al 1,41% gracias a la mejora de la calificación crediticia de España por parte de la agencia Fitch. Con ello, la prima de riesgo en este primer mes del año se ha estrechado desde los 115 puntos hasta los 73.

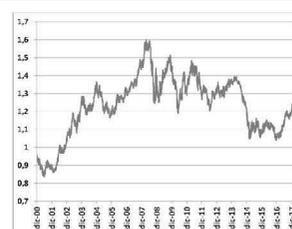
INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION 2018
EURIBOR	3 MESES	-0,33	0,00
	6 MESES	-0,28	-0,01
	12 MESES	-0,19	-0,01
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	-0,53	0,10
	5 AÑOS	0,10	0,31
	10 AÑOS	0,70	0,27
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	-0,36	-0,01
	5 AÑOS	0,40	0,00
	10 AÑOS	1,43	-0,14

Fuente: Bloomberg

DIVISAS

El mercado de divisas ha quedado marcado por la debilidad del dólar frente al conjunto de las principales monedas. La divisa americana ha perdido valor contra todas las del G-10, especialmente contra la noruega (6,55%) y contra la libra esterlina (5%) pero también contra el euro (3,6%). Precisamente, contra la divisa europea acumula ya una depreciación de más del 14% al cambiarse al cierre de enero a 1,243\$/eur y tras alcanzar mínimos de 3 años.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg