

## CLAVES ECONÓMICAS

- Intensificación de la guerra comercial entre EE.UU y China, mientras se relaja la preocupación por una aceleración de la inflación en el país americano.
- Nuevas caídas de las bolsas perjudicadas, además, por los acontecimientos vividos en el sector tecnológico.
- Mejora de deuda a ambos lados del Atlántico, especialmente periféricos europeos. Mal comportamiento de la renta fija privada.
- Sin grandes variaciones en los tipos de cambios a pesar de la inestabilidad geopolítica.

## MACROECONOMÍA Y MERCADOS

Durante marzo, se mantenía la inestabilidad en los mercados financieros de la mano, en esta ocasión, de cuestiones geopolíticas. La decisión del gobierno americano de poner aranceles a las importaciones Chinas para reducir su déficit comercial con el país asiático, provocaba la respuesta proporcional de la otra parte, e insistía en su deseo de sentarse a negociar. La intensificación de la tensión entre ambos países genera preocupación, por si pudiera desatarse una guerra comercial a gran escala que hiciera descarrilar el crecimiento económico sincronizado. Por otro lado, el otro foco de incertidumbre de los inversores, el del miedo a un repunte excesivo de los tipos americanos, se veía rebajado ligeramente en marzo tras la normalización en la evolución de los costes salariales, después del repunte experimentado en el mes anterior y que sirvió como detonante de las correcciones en febrero. La FED, por su parte, cumplía con el papel previsto y el nuevo presidente, Jerome Powell, elevaba las tasas oficiales un 0,25%. En la primera de las tres subidas que se siguen descontando este año. En lo que se refiere a Europa, tampoco estaba exenta de su dosis de intensidad política. En Italia, el resultado de las elecciones devolvía la incertidumbre para la formación de gobierno y Reino Unido anteponía sus intereses de un mejor acuerdo post-Brexit, al plegarse a las demandas de la UE durante el periodo transitorio que irá de marzo del 2019 a diciembre 2020. Desde el lado macro, las previsiones realizadas por el BCE apuntan a una ligera revisión al alza del crecimiento europeo para este año, a pesar del aparente descanso observado en los datos adelantados recientes desde los altos niveles alcanzados. Por el contrario, Draghi, revisaba a la baja la inflación, lo que le lleva, por el momento, a mantener su política acomodaticia. No obstante, ha sorprendido el hecho de que haya eliminado de su discurso la posibilidad de aumento de su programa de compras de bonos, lo que da una idea de que su guion futuro pasa por avanzar en la normalización de la política monetaria.

## RENTA VARIABLE

Las bolsas han vivido un marzo complicado que las ha llevado a encadenar nuevas pérdidas. La tensión política existente entre EE.UU. y China ha hecho que los inversores no prestaran atención a las buenas publicaciones de resultados empresariales, ni a la efervescencia de los movimientos corporativos. La volatilidad provocaba que el S&P terminara el mes con una caída del 2,7%. El tecnológico Nasdaq se veía todavía más perjudicado (-4%) después del escándalo por el uso fraudulento de información de Facebook, que abría la mano del riesgo regulatorio para los gigantes negocios (Google, Amazon...), así como por el globo sonda proveniente de Europa para gravar las ventas de estos gigantes. En el Viejo Continente, los índices marcaban nuevos mínimos anuales tras la caída del 2,25% del Eurostoxx en marzo, del 2,4% para el Ibex. Japón, por su parte, experimentaba una caída en línea con el resto de índices internacionales mientras que algunos emergentes como Latam aguantaban algo mejor en estas caídas.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2018
IBEX-35	ESPAÑA	9.600,40	EUR	-2,44%	-4,42%
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.361,50	EUR	-2,25%	-4,07%
S&P-500	EE.UU	2.640,87	USD	-2,69%	-1,22%
DOW JONES	EE.UU	24.103,11	USD	-3,70%	-2,49%
NASDAQ 100	EE.UU	6.581,13	USD	-3,99%	2,89%
NIKKEI-225	JAPÓN	21.454,30	JPY	-2,78%	-5,76%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.170,88	USD	-2,03%	1,07%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	2.066,85	EUR	-2,41%	-1,74%

Fuente: Bloomberg

## RENTA FIJA

En renta fija, el mes nos dejaba mejoras en los bonos de deuda pública a ambos lados del Atlántico, al bajar las rentabilidades (subida en precio) ante el refugio de muchos inversores. El bono americano a 10 años se alejaba de la cota psicológica del 3% mientras que el bono alemán al mismo plazo, volvía a la zona del medio punto porcentual. Destacaba además, el buen comportamiento de los países periféricos, en particular de España, impulsado por la subida del rating que llevaba la rentabilidad del bono a 10 años a descender hasta el 1,16%. Por el contrario, el mes no ha sido positivo para los activos de renta fija privada.

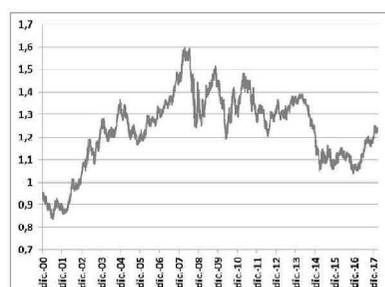
INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2018
EURIBOR	3 MESES	-0,33	0,00	0,00
	6 MESES	-0,27	0,00	0,00
	12 MESES	-0,19	0,00	0,00
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	-0,60	-0,06	0,03
	5 AÑOS	-0,10	-0,13	0,10
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	10 AÑOS	0,50	-0,16	0,07
	2 AÑOS	-0,35	-0,14	-0,01
	5 AÑOS	0,08	-0,31	-0,31
	10 AÑOS	1,16	-0,38	-0,40

Fuente: Bloomberg

## DIVISAS

A pesar de toda la inestabilidad de las bolsas, ésta no se ha visto acompañada de fuertes oscilaciones de divisa. El dólar apenas se ha debilitado un 1% frente al euro y cerraba en niveles de 1,23\$/€. En el resto de cruces, el euro retrocedía ligeramente frente a la libra mientras que recuperaba terreno frente al yen.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg