

## CLAVES ECONÓMICAS

- La guerra comercial, las incertidumbres políticas y las actuaciones de los bancos centrales siguen siendo protagonistas en un contexto de crecimiento global más moderado.
- Importantes avances en los principales mercados bursátiles. Las bolsas americanas cierran su mejor enero de los últimos treinta años y entre las bolsas europeas destacar el Ibex35 con su mayor alza mensual desde marzo de 2017.
- En renta fija, la rentabilidad de la deuda pública alemana vuelve a zona de mínimos y tanto los diferenciales de crédito como las primas de riesgo mejoran significativamente.
- La perspectiva de una menor subida de tipos por parte de la Fed arrastra la cotización del dólar a finales de mes hasta niveles de inicio de año. Mientras en que materias primas destacar la escalada del precios del petróleo.

## MACROECONOMÍA Y MERCADOS

Tras las fuertes correcciones de finales de 2018, los mercados han conseguido cerrar enero con importantes avances. Los mensajes de los Bancos Centrales y el resurgir del optimismo sobre las conversaciones comerciales que se están llevando a cabo entre Estados Unidos y China, han sido las principales razones de este buen comienzo de año. Los bancos centrales han empezado 2019 con un mensaje más laxo respecto a sus futuras actuaciones. Primero, el Banco Central Europeo, en su reunión de mediados de enero, reconocía que existen riesgos de desaceleración del crecimiento económico de la zona del euro y que los mercados esperaban que la primera subida de los tipos de interés se pospondría hasta finales de 2019 frente a la anterior estimación, que situaba el alza del precio del dinero a finales del verano. La Reserva Federal, por su parte, daba un giro en su comunicación ya que si hace unos meses se esperaban hasta 3 subidas de tipos en 2019, en su última reunión prometía ser paciente, sugiriendo que actuará de acuerdo con los intereses del mercado. En cuanto a la guerra comercial entre Estados y China, la predisposición del gigante asiático a reducir la brecha comercial que mantiene con Estados Unidos, después de las palabras de Trump proponiendo retirar algunos de los aranceles impuestos, suponía un avance en las negociaciones. Quedaban así en un segundo plano algunos datos macroeconómicos que mostraban debilidad en el crecimiento económico europeo, en un contexto en el que el Brexit acaparaba de nuevo la atención de los mercados. A lo largo del mes de enero, hemos sido testigos de la votación del acuerdo promovido por May donde los miembros lo rechazaron por una aplastante mayoría. Además, May ha superado, aunque por una pequeña diferencia, una moción de censura anunciada por el líder de la oposición laborista, y el finalmente el Parlamento ha tomado las riendas del proceso, otorgando el mandato de renegociación del acuerdo a la primera ministra. Por último, Venezuela ha sido noticia por la situación política del país y sus posibles consecuencias a nivel internacional.

## RENTA VARIABLE

Si a los ya mencionados pasos que se han ido dando durante el mes en algunas de las incertidumbres que preocupaban a los mercados como tipos de interés, "brent" o guerra comercial, se les suma algunos aspectos técnicos como la atractiva valoración de los activos de riesgo y el exceso de liquidez en el mercado, el resultado es un positivo cierre de mes para los principales índices mundiales. Así, las bolsas americanas cerraban el mejor enero de los últimos 30 años (el Dow Jones subiendo un 7,2% o el S&P500 un 7,9%) y los índices europeos se apuntaban también subidas de más del 5%, dándose el mejor resultado en la bolsa de Milán (subió un 7,6%), seguida del Ibex 35 (6,1%). De hecho, la bolsa española se anotaba su mayor alza mensual desde marzo de 2017. Por su parte, el conjunto de los mercados emergentes conseguía avanzar un 8,7%, a pesar de que el comportamiento de algunos países ha sido muy negativo como es el caso de Venezuela.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION 2018
IBEX-35	ESPAÑA	9.056,7	EUR	6,05%
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.159,43	EUR	5,26%
S&P-500	EE.UU	2.704,1	USD	7,87%
DOW JONES	EE.UU	24.999,67	USD	7,17%
NASDAQ 100	EE.UU	6.906,84	USD	9,11%
NIKKEI-225	JAPÓN	20.773,49	JPY	3,79%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.049,93	USD	8,71%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	2.028,492	EUR	7,68%

Fuente: Bloomberg

## RENTA FIJA

Las compras se impusieron en la deuda pública a ambos lados del Atlántico El tipo a diez años alemán caía a zona de mínimos del año, en el 0,15%. En España, la rentabilidad exigida al bono a diez años bajaba por debajo del 1,20%, aunque la prima de riesgo se mantenía justo por encima de la barrera de los 100 puntos básicos. En lo que al crédito respecta, cabe destacar el movimiento de mejora observado en el mes, donde hemos asistido a un fuerte estrechamiento de diferenciales.

INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION 2018
EURIBOR	3 MESES	-0,31	0,00
	6 MESES	-0,24	0,00
	12 MESES	-0,11	0,01
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	-0,56	0,05
	5 AÑOS	-0,32	0,00
	10 AÑOS	0,15	-0,09
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	-0,26	-0,01
	5 AÑOS	0,20	-0,14
	10 AÑOS	1,20	-0,22

Fuente: Bloomberg

## DIVISAS

La decisión de la FED de no seguir aumentando los tipos de interés, como había venido haciendo de manera constante durante 2018, aunque aplaudida por las bolsas, provocaba una caída de la moneda estadounidense en la parte final del mes, lo que provocaba que su cotización frente al euro volviera a niveles de inicio de año. La libra, por su parte, se revaloriza un 3,18% frente al euro, lo que representa la mayor revalorización de la libra frente a la moneda única desde septiembre de 2017. Este movimiento alcista reflejaría que los inversores han ido recortando las apuestas por un divorcio sin acuerdo entre el Reino Unido y la Unión Europea. En cuanto a las materias primas, el precio del petróleo subió un 14,56%. La entrada en vigor de la reducción de suministro de crudo de la OPEP y sus productores aliados y la expectativa de que las negociaciones comerciales entre EEUU y China lleguen a buen puerto, sirvieron de apoyo a la cotización.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg