

## CLAVES ECONÓMICAS

- Continúan los mensajes de sustento a la economía por parte de los bancos centrales en un entorno en el que las incertidumbres geopolíticas y por ende, las dudas sobre el crecimiento global, persisten.
- Mejora generalizada en renta fija tras los discursos más laxos de los bancos centrales, lo que lleva a las rentabilidades de los bonos a niveles mínimos.
- El Euro se apreciaba ante el Dólar ante la posible rebaja de los tipos de interés en EEUU.

## MACROECONOMÍA Y MERCADOS

La guerra comercial entre Estados Unidos y China, junto con los mensajes de los bancos centrales monopolizaban la atención de los inversores durante el mes de junio. Los mercados se debatieron entre las renovadas dudas sobre el crecimiento global, debido, sobre todo, a la incertidumbre en el plano geopolítico, y las crecientes expectativas de una flexibilización monetaria por parte de los Bancos Centrales. Los miedos y preocupaciones del mes de mayo, que lastraron significativamente las cotizaciones de los activos de riesgo, siguen realmente latentes. Todavía se teme que la recuperación económica norteamericana, históricamente larga, pero también moderada, derive en un próximo final de ciclo precipitado por la ralentización asociada al proteccionismo. En términos generales, los datos macroeconómicos, sobre todo en Europa, siguen siendo más flojos y persisten las incertidumbres en torno al Brexit, el rumbo político en Europa o las tensiones geopolíticas en Oriente Medio. No obstante, eventos como las nuevas medidas de estímulo al crecimiento en China, la aparente solución del conflicto migratorio entre EE.UU y México, o las perspectivas de tregua comercial en la reunión del G-20 al cierre de mes, favorecían una mejor marcha de los mercados, desatada definitivamente por los mensajes de apoyo de los bancos centrales. Aunque la descripción del escenario económico por parte de la Reserva Federal (Fed) y del BCE es relativamente positiva, la intensificación de los riesgos, sobre todo los relacionados con las tensiones comerciales, ha llevado a ambos bancos centrales a mostrarse más favorables a una política monetaria acomodaticia. Por un lado, Draghi declaraba que en caso de que no se observase una mejora en el mapa de riesgos, el BCE ofrecerá más estímulos monetarios. Las herramientas que explicitó incluyen una reducción de los tipos de interés y la posible reanudación de las compras netas de activos. Por su parte, pese a no modificar los tipos de interés, la Fed, efectuó un cambio significativo en su comunicado al eliminar la referencia de mantenerse "pacientes", declarando que monitorizará los riesgos entorno a la economía y actuará debidamente para sostener la expansión. A cierre de mes, los mercados financieros asignaban una probabilidad del 100% a una bajada de tipos de la Fed en la próxima reunión de julio.

## RENTA VARIABLE

El mes termina con subidas generalizadas en las principales bolsas mundiales. El giro acomodaticio de los bancos centrales, a la espera del encuentro confirmado entre Trump y Xi en el foro del G-20, era favorablemente recibido por los mercados de renta variable a nivel global, con la bolsa americana llegando incluso a marcar nuevos máximos. Cierres positivos también en Europa, aunque con avances algo más moderados que en Estados Unidos (el Eurostoxx50 subía un 5,89%). Cabe destacar, el Ibex35, que con un avance mensual del 2,16%, se revalorizaba un 7,72% en el año, muy por detrás del resto de índices, afectado sobre todo por la baja valoración del sector bancario en este entorno de tipos bajos.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION 2019
IBEX-35	ESPAÑA	9.198,8	EUR	7,72%
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.473,69	EUR	15,73%
S&P-500	EE.UU	2.941,76	USD	17,35%
DOW JONES	EE.UU	26.599,96	USD	14,03%
NASDAQ 100	EE.UU	7.671,07	USD	21,19%
NIKKEI-225	JAPÓN	21.275,92	JPY	6,30%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.054,86	USD	9,22%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	2.178,347	EUR	15,63%

Fuente: Bloomberg

## RENTA FIJA

En renta fija, la expectativa de más estímulos monetarios intensificaba el descenso de los tipos de interés de la deuda soberana a ambos lados del Atlántico. Así, el tipo a diez años alemán rompía el -0,30% y el estadounidense volvía al 2%, nivel que parecía definitivamente superado hace pocos meses. En la misma línea, asistíamos a un estrechamiento de las primas de riesgo de la periferia europea y de los diferenciales de los bonos empresariales.

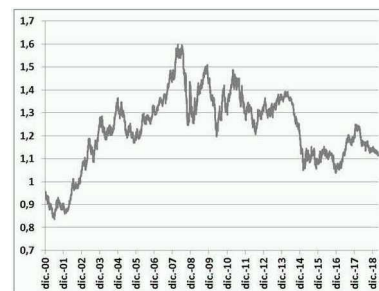
INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION 2019
EURIBOR	3 MESES	-0,35	-0,04
	6 MESES	-0,31	-0,07
	12 MESES	-0,21	-0,10
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	-0,75	-0,14
	5 AÑOS	-0,66	-0,35
	10 AÑOS	-0,33	-0,57
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	-0,43	-0,18
	5 AÑOS	-0,16	-0,50
	10 AÑOS	0,40	-1,02

Fuente: Bloomberg

## DIVISAS

El dólar se depreciaba frente al Euro ante la posible rebaja de los tipos de interés en EEUU. Por otra parte, la intensificación de las tensiones entre EEUU e Irán provocaba la subida del precio del barril de Brent rozando los 65 dólares.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg