

CLAVES ECONÓMICAS

- La volatilidad y la incertidumbre han sido protagonistas en un mes de agosto donde los mercados han tenido que lidiar con riesgos como el del miedo a una recesión, el agravamiento de la guerra comercial, el aumento de la probabilidad de un Brexit duro y la inestabilidad financiera en Argentina y su contagio a los emergentes.
- Movimiento de ida y vuelta en las bolsas, aunque las subidas de la última parte del mes no han sido suficientes como para compensar las fuertes pérdidas de la primera parte.
- Los bonos han sido los grandes protagonistas con nuevos mínimos en los tipos de interés de la deuda pública europea.
- Depreciación del yuan y fortaleza de los activos considerados refugio como es el oro.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

Agosto ha sido un mes marcado por el aumento de la inestabilidad y la volatilidad. Han sido varios los sobresaltos que se han dado en el periodo: el recrudecimiento de la guerra comercial con el anuncio de nuevos aranceles, tweets incendiarios y con su tentativa de salto a guerra de divisas, las revueltas en Hong Kong, el empeoramiento de las perspectivas sobre el Brexit, los problemas de los emergentes, encabezados por la fuerte crisis argentina y la inestabilidad política de Italia. Todo ello en un entorno de desaceleración económica mundial, especialmente en las áreas manufactureras y en países muy industrializados como Alemania. No obstante, conforme avanzaba el mes, los progresos entre EE.UU y China para encauzar las negociaciones comerciales, con la confirmación de ambos países de que habría una nueva ronda de negociaciones en septiembre, suponían un alivio para los mercados. También insuflaba optimismo el principio de acuerdo alcanzado en Italia por los partidos Movimiento 5 Estrellas y el Partido Demócrata. Con la formación de esta coalición, se espera que se tome una posición fiscal más prudente que evite la confrontación con Bruselas, además de eliminar el riesgo de nuevas elecciones. Por último, los Bancos Centrales daban también soporte, con la Fed bajando los tipos de interés por primera vez en más de diez años y el Banco Central Europeo adelantando nuevas medidas para septiembre.

RENTA VARIABLE

Agosto se cierra con un balance negativo para los principales índices mundiales, aunque moderado si se tiene en cuenta lo convulso que ha sido el mes. Y es que tal como se ha mencionado, han sido mucho los sobresaltos sufridos por las bolsas en agosto; sobresaltos, que en la primera mitad del mes, llevaban a algunos índices a perder más de un 5% como es el caso del Ibex35. Sin embargo, el mayor optimismo generado por las declaraciones en son de paz de los líderes de Estados Unidos y China tras la reunión del G7 calmaba los ánimos y permitía que los principales índices mundiales empezaran a recuperar terreno, aunque no en la cuantía suficiente como para compensar las pérdidas de la primera parte. Al final, el mes cerraba con pérdidas relativamente moderadas, del 1,8% en el S&P, del 1,16% en el Eurostoxx y del 2,05% en el Dax, tras pasar por algunas situaciones delicadas, en las que el S&P llegó a perder la cota de los 2.800 puntos y el Dax alemán se acercó peligrosamente a los 11.000 puntos. Por otro lado, la derrota de Macri en las elecciones primarias en Argentina, el miedo a la desaceleración y la evolución de los precios de las materias primas pasaban factura a los mercados emergentes, que caían fuertemente durante el mes.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION 2019
IBEX-35	ESPAÑA	8.812,9	EUR	3,20%
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.426,76	EUR	14,17%
S&P-500	EE.UU	2.926,46	USD	16,74%
DOW JONES	EE.UU	26.403,28	USD	13,19%
NASDAQ 100	EE.UU	7.691	USD	21,50%
NIKKEI-225	JAPÓN	20.704,37	JPY	3,45%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	984,33	USD	1,92%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	2.138,521	EUR	13,52%

Fuente: Bloomberg

RENTA FIJA

El incremento de la incertidumbre, el miedo a una recesión y la actuación de los Bancos Centrales aumentaban la demanda de los activos refugio, lo que ha provocado que el mes de agosto haya sido histórico para el mercado de deuda, con los bonos soberanos marcando nuevos mínimos. De hecho la deuda alemana a diez años, durante el mes marcaba mínimos situándose en el -0.70%. Este movimiento a la baja también se trasladaba a la periferia, donde el diez años español empezaba agosto cerca del 0,3% y lo finaliza en el 0,11%, aunque habiendo llegado a estar en el 0,03%. En el caso italiano, la resolución de la crisis política del país, producía una reducción significativa de su prima de riesgo. Por otro lado, en la deuda estadounidense las expectativas de nuevos recortes de los tipos por parte de la Fed alimentaban las compras de bonos con el consiguiente descenso de los rendimientos. Esta presión compradora generaba consecuencias importantes en la curva, como la inversión de la curva de rentabilidades, con los bonos a dos años ofreciendo un interés (1,504%) superior al de los bonos a 10 años (1,496%) a cierre de mes. Otro efecto importante se daba en los bonos a 30 años, cuyo rendimiento ha marcado un mínimo histórico en el 1,91%. El crédito, por su parte, mejoraba ligeramente estrechándose en 2pb durante el mes.

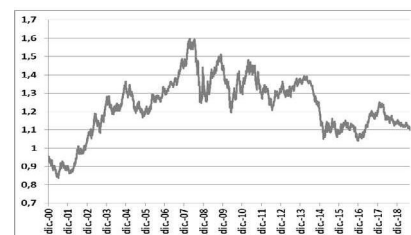
INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION 2019
EURIBOR	3 MESES	-0,43	-0,12
	6 MESES	-0,43	-0,19
	12 MESES	-0,38	-0,27
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	-0,93	-0,32
	5 AÑOS	-0,92	-0,61
	10 AÑOS	-0,70	-0,94
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	-0,56	-0,32
	5 AÑOS	-0,37	-0,70
	10 AÑOS	0,11	-1,31

Fuente: Bloomberg

DIVISAS

La debilidad de los datos macro en Europa provocaba que el euro se depreciara contra el dólar, finalizando el mes en 1,10\$ por euro. También perdía terreno contra el Yen, que actuaba de moneda refugio. No obstante, ha sido el Yuan la divisa protagonista de agosto en medio del fuego cruzado de la guerra comercial entre EEUU y China. Durante el mes superó la barrera de los 7 yuanes por dólar por primera vez desde 2008, terminando agosto en los 7,15 yuanes/dólar. Por otro lado, en materias primas, las incertidumbres económicas, comerciales y geopolíticas dejaban una clara huella bajista en el petróleo, mientras que, la onza de oro, en su papel de activo refugio, superaba los 1.500 dólares en agosto, algo que no se veía desde 2013.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg