

## CLAVES ECONÓMICAS

- Mejora el tono de las negociaciones comerciales entre EE.UU y China y se alejan los peores escenarios para el Brexit. Revisión del crecimiento global de nuevo a la baja.
- Subidas de los índices bursátiles, situándose cerca de los máximos del año.
- Ventas de posiciones de deuda pública europea en un entorno de menor aversión al riesgo. La renta fija privada mejora.
- En el mercado divisas, el euro se debilita contra el dólar.

## MACROECONOMÍA Y MERCADOS

Noviembre se despide con un tono optimista respaldado por la sensación de mejoría en las negociaciones comerciales entre EEUU y China. Y es que una vez más el foco de atención de los inversores se centraba en el entorno comercial. Los progresos en las negociaciones comerciales entre ambas potencias parecen estar muy cerca de rubricarse en forma de un primer acuerdo. De hecho, China daba a conocer un conjunto de directrices destinadas a fortalecer las salvaguardas de propiedad intelectual, lo cual constituye una de las grandes exigencias estadounidenses para llegar al esperado pacto. Sin embargo, en los últimos compases del mes, Trump firmaba la resolución del Congreso en apoyo a los manifestantes de Hong Kong, algo que el gigante asiático consideraba una injerencia en sus asuntos internos, lo que podría complicar el proceso. Por otro lado, y en lo referente a lo político, en Europa, España era noticia por la celebración de sus comicios, donde el partido socialista ganaba pero sin mayoría absoluta, lo que le llevaba a pactar con Podemos de cara a poder conformar un nuevo gobierno. Por su parte, el Brexit seguía acaparando los titulares dada la cercanía de las elecciones el próximo 12 de diciembre, donde según los sondeos los conservadores parten como favoritos. Mientras tanto, desde el entorno macro, se conocía que la economía estadounidense crecía a un ritmo del 2,1% en el tercer trimestre del año, respaldado por el consumo privado, que se mantiene fuerte. Mientras, en la zona euro, la Comisión Europea actualizaba sus previsiones. La entidad bajaba una décima (del 1,2% al 1,1%) la previsión de crecimiento de la Eurozona para el 2019 y recortaba tres décimas de la de 2020. No obstante, Alemania evitaba la recesión técnica y se conocían algunos datos adelantados que podrían indicar que lo peor de la desaceleración económica podría haber quedado atrás. Por último, en cuanto a los Bancos Centrales, la Fed bajaba tipos por tercera vez en el año y daba por concluido el ajuste de mitad de ciclo y el BCE defendía los estímulos ya introducidos, en lo que suponía la despedida de Draghi.

## RENTA VARIABLE

Las principales bolsas mundiales cerraban Noviembre con subidas generalizadas, a excepción de algún mercado emergente o la bolsa china afectada por las revueltas de Hong Kong. El optimismo generado sobre un primer acuerdo comercial entre Estados Unidos y China se trasladaba a los mercados. Así, los índices americanos cerraban el mes marcando nuevos máximos históricos con el Dow Jones, revalorizándose un 3,72%, superando por primera vez en su historia los 28.000 puntos. Los avances en torno al acuerdo comercial junto con la continuidad del sustento de los bancos centrales y la calma temporal en el Brexit, ayudaban a que los mercados europeos también cerraran noviembre en positivo. Así, el Eurostoxx 50 se apuntaba una subida del 2,75% muy en línea con los principales índices europeos a excepción del Ibex35, que con un avance del 1% se situaba a la cola de las plazas europeas. El selectivo japonés también se quedaba a la zaga de los principales índices mundiales con un revalorización de 1,60% y únicamente el índice global de emergentes acababa el periodo en negativo con una caída del -0,19%.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2019
IBEX-35	ESPAÑA	9.352,00	EUR	1,02%	9,51%
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.703,58	EUR	2,75%	23,39%
S&P-500	EE.UU	3.140,98	USD	3,40%	25,30%
DOW JONES	EE.UU	28.051,41	USD	3,72%	20,25%
NASDAQ 100	EE.UU	8.403,68	USD	3,96%	32,76%
NIKKEI-225	JAPÓN	23.293,91	JPY	1,60%	16,38%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.040,05	USD	-0,19%	7,69%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	2.292,26	EUR	2,63%	21,68%

Fuente: Bloomberg

## RENTA FIJA

La menor aversión al riesgo llevaba de nuevo a los inversores a vender posiciones en deuda pública europea y americana. De esta manera, el bono alemán a 10 años repuntaba 5 puntos básicos y cerraba el mes ofreciendo una rentabilidad del -0,36%, mientras que su homólogo americano repuntaba 8 puntos básicos, terminando en el 1,78%. En la misma línea, el rendimiento de los bonos españoles subía, pero con mayor intensidad, debido al resultado electoral del 10-N. En un entorno de mercado marcado por la toma de riesgo, la renta fija privada, mejoraba y reducía su diferencial frente a la deuda pública.

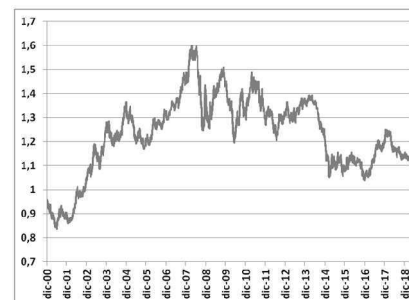
INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2019
EURIBOR	3 MESES	-0,40	0,00	-0,09
	6 MESES	-0,34	0,00	-0,11
	12 MESES	-0,27	0,00	-0,16
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	-0,63	0,03	-0,02
	5 AÑOS	-0,58	0,04	-0,27
	10 AÑOS	-0,36	0,05	-0,60
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	-0,39	0,04	-0,14
	5 AÑOS	-0,09	0,11	-0,43
	10 AÑOS	0,42	0,18	-1,00

Fuente: Bloomberg

## DIVISAS

El cruce entre el euro y el dólar acaba noviembre en los 1,102 dólares confirmando el tono bajista que viene acompañando a la divisa europea durante todo el año 2019. Las revisiones a la baja del crecimiento europeo, junto con una datos macro americanos mejores de lo esperado y las actuaciones de los bancos centrales están detrás de este movimiento. La moneda inglesa perdía valor frente al euro cerrando el mes en 0,85€/eur.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg