

CLAVES ECONÓMICAS

- La idea de la proximidad de un techo en los tipos de interés, ante la moderación progresiva de la inflación, ha reactivado la confianza de los inversores.
- Mes muy positivo para la renta variable global.
- Caídas en los tipos de interés a largo plazo y mejora de los diferenciales de la deuda corporativa.
- Continúa la recuperación de valor del euro frente al dólar.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

Los mercados cierran el primer mes del año con importantes ganancias, tras un 2022 históricamente negativo, y a pesar de que la incertidumbre sobre el efecto de las subidas de tipos por parte de los bancos centrales en el crecimiento es aún alta. Los inversores se han apoyado en la percepción de que el techo de las tasas de interés podría estar cerca ante las señales de moderación de la inflación. En este sentido, en Estados Unidos, la publicación de importantes datos, como el IPC, mostrando una clara desaceleración (tanto el índice general como la subyacente), o la evolución de los salarios, con una cierta contención de su crecimiento, se interpretaban como una menor presión para la Fed. A ello se unía que el Banco de Canadá se convertía en uno de los primeros en anunciar una pausa en su ajuste al alza de los tipos y que, en la Eurozona, se publicaba un IPC más moderado que alimentaba la idea de que el BCE también pudiera llevar a cabo una política monetaria algo menos agresiva. Además, la buena marcha del empleo, la estabilización de los precios energéticos y la disponibilidad de la misma, que alejan el peor escenario posible, junto con la reapertura Post Covid de la economía China, han sido catalizadores para la reactivación de la confianza de los mercados, que ya apuntan a que podríamos pasar la actual crisis económica como un breve bache económico, máxime si se consolida la percepción de que podríamos haber dejado atrás el máximo de inflación y que próximamente las autoridades monetarias podrían levantar el pie del freno. No obstante, los Bancos Centrales parecen seguir en alerta y han seguido lanzando mensajes de que priorizarán el control de los precios frente a cualquier otra consideración sobre el daño de la economía, en lo que parece un pulso contra unos mercados cada vez más optimistas, enfriando así las esperanzas de un posible aterrizaje suave de la economía. Con todo y en medio de este contexto, se daba a conocer el último informe del Fondo Monetario Internacional (FMI). El organismo, si bien señala los todavía elevados niveles de la inflación, considera que la economía mundial muestra pequeños síntomas de mejora y ve cerca un punto de inflexión, elevando su previsión de crecimiento en 2023 para la economía mundial, en dos décimas, hasta el 2,9%.

RENTA VARIABLE

El primer mes ha sido fuertemente alcista en las bolsas mundiales, en un contexto en el que, además, las primeras publicaciones de resultados del cuarto trimestre del año han seguido dando muestras de que las empresas, en promedio, están capeando bien la fuerte subida de tipos de interés realizada por los bancos centrales para controlar la inflación. Hay que remontarse 22 años atrás para ver un primer mes del año tan positivo para el Ibex35 (+9,7%) y no hay registros de que el Eurostoxx50 (+9,7%) haya experimentado algún enero con mejor comportamiento en el pasado. Mientras en Estados Unidos, los índices también han marcado importantes avances, el S&P500 (6,1%) y el Dow Jones (2,8%), pero destaca el Nasdaq que ha subido casi un 11% beneficiado por los valores de crecimiento, especialmente los tecnológicos, que han liderado las alzas en lo que va de año. Junto a ellos, los bancos han encabezado las ganancias mientras que las empresas tradicionalmente defensivas como las de alimentación, farmacéuticas o utilities se han quedado atrás. En el resto del mundo, Japón ha avanzado un 4,7% mientras que los emergentes, de manera global, han subido por encima del 7%.

| INDICE | REGION | NIVEL ACTUAL | DIVISA | VARIACION MES | VARIACION 2023 |
|--------------|------------|--------------|--------|---------------|----------------|
| IBEX-35 | ESPAÑA | 9.034,00 | EUR | 9,78% | 9,78% |
| EUROSTOXX-50 | EUROPA | 4.163,45 | EUR | 9,75% | 9,75% |
| S&P-500 | EE.UU | 4.076,60 | USD | 6,18% | 6,18% |
| DOW JONES | EE.UU | 34.086,04 | USD | 2,83% | 2,83% |
| NASDAQ 100 | EE.UU | 12.101,93 | USD | 10,62% | 10,62% |
| NIKKEI-225 | JAPÓN | 27.327,11 | JPY | 4,72% | 4,72% |
| MSCI EMERG. | EMERGENTES | 1.031,50 | USD | 7,85% | 7,85% |
| MSCI MUNDIAL | GLOBAL | 2.785,00 | EUR | 7,00% | 7,00% |

Fuente: Bloomberg

RENTA FIJA

A pesar de que en la última parte de enero la publicación de algunos datos macro por encima de expectativas y las declaraciones más agresivas de los bancos centrales provocaban cierto repunte en los tipos a largo plazo, en el conjunto de enero, hemos asistido a una bajada de los mismos ante la moderación de las cifras de inflación y la esperanza de un freno sustancial en las subidas de tipos. Con todo, la rentabilidad del bono a diez años alemán se ha situado en el 2,57% tras bajar 29 puntos básicos y la de su homólogo americano, en el 3,87% al ceder 37pb. En cuanto a la periferia Europea, las correcciones de las rentabilidades han sido más acusadas. El bono español ha terminado cotizando en el 3,28%, 38 puntos menos que el mes anterior, mientras que el italiano lo ha hecho en 4,16%, 56 puntos menos. La renta fija privada, por su parte, ha visto reducir sus diferenciales frente a la deuda europea, acorde al escenario de menor aversión al riesgo, mientras que el Euribor a 12 meses ha superado ya el nivel de 3,4%.

| INDICE | PLAZO | NIVEL ACTUAL | VARIACION MES | VARIACION 2023 |
|-----------------------|----------|--------------|---------------|----------------|
| EURIBOR | 3 MESES | 2,51 | 0,38 | 0,38 |
| | 6 MESES | 2,99 | 0,30 | 0,30 |
| | 12 MESES | 3,41 | 0,12 | 0,12 |
| DEUDA PUBLICA ALEMANA | 2 AÑOS | 2,65 | -0,11 | -0,11 |
| | 5 AÑOS | 2,31 | -0,27 | -0,27 |
| DEUDA PUBLICA ESPAÑA | 10 AÑOS | 2,29 | -0,29 | -0,29 |
| | 2 AÑOS | 2,91 | -0,02 | -0,02 |
| | 5 AÑOS | 2,93 | -0,23 | -0,23 |
| | 10 AÑOS | 3,28 | -0,38 | -0,38 |

Fuente: Bloomberg

DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

El euro ha terminado el mes un 1,48% más fuerte contra el dólar, consolidando niveles cerca de los 1,09 €/\$, máximos de nueve meses. El techo en las subidas de tipos, que se augura más lejano en el caso de la Eurozona, ha permitido esta fortaleza de la moneda única respecto al billete verde. El euro, además, también se ha revalorizado ligeramente contra el yen mientras ha perdido mínimamente valor contra la libra. Por último, en materias primas, a pesar de la re-apertura económica china, el miedo a la ralentización económica ha llevado al precio del petróleo a cerrar en niveles sólo algo superiores, un 0,46% más caro, hasta pagarse el barril a 85,86\$. Por su parte el oro, se ha revalorizado más de un 5%, terminando el mes por encima de los 1.900\$/onza.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg