

CLAVES ECONÓMICAS

- Importante aumento de casos por Covid-19 que ha llevado a aplicar fuertes restricciones, lo que hace temer un mayor retraso en la recuperación económica.
- Mes de ida y vuelta en las bolsas que se salda con caídas en Estados Unidos y Europa y subidas en Japón y emergentes en su conjunto.
- Repunte de tipos en la deuda a ambos lados del Atlántico. Mal comportamiento del crédito privado, especialmente el de peor calidad crediticia.
- Apreciación del dólar, en su papel de activo refugio y subida de más de un 7% del precio del petróleo en el mes.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

A pesar de que la recuperación económica se veía frenada en el último trimestre de 2020, como consecuencia de la segunda ola del virus, enero comenzaba con la expectativa de un año 2021 de recuperación tras el inicio de la vacunación a nivel global y con la esperanza puesta en la ansiada inmunidad de rebaño. No obstante, a medida que avanzaba el mes, el escenario comenzaba a ensombrecerse. La relajación de las medidas de contención del virus en los días navideños y la aparición de nuevas variantes más contagiosas, elevaban fuertemente el nivel de casos y obligaban a aplicar de nuevo restricciones. A ello se unían, los retrasos en los suministros de las vacunas en el caso de Pfizer y los conflictos en el cumplimiento del contrato de suministro entre la farmacéutica Astrazeneca y la UE, que hacían temer que se dilatara aún más en el tiempo la inmunidad de la población, con el consiguiente efecto macro negativo. En este contexto, bancos centrales y gobiernos volvían a manifestar su total apoyo a la economía en el proceso de lucha contra la pandemia. La Reserva Federal mantenía estable su política monetaria y alejaba los miedos que se habían suscitado en el mercado por una posible retirada de estímulos temprana. El BCE, por su parte, mantenía sin cambios su política monetaria, después del anuncio de estímulos realizado en el mes de diciembre. En Estados Unidos, tras el resultado de los comicios en el Estado de Georgia, se confirmaba el control del Senado estadounidense por parte de los demócratas, y con ello, la mayoría de dicho partido en ambas cámaras (Congreso y Senado). En este contexto, Joe Biden tomaba posesión de su cargo como presidente de los Estados Unidos y presentaba su plan de estímulos de 1,9 billones de dólares para impulsar la recuperación. Además, la Cámara de Representantes estadounidense votaba a favor de iniciar el procedimiento de impeachment contra el todavía presidente Trump, por incitación a la insurrección, tras el asalto al Capitolio por parte de seguidores de Trump. Este apoyo fiscal adicional en Estados Unidos, junto al de Japón y las expectativas de recuperación generadas por la vacuna, llevaban al FMI a revisar al alza la previsión de crecimiento económico mundial al 5,5% en 2021, tres décimas más de lo anticipado en octubre. No obstante, esta mejora de previsiones no alcanzaba a Europa, ya que el organismo estimaba un crecimiento del 4,2% en 2021 en la Eurozona lo que suponía un recorte de un punto respecto a lo pronosticado en octubre. Una Eurozona donde en el ámbito político vuelven a resurgir focos de incertidumbre. Italia se encuentra sumida en una nueva crisis institucional tras la dimisión de Giuseppe Conte. El primer ministro de Italia presentaba su dimisión ante el presidente de la República, ante la falta de apoyos parlamentarios tras la retirada de Italia Viva, el partido de Matteo Renzi, que ha mostrado su oposición a, entre otras cosas, el plan de recuperación para salir de la crisis económica.

RENTA VARIABLE

El año comenzaba con fuertes avances, con los inversores poniendo el punto de mira en los efectos a medio plazo de las vacunas y con el apoyo incondicional de los Bancos Centrales y de los gobiernos como telón de fondo. No obstante, el aumento de los casos de coronavirus a medida que avanzaba el mes y la falta de vacunas en el caso de Europa, avivaban los temores a una ralentización de la recuperación económica. En este contexto, los índices se daban la vuelta y las principales bolsas a ambos lados del Atlántico cerraban en rojo. En Estados Unidos, el S&P 500 se anotaba una caída del 1,11% frente al selectivo tecnológico Nasdaq que continuaba su escalada sumando una subida mensual del +0,29%. Las bolsas europeas eran las que más sufrían este mes, con el Eurostoxx 50 bajando un 2% y la bolsa española cayendo un -3,92%. Al margen de Europa y Estados Unidos, destacaban la bolsa japonesa, que evitaba las pérdidas y cerraba con una subida del 0,80% y los emergentes en su conjunto, que se anotaban un avance del +2,97%.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2021
IBEX-35	ESPAÑA	7.757,50	EUR	-3,92%	-3,92%
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.481,44	EUR	2,00%	-2,00%
S&P-500	EE.UU	3.714,24	USD	-1,11%	-1,11%
DOW JONES	EE.UU	29.982,62	USD	-2,04%	-2,04%
NASDAQ 100	EE.UU	12.925,38	USD	0,29%	0,29%
NIKKEI-225	JAPÓN	27.663,39	JPY	0,80%	0,80%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.329,57	USD	2,97%	2,97%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	2.661,69	EUR	-1,05%	-1,05%

Fuente: Bloomberg

RENTA FIJA

Enero se ha saldado con subidas de tipos a ambos lados del Atlántico, motivadas fundamentalmente por el repunte de expectativas de inflación en EE.UU. La rentabilidad del bono americano a diez años repuntaba 15pbs hasta el 1,07%, mientras que el bono alemán al mismo plazo subía 5pbs hasta el -0,52%. En cuanto a los periféricos, España mantenía su prima invariable frente a Alemania mientras que Italia veía subir su diferencial con Alemania 5pbs, penalizada por la incertidumbre política. Por último, los diferenciales de los bonos de la renta fija privada experimentaban una ampliación, más importante en el de peor calidad crediticia, en línea con el movimiento de mayor aversión al riesgo vivido en las bolsas.

INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2021
EURIBOR	3 MESES	-0,55	0,00	0,00
	6 MESES	-0,53	0,00	-0,01
	12 MESES	-0,51	0,00	-0,01
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	-0,73	-0,03	-0,03
	5 AÑOS	-0,74	0,00	0,00
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	10 AÑOS	-0,52	0,05	0,05
	2 AÑOS	-0,54	0,09	0,09
	5 AÑOS	-0,37	0,02	0,02
	10 AÑOS	0,10	0,05	0,05

Fuente: Bloomberg

DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

En este contexto de mayor aversión al riesgo, el dólar se fortalecía frente al resto de divisas. Destacar que el yen sin embargo no ejercía su papel de activo refugio y se debilitaba. La libra se comportaba bien frente a la divisa del bloque europeo. Por otro lado, el precio del petróleo subía un 7,19%, apoyado por el acuerdo de la OPEP+ tras el cual Arabia Saudí recortará su producción de crudo y las previsiones de la política fiscal más expansiva de EE.UU.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg