

## CLAVES ECONÓMICAS

- Mensajes de sustento a la economía por parte de los bancos centrales en un momento de mayor desaceleración económica y de espera de concreción de la guerra arancelaria y del Brexit.
- Continúa el avance en la mayoría de las bolsas mundiales, aunque de manera más moderada.
- 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.
- Debilidad del euro por el aumento de las incertidumbres que acechan a la economía Europea.

## MACROECONOMÍA Y MERCADOS

Las negociaciones del Brexit, así como las arancelarias entre EE.UU y China, han vuelto a centrar la atención de los inversores, en un entorno de mayor debilidad económica, especialmente para Europa. En marzo, el índice que mide la confianza del sector industrial ha experimentado una caída mayor de la esperada y ha profundizado en su nivel de contracción. El descenso del indicador de la zona euro se explica en gran medida por el hundimiento del alemán, directamente afectado por la incertidumbre de la actividad global ante la falta de acuerdo entre la primera potencia del mundo y el gigante asiático. Este entorno de mayor debilidad en Europa, ha tenido su reflejo en los mensajes de la autoridad monetaria. Así, el Banco Central Europeo ha revisado a la baja sus previsiones tanto de inflación como de crecimiento para los próximos tres años y ha anunciado que no subirá los tipos oficiales en 2019 y que llevará a cabo una nueva serie de operaciones de refinanciación a largo plazo para los bancos, como señal del sustento que seguirá suponiendo para la economía europea. Este tono más laxo está en línea con el de su homólogo al otro lado del Atlántico, la Reserva Federal americana, la cual ya había señalado que será "paciente" en su proceso de endurecimiento de los tipos, teniendo en cuenta que, actualmente, no se ven condicionados por presiones inflacionistas. Por otro lado, en cuanto a las negociaciones entre EE.UU y China, superado el 1 de marzo sin la entrada en vigor los aranceles, las expectativas de un acuerdo inminente en el final del mes eran muy elevadas, pero por el momento siguen sin concretarse. No obstante, las posturas parecen estar mucho más cercanas después de que China haya ofrecido avances impensables en temas como la transferencia forzosa de tecnología. La otra gran preocupación, el Brexit, aunque se ha superado la fecha originalmente prevista para el divorcio, el 29 de marzo, la incertidumbre persiste ya que la prórroga concedida por Bruselas vence el 12 de abril, y seguimos sin haber llegado a un desbloqueo claro de la situación. Los británicos se han mostrado favorables a una salida de Europa "con acuerdo", pero no están dispuestos a aceptar el plan negociado por May, que ha sido rechazado una y otra vez por el Parlamento.

## RENTA VARIABLE

Tras el fuerte arranque del año, la escalada de los índices bursátiles ha continuado en marzo, aunque de una manera más moderada. Así, el S&P ha sumado un alza del 1,8% y el Eurostoxx se ha anotado un 1,62%. No obstante, algunos índices regionales como el Dax Alemán o el doméstico Ibex no han experimentado la misma suerte este mes. En el caso del germánico, ha terminado prácticamente plano, aquejado por la debilidad de su sector industrial, y en el del español, ha caído un 0,40% por el mal desempeño del sector bancario. Del mismo modo, Japón también ha descendido un 0,8% en marzo, mientras que los emergentes, en su conjunto, han seguido demostrando un mejor tono y se han anotado un 0,68% en el mes.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION 2019
IBEX-35	ESPAÑA	9.240,3	EUR	8,20%
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.351,71	EUR	11,67%
S&P-500	EE.UU	2.834,4	USD	13,07%
DOW JONES	EE.UU	25.928,68	USD	11,15%
NASDAQ 100	EE.UU	7.378,77	USD	16,57%
NIKKEI-225	JAPÓN	21.205,81	JPY	5,95%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.058,13	USD	9,56%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	2.107,742	EUR	11,88%

Fuente: Bloomberg

## RENTA FIJA

El cambio en el discurso de la FED y del BCE ha implicado un giro de 180 grados en las previsiones del mercado. Finalizaba el 2018 descontándose que el proceso de subida paulatina de los tipos proseguiría y, por el contrario, a lo largo de 2019 la idea de que ese proceso ha concluido, o al menos se ha visto paralizado, ha ido ganando fuerza. Esto ha llevado a que el bono alemán haya vuelto a ofrecer una rentabilidad negativa de -0,07% a 10 años en el final del mes. En el caso de EE.UU., la rebaja en los tipos de interés también ha sido significativa, con el 10 años reduciendo su rentabilidad en más de 30 puntos básicos, lo que le ha implicado que en determinados momentos del mes haya cotizado por debajo de la referencia a 3 meses.

INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION 2019
EURIBOR	3 MESES	-0,31	0,00
	6 MESES	-0,23	0,01
	12 MESES	-0,11	0,01
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	-0,60	0,01
	5 AÑOS	-0,45	-0,14
	10 AÑOS	-0,07	-0,31
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	-0,37	-0,13
	5 AÑOS	0,05	-0,28
	10 AÑOS	1,10	-0,32

Fuente: Bloomberg

## DIVISAS

El euro se ha debilitado frente a las principales divisas ante las incertidumbres que acechan a la economía europea. Contra el dólar, ha perdido un 1,4% de su valor cerrando al borde del nivel del 1,12\$/eur, y contra el yen, un 1,80% cambiándose a 124Y/eur. No obstante, mantenía la fortaleza frente a la libra ya que la moneda inglesa ha seguido muy presionada por la falta de concreción sobre el Brexit.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg