

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 deuda a corto plazo americana recoge la expectativa de una rebaja de los tipos oficiales por parte de la FED. En un entorno de mercado marcado por la toma de riesgo, la renta fija privada mejora.
- Después de los mínimos del mes pasado, el euro se fortalece contra el dólar y el yen pero pierde valor frente a la libra ante un mejor escenario para el Brexit.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

En Octubre, el anuncio de un acuerdo parcial entre por EE.UU. y China que quedaría ratificado en noviembre, generaba optimismo en los mercados. Con él, el gigante asiático evitaría la subidas de aranceles previstas para el 15 de diciembre, mientras que América buscaría más compromiso en el volumen de compras agrícolas. A pesar de todo, temas conflictivos como el de la propiedad intelectual o la política intelectual siguen sin quedar resueltos, lo que hace que el acuerdo se vea más como una "tregua". No obstante, el mejor tono respecto a la guerra comercial podría servir para ver cierto suelo en los datos de actividad principalmente en Europa, donde siguen siendo débiles. A este respecto, el FMI daba a conocer sus nuevas previsiones para el 2019, que reflejaban una rebaja del crecimiento mundial hasta el 3% frente al 3,2% de julio. Para el 2020, pronostica un avance del 3,4% en un escenario de no recrudescimiento de las tensiones comerciales o un Brexit duro, el cual parece alejarse. Y es que el parlamento británico lograba aprobar las condiciones del acuerdo de salida pactado entre Johnson y la UE, aunque no conseguía lo mismo con la trasposición a la ley británica, por el estrecho plazo para llevarlo a cabo. Esto obligaba al líder conservador a pedir una extensión del plazo, que la UE aprueba sea hasta el 31 de enero 2020, y a adelantar las elecciones al 12 de diciembre, como fórmula para desbloquear la parálisis en torno al Brexit que vive el país. Al margen de los acontecimientos geopolíticos, Mario Draghi se despedía de la presidencia del BCE en una reunión sin cambios para la política monetaria, tras la batería de medidas anunciadas en septiembre, pero con un claro aviso sobre la debilidad del crecimiento en el área euro, la ausencia de inflación y la necesidad de llevar a cabo un estímulo fiscal para apoyar el crecimiento. El sesgo de la política monetaria que hereda Lagarde sigue siendo muy acomodaticio, al igual que el de la Reserva Federal Americana. Tal y como esperaba el mercado, la entidad americana volvía a reducir los tipos de interés por tercera vez en el año (hasta el 1,5-1,75%). No obstante, el presidente Powell planteaba que éste podría ser un alto en el camino en su proceso de bajada, aunque seguía reiterando que hará todo lo necesario para mantener la actual expansión actual.

RENTA VARIABLE

Tras un comienzo de mes donde las bolsas sufrían recortes, octubre finaliza con los índices acercándose de nuevo a los máximos del año y alcanzando revalorizaciones de más del 20% en las principales bolsas. Al acercamiento de posturas entre China y EE.UU., la rebaja de la incertidumbre en torno al Brexit y el apoyo de los bancos centrales, se unía este mes el inicio de la publicación de los resultados del tercer trimestre de las compañías. El balance hasta el momento resulta mejor de lo esperado, después de las fuertes rebajas de previsiones realizadas por el mercado antes del comienzo de la temporada. Con todo, el Eurostoxx terminaba el mes con un alza de casi el 1% y se confirmaba el giro sectorial iniciado desde mediados de agosto, desde sectores con muy buen comportamiento acumulado en el año (alimentación, farma, ...) hacia otros que se habían quedado más rezagados (autos, recursos básicos o banca), gracias a las menores tensiones comerciales y a las medidas del BCE para paliar, en cierta medida, el efecto de su política en la banca. En EE.UU., el S&P subía un 2% mientras que el Nasdaq lo hacía un 4%. En el resto de mercados, misma tónica positiva, con la bolsa japonesa que se anotaba más de un 5% y el índice global de emergentes, un 4%.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2019
IBEX-35	ESPAÑA	9.257,50	EUR	0,14%	8,40%
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.604,41	EUR	0,98%	20,09%
S&P-500	EE.UU.	3.037,56	USD	2,04%	21,17%
DOW JONES	EE.UU.	27.046,23	USD	0,48%	15,94%
NASDAQ 100	EE.UU.	8.083,83	USD	4,31%	27,71%
NIKKEI-225	JAPÓN	22.927,04	JPY	5,38%	14,55%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.041,98	USD	4,09%	7,89%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	2.233,53	EUR	2,45%	18,56%

Fuente: Bloomberg

RENTA FIJA

La menor aversión al riesgo ha llevado de nuevo a los inversores a vender posiciones en deuda pública europea. De esta manera, el bono alemán a 10 se alejaba de sus mínimos de septiembre y cerraba el mes ofreciendo una rentabilidad del -0,41%, tras repuntar 26 puntos básicos. Del mismo modo, la deuda española también repuntaba, si bien en menor medida que la alemana lo que permitía que la prima de riesgo se estrechara en 7 puntos. En el mercado americano, la expectativa de rebajas de tipos por parte de la FED hacía que la deuda del tesoro a más corto plazo mejorara, al rebajar su rentabilidad, si bien en el largo plazo, al igual que sucedía en Europa, asistíamos a un repunte de tipos aunque de menor calado. 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.

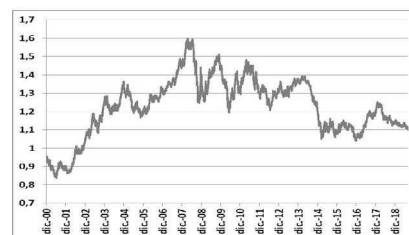
INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2019
EURIBOR	3 MESES	-0,39	0,00	-0,08
	6 MESES	-0,34	0,00	-0,10
	12 MESES	-0,27	0,00	-0,16
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	-0,66	0,11	-0,05
	5 AÑOS	-0,63	0,15	-0,31
	10 AÑOS	-0,41	0,16	-0,65
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	-0,43	0,08	-0,19
	5 AÑOS	-0,21	0,09	-0,54
	10 AÑOS	0,24	0,09	-1,18

Fuente: Bloomberg

DIVISAS

Después de las nuevas medidas anunciadas el mes pasado por el BCE y que llevaron al euro a marcar mínimos desde mayo de 2017 frente al dólar, el alejamiento de los peores escenarios para el Brexit, junto con la bajada de los tipos oficiales en EE.UU., han propiciado una recuperación de la moneda única desde el nivel de 1,08\$/eur hasta 1,11\$/eur. Del mismo modo, el euro se fortalecía más de un 2% contra la divisa japonesa, mientras que perdía valor frente a la libra. La moneda inglesa se beneficiaba de las nuevas circunstancias que rodean al proceso de salida de Reino Unido y se revalorizaba frente al euro hasta los 0,86€/eur.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg