

¿Llegará la primavera?

Johan Gallopyn, Investment Desk Officer de Bank Degroof Petercam

La primavera está tardando en llegar, también en los mercados de renta variable. Pese al buen comienzo del año, las bolsas cerraron el primer trimestre en negativo. En febrero, tras un dato mejor de lo esperado en los salarios en Estados Unidos, el mercado temió un endurecimiento en las previsiones de subidas de tipos de la Reserva Federal. Ello provocó que marzo fuera un mes débil, con la política monetaria como una preocupación constante, la incertidumbre en torno a una guerra comercial entre China y EE.UU., la presión sobre Donald Trump en la investigación sobre las interferencias rusas en las elecciones presidenciales y el escándalo de Facebook por el uso de datos privados para fines políticos, que salpicó al sector tecnológico. Las GAFA (Google, Amazon, Facebook y Apple) son cerca del 10% de la bolsa estadounidense, pero generaron el 25% de su rendimiento el año pasado. En la corrección de marzo, las tecnológicas tuvieron un rendimiento inferior al del mercado tanto en EE.UU. como en Europa y Asia.

Los tipos de interés del bono estadounidense a diez años alcanzaron en febrero su nivel más alto en más de cuatro años. Los comentarios de la Fed y tanto los datos publicados como las previsiones económicas sirvieron de impulso. Los tipos suavizaron algo la subida hacia el final del trimestre debido a las turbulencias en las bolsas y al apetito de los inversores por los activos refugio. Las barreras comerciales anunciadas por EE.UU. tienen un alcance limitado, pero, en caso de una escalada, unos aranceles más elevados aumentarían la inflación y, en el largo plazo, podrían afectar al crecimiento global. Los bonos europeos siguieron en general la misma tendencia. Los indicadores adelantados sugieren que el nivel de actividad económica sigue siendo alto en Europa, pero el máximo del ciclo podría haber quedado atrás y la inflación en la zona euro todavía es relativamente débil. Los bonos periféricos aguantaron bien las turbulencias en las bolsas. Los diferenciales español y portugués se redujeron considerablemente pero el italiano aumentó ligeramente. Los diferenciales de los bonos corporativos se redujeron.

En la primera reunión presidida por Jerome Powell, la Fed aumentó los tipos en línea con lo previsto y ajustó las previsiones de futuras subidas, sin cambios para 2018 (se mantiene la previsión de tres subidas de tipos en total este año) pero con un ritmo más elevado hasta 2020. Las medidas fiscales de Trump fueron percibidas como un incentivo adicional para una economía que ya goza de buena salud. El BCE no cambió su política monetaria, pero hizo un pequeño movimiento hacia la normalización dejando de considerar la extensión de su programa de compra de bonos. El Banco de Inglaterra mantuvo los tipos de interés y abrió la puerta a una subida en mayo, coincidiendo con las previsiones.

El dólar no se benefició de las acciones de la Fed, pero sí se vio afectado por la posibilidad de una guerra comercial. La libra se fortaleció frente al euro debido al acuerdo entre la Unión Europea y Reino Unido para un periodo de transición hasta finales de 2020 en el Brexit. La perspectiva de un incremento en los tipos de interés en mayo también sirvió de apoyo a esta divisa. El franco suizo se

debilitó en marzo a pesar de las turbulencias en las bolsas y el yen se ha fortalecido desde el comienzo del año, recuperando parte de las pérdidas de 2017.

El precio del Brent sufrió fluctuaciones significativas, con una fuerte caída en febrero y una recuperación por encima de los 70 dólares en marzo. La caída respondió a los informes de producción de esquisto en América, que ha superado los diez millones de barriles diarios. La recuperación se produjo después de que la administración de Trump indicara que quiere revisar el acuerdo nuclear con Irán. También es posible que la OPEP y Rusia amplíen su alianza. La incertidumbre en las bolsas benefició al oro como refugio y los metales industriales cayeron, especialmente a comienzos de marzo por el impacto de las barreras comerciales de EE.UU.

Sobre Bank Degroof Petercam

Bank Degroof Petercam es una institución financiera independiente de referencia que ofrece sus servicios a inversores privados e institucionales, así como a organizaciones, desde 1871. Con sede en Bruselas, emplea a 1.400 profesionales en las oficinas de Bélgica, Luxemburgo, Francia, España, Suiza, Países Bajos, Alemania, Italia y Hong Kong.

Nuestros clientes se benefician de la mejor oferta posible gracias a una combinación única de banca privada, gestión de activos institucional, banca de inversión (*Corporate Finance* e intermediación financiera) y *asset services*. Gestionamos activos por valor de 50.000 millones de euros para inversores privados e institucionales.