

Los tipos de interés y la debilidad del dólar, claves para los mercados

Johan Gallopyn, Investment Desk Officer de Bank Degroof Petercam

Los tipos de interés y el dólar fueron factores clave en los mercados durante el mes de enero. Las bolsas comenzaron el año en positivo y todas las regiones cerraron el mes con subidas. Los mismos factores de 2017 todavía son válidos: recuperación económica global, crecimiento de los beneficios empresariales y entorno favorable de tipos de interés. Los mercados de renta variable perdieron momentum a final de mes, arrastrados por un aumento de los tipos de los bonos en EE.UU. y Europa. Aunque un nivel moderadamente más alto en los tipos no se ve como una amenaza para los mercados de renta variable, sí que provoca una rotación en los sectores evitando las acciones con alta deuda, como utilities y telecomunicaciones. La debilidad del dólar está asegurando un buen rendimiento en los mercados emergentes y EE.UU., pero en euros la rentabilidad de las bolsas emergentes y estadounidense está fuertemente erosionada, con el mercado europeo entre los más fuertes en enero.

En el mercado de bonos, hubo un incremento notable de los tipos de interés. El bono alemán a diez años aumentó 27 puntos básicos y estadounidense 30. Además de la mejora de la economía global, la reforma fiscal de EE.UU. tuvo un doble impacto en el sentimiento del mercado. En primer lugar, implica un estímulo económico adicional en un momento en el que la economía ya va sobre ruedas y el mercado laboral goza de buena salud, lo que puede producir un aumento de la inflación. En segundo lugar, llevará a un mayor déficit federal que tendrá que ser financiado a través de nuevas emisiones de bonos en un momento en el que la Fed está reduciendo su balance. En Europa, la inflación no está acelerando y la deuda periférica no ha seguido la tendencia al alza. El bono español a diez años incluso perdió 14 puntos básicos en enero.

La conferencia de prensa tras la última reunión del BCE estuvo en gran medida dominada por la brecha entre el euro y el dólar. Mario Draghi admitió que la apreciación del euro supone un riesgo para las previsiones de crecimiento y confirmó que un dólar débil podría llevar a una política monetaria más flexible. Sin embargo, no impresionó a los mercados. Respecto al programa de compra de bonos, se espera que dé más indicaciones en marzo. Con la inflación por debajo del objetivo, el escenario más probable es una reducción gradual de las compras después de septiembre. La previsión para la primera subida de tipos se ha desplazado al comienzo de 2019, en lugar del segundo o tercer trimestre. En la última reunión de la Reserva Federal bajo el mandato de Janet Yellen, los tipos de interés se mantuvieron, como se esperaba. El comunicado fue algo más agresivo que los anteriores y el mercado prácticamente ha descontado una subida de tipos en marzo.

En el mercado de divisas, no cambió la tendencia en el dólar estadounidense. El mercado no está tan condicionado por los fundamentales actuales del dólar frente a otras divisas sino por cambios en las expectativas. Además, el mercado ve más posibilidades de que los bancos centrales fuera de EE.UU. sorprendan con un mayor endurecimiento de las políticas monetarias. Por su parte, la libra subió gracias a la esperanza en unas negociaciones más suaves para el Brexit.

Los precios de las materias primas aumentaron de nuevo. Junto con el panorama positivo para el crecimiento global, la debilidad del dólar impulsó de nuevo los precios. El Brent superó los 70 dólares por barril, un nivel que no había visto desde finales de 2014, mientras los precios del oro igualaron el nivel de comienzos de 2016. Este metal precioso está sujeto a fuerzas opuestas, con un dólar más débil por un lado y unos tipos de interés más altos por otro.

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.