



ANÁLISIS

de mercado

DICIEMBRE 2018

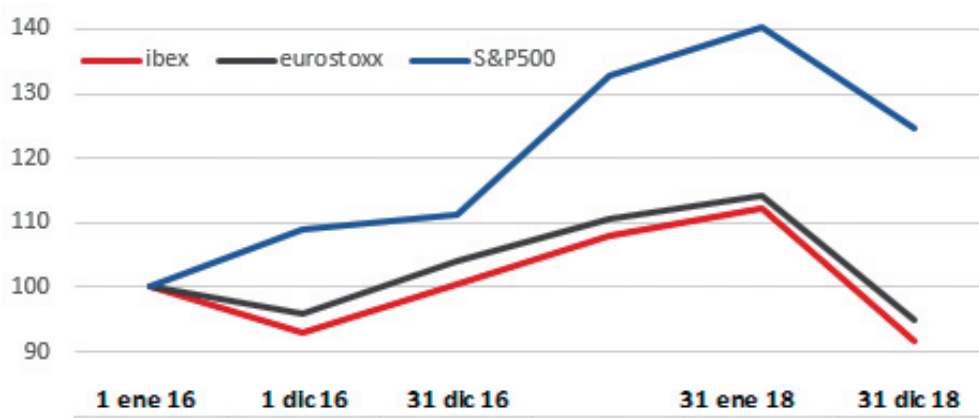




Análisis de mercado 2018

ENFOQUE GENERAL

Durante el mes de enero de 2018, tanto la Renta Variable como la Fija tuvieron muy buen comportamiento, continuando con un boyante 2017. Pero la tendencia cambió la última semana de mes, cuando la bolsa dio un vuelco. La volatilidad persistió durante el resto del año marcando uno de los peores años que se recuerda en la Renta Variable. Lo contrario pasó en 2017, que viniendo desde una caída de la Bolsa del 7% los once primeros meses de 2016, en diciembre lo recuperó y continuó positivamente durante el 2017. Por lo tanto, veremos si este año vuelven a cambiar las tornas, ya que tras el fatídico 2018, la mayoría de los valores tienen un potencial alcista.

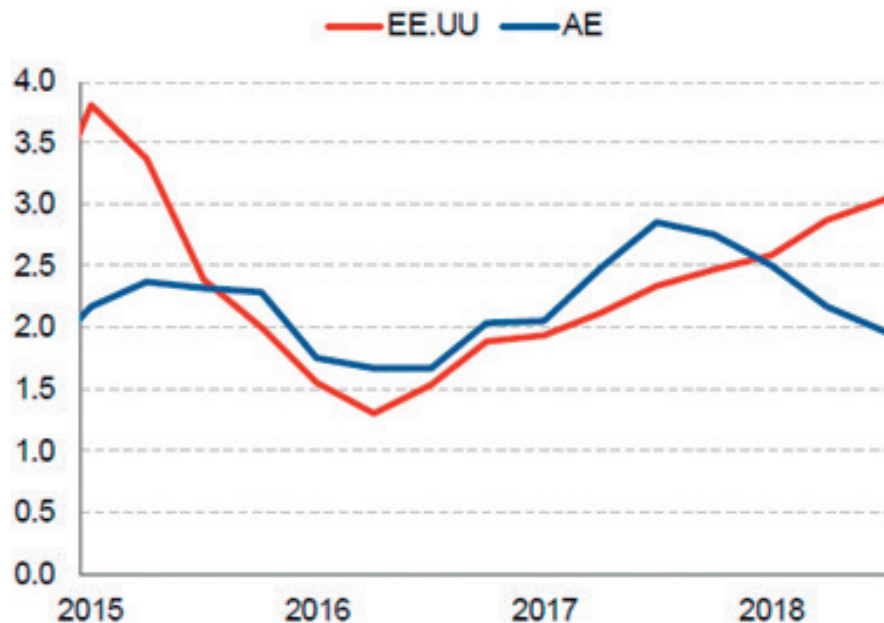


"Gráfico de los cambios de tendencia con las entradas y salidas de dinero al principio y final de año". Fuente: elaboración propia

Como comentábamos, después de tener todas las principales Bolsas al alza en 2017, en 2018 han terminado todas en negativo. Parecía que solo Estados Unidos se mantendría en positivo, pero tras perder 9% en diciembre dejó solo a Rusia entre los principales mercados bursátiles salvándose de los números rojos. Hay que remontarse a 2008 con el estallido de la crisis para encontrar un año bursátil peor. Eso sí, las empresas han seguido creciendo y aumentando globalmente los beneficios.

El Banco Mundial terminó el año con previsión de crecimiento mundial de 2,9% en 2019. La eurozona crecerá menos del 1,9%. Los cambios de Gobierno en países como Brasil o México también han aportado mayor volatilidad e incertidumbre a los mercados. La utilidad histórica de la diversificación no ha funcionado, de hecho, todos los sectores en Europa cayeron en el año. En la negativa evolución de los mercados de Renta Variable, contamos con el endurecimiento de las condiciones monetarias en Estados Unidos en un momento de elevado endeudamiento empresarial y público (especialmente China), la evolución del ciclo económico, tensiones comerciales y desaceleración del crecimiento en China. Para este año, el elevado endeudamiento constituye el principal lastre para un mayor crecimiento económico a nivel global.

Los datos europeos siguen produciendo que el BCE esté quedándose rezagado respecto a la Fed, la cual lleva nueve subidas de tipos, desde la primera en diciembre de 2015. La eurozona está sufriendo con la situación actual de 1,6% de inflación y un crecimiento de 2,3%. No se espera que se lleve a cabo la primera subida durante el mandato de Mario Dragui, que termina el 1 de noviembre.



"Gráfico, Crecimiento EE.UU y área euro". Fuente: AFI

En diciembre, La Fed subió tipos una cuarta vez durante el año y mantuvo un mensaje algo más duro de lo esperado, el cual llevó a fuertes caídas de la Renta Fija en Estados Unidos. El mensaje de Jerome Powell dejó claro que la autoridad monetaria norteamericana prevé dos nuevas subidas de tipos para 2019 (respecto a tres subidas que esperaba el consenso) y una para 2020, pero reconoció que "el objetivo de inflación no es ahora una gran preocupación para el organismo" y que observan que la economía se está desacelerando, algo que presionará en un futuro moderadamente al empleo.

El BCE confirmaba en diciembre el final de su programa de compras de deuda y recordaba además que reinvertirá el dinero de los bonos que venzan en nueva deuda para mantener estable su balance, una vez comience a subir los tipos de interés. Por último, reiteraba su compromiso de mantener los tipos hasta después del próximo verano.

Theresa May lograba salvar la moción de confianza planteada por su propio partido al final de año para seguir temporalmente en el cargo, aunque a cambio de comprometerse a no liderar el partido en las próximas elecciones. La Cámara de los Comunes del Reino Unido votará, el 15 de enero, si aprueba o rechaza el acuerdo de salida de Reino Unido propuesto por el Gobierno de Theresa May. Desde junio de 2016 está lastrando los mercados con su incertidumbre. Gran Bretaña abandonaría la UE el 29 de marzo, cuando se agote el período de dos años.

En cuanto a China, el proceso de moderación proseguirá, pasando de una expansión del 6,5% este año al 6,2% en 2019. El gobierno de China reducirá sus tarifas a los vehículos fabricados en Estados Unidos. Trump y el Ministro de Asuntos Exteriores de China, anunciaron que esperaban alcanzar muy pronto un acuerdo con el objetivo de impulsar los



Análisis de mercado 2018

mercados financieros. El problema ahora para el gigante asiático es la enorme deuda latente que sostienen. En Japón, el banco central sigue diciendo que mantendrá los tipos bajos por tiempo indefinido.

En general, nos depara un año con un contexto más estanflacionista, con una ralentización del crecimiento global y un aumento de la inflación. Parece que el dólar estadounidense se depreciará, lo que podría beneficiar a los activos emergentes. No se habla de una nueva recesión, pero sí de una desaceleración que llevará al crecimiento mundial hasta el 2,9% en 2019, frente al 3,3% estimado de 2018.

MERCADOS FINANCIEROS

RENTA FIJA

Comenzando por el lado de la Renta Fija, el bono de referencia estadounidense a 10 años tuvo una subida 11,6% durante el año y que hasta diciembre era de 24,2%. Con las tres subidas de tipos por parte de la Fed, se alcanzaron niveles por encima del 3,2%, rentabilidad que no gozaba desde 2011. Pero tras la fuerte caída de diciembre terminó el año en 2,7%. En Europa al seguir los tipos a cero, las rentabilidades siguen siendo bajas. Todos los principales bonos europeos a excepción de Italia aumentaron de precio, reflejando gran demanda por el miedo a la Renta Variable.

| País | Yield 10y 29/12/17 | Yield 10y 31/12/18 | Spread Bund | Variación anual de Precio |
|----------|-----------------------|-----------------------|-------------|------------------------------|
| España | 1,548 | 1,41 | 117 | -14 |
| Italia | 1,995 | 2,74 | 250 | 74 |
| Portugal | 1,874 | 1,71 | 147 | -17 |
| Francia | 0,774 | 0,70 | 46 | -8 |
| Alemania | 0,419 | 0,24 | - | -18 |
| EE. UU. | 2,405 | 2,68 | 245 | 28 |

Como podemos ver en la tabla, el bono alemán terminó el año en el 0,24%. Al ser este su nivel más bajo en todo el año, las primas de riesgo acabaron el año en su nivel más alto. Los tipos de los principales bonos fueron subiendo de manera generalizada durante el año. Pero como se puede observar en la columna verde del gráfico de abajo, en el cierre de año bajaron (aumentaron sus precios). Esto sucedió porque al ser diciembre un mes excesivamente malo en Bolsa, los inversores quisieron terminar el año trasladando su capital a la Renta Fija como activo de refugio.

En el siguiente gráfico también podemos apreciar cómo las rentabilidades se redujeron al comenzar el año comparado con el cierre del 2017, y luego fueron aumentando progresivamente durante el año, hasta que en diciembre por la mayor demanda (aumento de precios) volvieron a reducirse. Excepto Italia, por el miedo a su gobierno, los bonos europeos terminaron el año con menor rentabilidad.

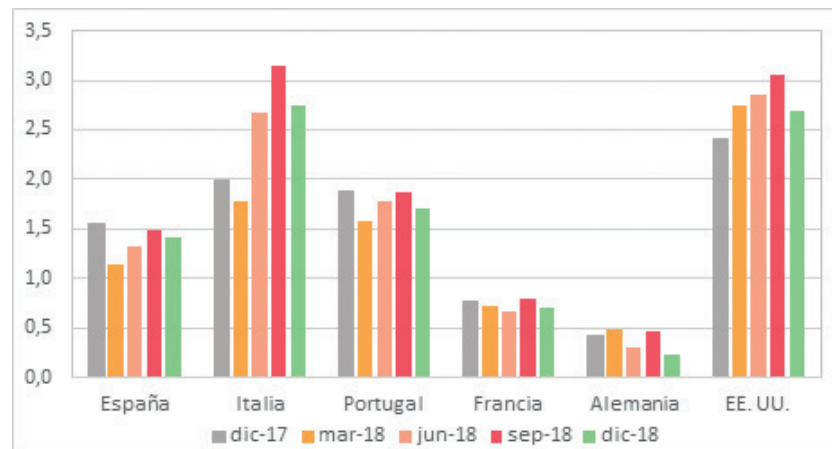


Figura 1: Gráfico que recoge la rentabilidad de los principales bonos gubernamentales. Fuente: elaboración propia.

Ciertos barómetros confirman una ralentización del crecimiento económico del país. Con la curva de rendimiento se refleja la diferencia entre las rentabilidades de los bonos a corto y largo plazo de EE. UU., que ha caído a menos de 12 puntos básicos, su nivel más bajo desde junio de 2007. Cuando la rentabilidad de los bonos a corto plazo supera a la de los bonos a largo plazo, algunos inversores lo consideran un indicador de que la política monetaria es demasiado dura.

Estados Unidos sigue generando empleo y la confianza empresarial de pequeñas y medianas empresas está prácticamente en máximos. El consumo privado mantiene su fortaleza gracias al mayor crecimiento salarial al tiempo que prosigue la sólida inversión empresarial. Dada la duración de la actual expansión (la segunda más larga tras el período de la Segunda Guerra Mundial) hay gran preocupación para cuando se acabe el ciclo, que todavía se entiende que está en madurez (previo a declive). Una mayor inflación y la fortaleza del crecimiento salarial llevarán a endurecer de forma sostenida las políticas dirigidas a inducir una ralentización. El dato final de inflación en Estados Unidos fue de 1,9% y 1,6% para la Eurozona. La diferencia entre las encuestas de confianza del sector industrial en Europa y EE. UU. roza el límite superior de su banda histórica.

En la Eurozona la producción industrial de octubre rebotó más de lo esperado dejando el crecimiento anual en el 1,2%. Es probable que en las próximas reuniones el BCE anuncie una nueva LTRO. Las entidades tendrían que o alargar duraciones (más allá del vencimiento de la inyección de liquidez) o asumir riesgo de crédito. Por otro lado, la reunión de jefes de Estado y Gobierno de la U.E. sirvió para arrancar un compromiso de elaboración de un presupuesto de la Eurozona cuyo diseño debe estar a punto en junio de 2019. En Italia, el gobierno presentó un nuevo objetivo de déficit del -2,04% para el próximo año, acercándose a las peticiones de Bruselas y por el que se libró de un proceso disciplinario por exceso de déficit.

La nueva regulación que pondrá en marcha Europa a partir de 2019 sobre los activos que computan en el llamado coeficiente de liquidez, exige que, en 16 meses las titulaciones no computen como activo líquidos. En ese momento, 40.000 millones de euros que tienen los bancos en estos instrumentos, no se tendrán en cuenta. La banca tendrá que sufrir para cumplir con esta normativa que pretende asegurar que cuenten con activos líquidos de alta calidad que puedan usarse para combatir una crisis que suponga una fuerte salida de depósitos.



2018

Análisis de mercado 2018

En Europa ha habido salidas de dinero en 40 de las últimas 41 semanas del año, una cifra que podría rondar los 80 billones de dólares, situándose por detrás del fatídico 2016 en las que alcanzaron los 100 billones.

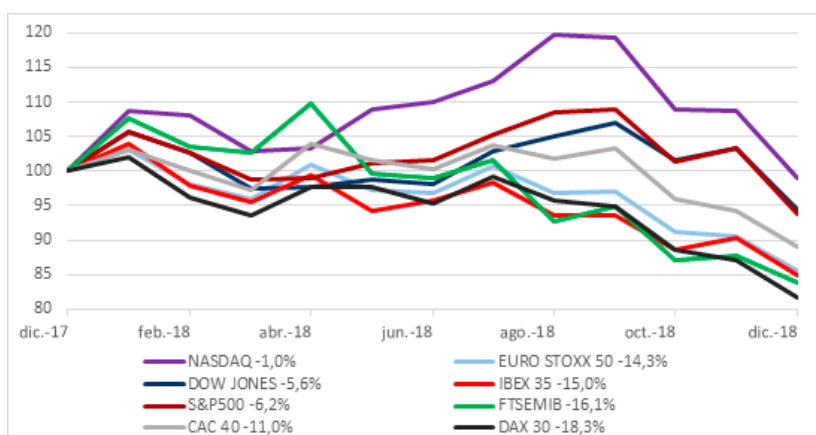
Continúa el descenso del desempleo en España, que como en Estados Unidos, al estar en la fase previa al declive, el empleo sigue creciendo hasta llegar al momento máximo del ciclo. En cuanto a la política, los partidos nacionales de izquierdas han llegado a un acuerdo y han firmado el documento base para negociar los Presupuestos para 2019 con el resto de sus socios en la moción de censura. Los Presupuestos ponen mucho el acento en el gasto, que irá acompañado de subidas de impuestos. El Banco de España pronostica un crecimiento del 2,5% para la economía española en el año. La agencia de calificación crediticia Moody's estima que España está mejor preparada que Italia ante el fin de la política de estímulos del BCE. Además, España se encamina a un nuevo año récord en la entrada y gasto de turistas.

El mayor problema de China sigue siendo la enorme deuda latente, pero en noviembre la confianza de los empresarios superó las expectativas con una fuerte subida de la confianza en el sector de los servicios, lo que señala que la economía doméstica del gigante asiático podría estar desacelerándose menos de lo temido.

RENTA VARIABLE

Todas las principales Bolsas terminaron el año en negativo. Desde finales de enero y hasta el fin del 2018, la Renta Variable ha tenido un comportamiento negativo continuo y con mucha volatilidad. Además, los últimos cuatro meses del año fueron donde más se acentuó la caída general. Japón cerró en -12%, China en -25% y el MSCI Emerging Markets en -17%. Las tres principales Bolsas de Estados Unidos fueron las que mejor se comportaron ya que se mantuvieron en positivo hasta diciembre.

La Bolsa europea ha tenido un desarrollo del -11,7% en el cuarto trimestre. Solo en 1987 se produjo un último trimestre del año más negativo. También el Ibex 35 se comportó negativamente con un -9,1%, teniendo que remontarnos al 2008, tras el estallido de la crisis, para ver un último cuatrimestre de año peor. En estos meses, muchos inversores han trasladado su capital a la Renta Fija como activo de refugio, para tener menos volatilidad. Por ello, el bund terminó el año cerca del 0,20%, niveles no vistos en 18 meses y la renta fija estadounidense, mantuvo evoluciones al alza.



"Gráfico del desarrollo de las principales Bolsas durante el año". Fuente: elaboración propia

A lo largo de los próximos meses la política, el brexit, el aumento de los tipos de interés, las tensiones comerciales y los temores relativos al mercado de trabajo darán lugar a momentos de incertidumbre que los inversores tendrán que intentar sortear con éxito. Aunque las sorpresas serán inevitables, aún está por ver si serán positivas o negativas.

Hacia el final del ciclo económico empiezan a surgir problemas de capacidad y la inflación aumenta. En ese momento, los errores de política monetaria constituyen uno de los riesgos más importantes.

El endurecimiento de las políticas monetarias de los bancos centrales como respuesta al repunte de la inflación podría frenar la inversión y provocar una caída de la confianza y del gasto. Además, unos tipos de interés más altos podrían afectar negativamente a las empresas más endeudadas. En un entorno de este tipo, es probable que los bonos gubernamentales registren un buen comportamiento y que los activos de riesgo generen rentabilidades negativas.

El bajo nivel de desempleo podría estimular la inversión, la innovación y la aplicación de medidas para mejorar la productividad, lo que a su vez podría repercutir positivamente en la economía. Esta mejora de la productividad podría compensar la escasa oferta laboral y contribuir al sostenimiento del crecimiento económico mundial.

Es importante destacar que todo esto ha ocurrido en un entorno en el que la normalización de política monetaria, donde los resultados empresariales han crecido, los datos macroeconómicos muestran que la economía es relativamente sólida y que la actividad de M&A ha aumentado. También se ha añadido un factor para tener en cuenta de ahora en adelante; la mayor complejidad en formación de precios, en muchos casos explicado por algoritmos y trading en ETFs, con cada vez mayor peso.

En la reunión del sector automovilístico alemán en la Casa Blanca, se descartó la amenaza de una posible subida de los aranceles a las importaciones de vehículos desde Europa a Estados Unidos. Además, el gobierno de China reducirá sus tarifas a los vehículos fabricados en EE. UU. En concreto se especula con una rebaja desde la tarifa del 40% actual a un 15%. Si aumentasen las tensiones entre China y EE. UU. en 2019, se provocaría una desaceleración mundial con consecuencias para numerosas economías de todo el mundo.

El dato final de la confianza de los empresarios del sector manufacturero fue de 51,4 en Europa, cuatro décimas inferior al mes anterior. En Estados Unidos descendió una décima hasta 53,8. Otro dato que reconoce la desaceleración fue el anuncio del BCE de intervenir a Banca Carige tras la incapacidad de la entidad de sacar adelante una ampliación de capital de 400M€. Esta noticia era contrastada con que ningún banco de EE. UU. quebró en 2018, por primera vez desde 2006.

El Ministro de Asuntos Exteriores de China anunciaba la segunda semana del año que las negociaciones con EE. UU. han finalizado y que publicarían pronto un comunicado oficial. A su vez, Trump comentaba que esperaba alcanzar muy pronto un acuerdo con China con el objetivo de impulsar los mercados financieros. Las mejoras comerciales incluyen las compras de bienes agrícolas estadounidenses y un mayor acceso a los mercados chinos. Otro propósito principal es el de frenar los presuntos robos y transferencias forzadas de tecnología estadounidense.

Los grandes países productores de petróleo acordaron recortar la producción en 1,2 millones de barriles/día. La cotización del petróleo en 2018 descendió 19,5% para el Brent y 24,8% para el West Texas. En enero se producirán recortes de producción por parte de la OPEP.





Análisis de mercado 2018

ESTADOS UNIDOS

La escalada en la guerra comercial entre Estados Unidos y China vivió a primeros de diciembre una pequeña tregua de 90 días en un intento de negociación entre ambos países. De no lograr un acuerdo la escalada de las acciones comerciales puede tener, entre otras consecuencias, una subida de precios en China y Estados Unidos, menos poder de compra para los consumidores en estos países, costos de insumos más altos, mayor volatilidad en los mercados financieros y posiblemente tasas de interés más altas. Trump suspendió de manera temporal el aumento de aranceles a productos chinos, entendiendo que llegarán a un acuerdo antes del final del plazo.

En Estados Unidos, la Fed volvió a acometer una subida de los tipos de interés del 0,25%, situándolos entre el 2,25-2,5%. Se trata del cuarto aumento del año. Jerome Powell, compareció señalando que serían “pacientes” en la implantación de la contracción monetaria (subidas de tipos de interés incluidas) al entender que los precios de los activos financieros estaban asumiendo el riesgo de desaceleración. Para el 2019 se estiman dos subidas más, respecto a las tres que se esperaban previamente y una más para 2020. Ahora no es la inflación la mayor preocupación, sino la desaceleración de la economía, lo que presionará en un futuro moderadamente al empleo. El interés de la inversión en bonos indica que hay cierta desconfianza.



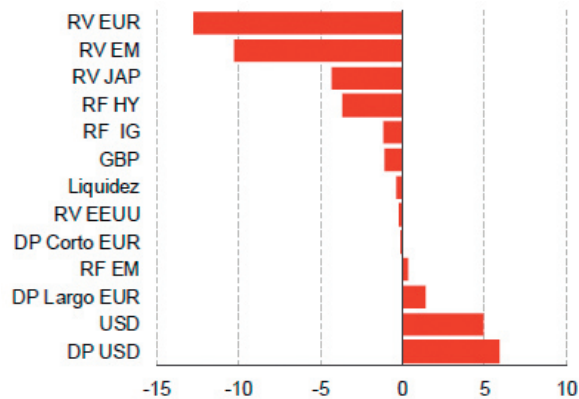
“Gráfico del rendimiento del bono estadounidense a 10 años en los dos últimos años”. Fuente: Bloomberg

En este gráfico, se puede apreciar esa bajada en la rentabilidad del bono desde la segunda semana de noviembre y sobre todo durante diciembre. La decisión más restrictiva viene respaldada por los datos macroeconómicos esperados para 2019. La inflación se modera en Estados Unidos. Como se esperaba en diciembre los datos del IPC confirmaron un freno en el crecimiento de los precios al consumo, que avanzaron a ritmos del 1,9% interanual (moderación sobre todo afectada por los menores precios energéticos). A esto se une la decepción en los datos de confianza de los empresarios del sector manufacturero.

EUROPA

El Banco Central Europeo (BCE), terminó el quantitative easing, la inyección de dinero en el sistema para disparar la liquidez, ayudar a los bancos a dar crédito para fomentar el crecimiento y la creación de empleo en la eurozona. La institución ahora seguirá con la reinversión de los importes procedentes de las emisiones de deuda que se vayan amortizando. El BCE será menos protagonista, afectando

a la formación de los precios en el mercado de financiación (encareciendo la financiación al sector privado, deuda soberana y corporativa). La eurozona solo crece al 1,7% y la inflación tan solo al 1,6%. Además, el hecho de que Estados Unidos vaya mucho más adelantada que Europa en el ciclo económico, supone un problema añadido. Hasta noviembre cuando no esté Mario Dragui en el BCE es poco probable que se lleve a cabo la primera subida de tipos desde 2011.



“Tabla del rendimiento de activos por clases en 2018”. Fuente: Bloomberg

En la tabla superior, se ve como la Renta Variable europea ha liderado las pérdidas durante 2018. Respecto a los cálculos de menor crecimiento, en Europa se espera un crecimiento de solo 1,9% este año y 1,6% el siguiente, en contraste con Estados Unidos que seguiría mostrando un dinamismo superior, 2,9% y 2,5%. La producción industrial de la eurozona sufrió la mayor caída en tres años.

Debido a la incertidumbre de los países emergentes, las inestabilidades en Italia (presupuestos para 2019), Alemania (bajo crecimiento) y el Brexit, también se produjeron salidas de capital europeo, penalizando a los valores de renta variable. En definitiva, con un mal año acentuado por un mal final, ninguna de las principales Bolsas mundiales ha terminado en positivo.

Respecto a la Comisión Europea, los ministros de Economía y Finanzas de la zona euro advirtieron que los objetivos a medio plazo de los Presupuestos de España incumplían el ritmo de reducción de deuda pactado. Por ello, el Eurogrupo ha instado al Ejecutivo a adoptar todas las medidas adicionales necesarias para asegurar que cumplirán con las normas fiscales europeas. En este mismo grupo se encontraban Bélgica, Francia, Portugal, Eslovenia y sobre todo Italia. A su vez, la CE alcanzó un acuerdo con el Gobierno de Italia sobre los presupuestos de 2019. Bruselas confirmó que los comisarios europeos decidían no abrir un proceso disciplinario por exceso de déficit a Italia. Por último, la Comisión Europea confirmó, que pretende imponer aranceles definitivos del 25% a las importaciones de 26 categorías de productos de acero.

Italia lleva más de dos décadas de bajo crecimiento. La falta de disciplina fiscal de Italia llevó a desencuentros con la Comisión Europea y a máximos en su prima de riesgo. Aunque a finales de diciembre el Parlamento italiano aprobó los presupuestos del Gobierno pactados con Bruselas.

En España el presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, confirmó que el viernes 11 el Consejo de Ministros aprobará el proyecto de ley de presupuestos generales del Estado de este año para que se inicie su tramitación parlamentaria, sin tener garantizados los apoyos necesarios.

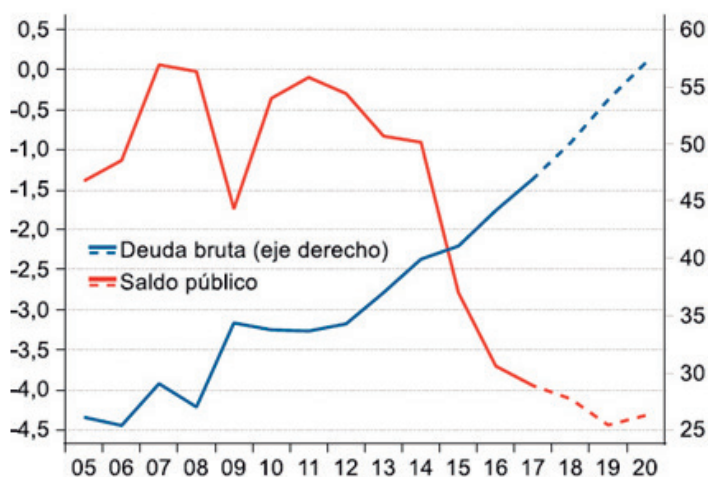


Análisis de mercado 2018

ECONOMÍAS ASIÁTICAS Y EMERGENTES

Tras la Reunión del G-20, el Ministerio de finanzas chino confirmó que, a partir del 1 de enero de 2019 y durante tres meses, reducirá los aranceles a la importación de vehículos desde EE. UU. desde el 40% hasta el 15%, nivel existente antes del inicio de la guerra comercial. En Alemania, fuentes del ejecutivo filtraron a la prensa en diciembre que no se prepara una alianza comercial con China.

La Bolsa China ha estado entre las peores del 2018 con una caída del 24,6%. La mayor caída de las exportaciones de China en dos años los malos datos manufactureros y la enorme deuda que mantienen y que esperan seguir incrementando causan el miedo inversor en la región del gigante asiático para este nuevo año.



“Gráfico de la Deuda pública y saldo público de China”. Fuente: Macrobond

El banco central de Japón mantendrá los tipos bajos por tiempo indefinido. En septiembre mantuvo una tasa de crecimiento del agregado monetario M2 del 2,8% interanual, por encima del crecimiento previsto del 2,25% para el PIB nominal en el ejercicio 2018.

El Banco Mundial prevé que América Latina será una de las regiones que pierda más dinamismo por la contracción económica en Argentina y la incertidumbre existente en Brasil y México.

Numerosos economistas argentinos se refieren al nuevo programa del FMI como déficit público cero, expansión monetaria cero e intervención cero. El hecho es que el déficit público del tercer trimestre de 2018 ha sido mejor que el objetivo de déficit público primario y las necesidades de financiación tras el acuerdo revisado con el FMI son menores.

En Brasil el presidente electo de Brasil, Jair Bolsonaro ha establecido la reforma de las pensiones como una prioridad para alejar el ratio de deuda pública de su actual trayectoria insostenible. El déficit presupuestario ha aumentado desde el 2,5% del PIB en 2013 a un máximo de más del 10% del PIB en 2016.

Por último, en México, parece que los datos macroeconómicos son buenos. El nuevo gobierno mexicano, que asumió el cargo el 1 de diciembre, contempla un aumento del Producto Interno Bruto (PIB) de entre el 1,5% y 2,5% en 2019, desde el 2,3% proyectado para 2018. Amló ha anunciado que decidirá temas complejos a través de referéndums, lo que probablemente asuste a los inversores y cause presión en los mercados financieros.

VISIÓN DE GESTIÓN PSN

El Banco Mundial terminó el año con previsión de crecimiento mundial de 2,9% en 2019 y 2,8% en 2020. Respecto a las presiones financieras sobre algunas economías emergentes, América Latina será una de las regiones que pierda más dinamismo. En cuanto a China, el proceso de moderación económica del país proseguirá, pasando de una expansión del 6,5% este año al 6,2% en 2019. El BCE excluyendo la eurozona, prevé que la desaceleración se situaría en el 3,5% en 2019 respecto al 3,8% previsto para este año. La maduración del ciclo mundial, la incertidumbre asociada a la guerra comercial y el tensionamiento de las condiciones financieras explicarían gran parte del menor crecimiento.

El Reino Unido y las discusiones entre la UE y el gobierno italiano por los presupuestos ha puesto de manifiesto la falta de estabilidad estructural de la eurozona. Durante el primer trimestre del año se espera que estas dos cuestiones se solucionen, disminuyendo ingredientes de la bolsa de la volatilidad.

En Estados Unidos, la Fed acometió cuatro subidas de los tipos de interés del 0,25% cada una, situándolos entre el 2,25-2,5%. Jerome Powell, compareció señalando que serían "pacientes" en la implantación de la contracción monetaria (subidas de tipos de interés incluidas) al entender que los precios de los activos financieros estaban asumiendo riesgos de desaceleración de la economía. Los datos europeos siguen produciendo que el BCE esté quedándose rezagado respecto a la Fed, la cual lleva nueve subidas de tipos, desde la primera en diciembre de 2015.

Una de las consecuencias de la incipiente ralentización es que las empresas tendrán que revisar a la baja sus ventas e ingresos. Por lo tanto, habrá que estar preparados para enfrentarse a sucesivos "profit warnings".

El gobierno de China reducirá sus tarifas a los vehículos fabricados en Estados Unidos del 40% actual a un 15%. Trump y el Ministro de Asuntos Exteriores de China, anunciaron que esperaban alcanzar muy pronto un acuerdo con China con el objetivo de impulsar los mercados financieros.

El Índice VIX se correlaciona con caídas del S&P 500, indicándonos que en el mercado hay miedo y pesimismo y suele coincidir con mínimos en el índice de referencia. En 2018 aumentó 130% y 238% hasta el día de su nivel más alto en la primera semana de febrero.

Si el año que empieza continua con alta volatilidad, la selección activa de valores seguiría siendo la estrategia adecuada, y en adelante, tendremos muy en cuenta el proceso de normalización monetaria por parte de los principales bancos centrales.

Lo que parece claro es que la volatilidad del 2018 va a seguir durante este año, y que entramos en un periodo de desaceleración, pero aún queda tiempo para hablar de decrecimiento. Por tanto, seguiremos analizando oportunidades de inversión a pesar de la difícil situación, ya que también implica oportunidades para entrar en valores baratos o castigados en exceso. No obstante, nos mantendremos en las compañías de mayor calidad y seguridad.





Análisis de mercado 2018

PSN ANÁLISIS

Jaime Martínez Sicilia: jaimemartinez@grupopsn.es

Antonio Barahona Moreno: abarahona@grupopsn.es

Aviso legal

La información contenida en este documento se facilita con fines exclusivamente informativos. Ninguno de los datos que en él se publican debe considerarse como expectativas futuras o recomendación para efectuar transacciones o para concluir algún tipo de acto legal. Este documento no tiene el propósito de ofrecer inversiones ni asistencia legal o fiscal.

Cualquier decisión de compra o venta por parte del destinatario de este informe debe fundamentarse en información pública disponible y tomar en consideración el contenido de los prospectos disponibles en la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores), en la Sociedad Rectora de la Bolsa y en la propia compañía que emite el valor. Los resultados reflejados en el presente documento no garantizan resultados o rendimientos futuros.

La información contenida en el documento ha sido generada a partir de fuentes presumiblemente fiables, extremando el cuidado para asegurar que la información contenida en el mismo no es incierta o engañosa en el momento de su publicación. Sin embargo, PSN no puede asegurar que la información sea exacta y/o completa.

El presente documento no podrá ser reproducido, distribuido o publicado por el receptor del mismo, cualquiera que sea la finalidad que se persiga.