



ANÁLISIS

de mercado

ENERO 2020





Análisis de mercado 2020

“Las Bolsas han empezado el año marcadas por el Coronavirus (Covid-19)”

País	Yield 10y	Spread vs Bund	Variación 1m pb
España	0,23	67	-23,0
Italia	0,93	137	-47,7
Portugal	0,26	69	-16,9
Francia	-0,18	26	-29,2
Alemania	-0,44	-	-24,7
EE. UU.	1,51	194	-37,2

Tabla 1: Deuda Soberana. Datos con fecha 31/01/20. Fuente: Bloomberg, Moneda local, Ask

NOTICIAS RELEVANTES DEL MES

- **BCE:** Lagarde mostró su preocupación por la dificultad de alcanzar el objetivo de inflación del 2%, a pesar de los fuertes estímulos monetarios, y planteó estudiar su flexibilización y la introducción de unas bandas de cumplimiento, en vez de una meta fija. También solicitará al Eurostat una revisión de la metodología de cálculo de la inflación que, debería concluir antes de diciembre.

- **PIB:** el Producto Interior Bruto de Estados Unidos en 2019 ha crecido un 2,3% respecto a 2018. La variación anual en el trimestre fue un crecimiento de 2,1%. En la Zona euro el crecimiento fue de 1,2% en 2019, mientras que el PIB en el cuarto trimestre creció 1% versus 1,2% los dos trimestres anteriores.

- **Pensiones:** la OCDE advirtió a España de la necesidad de hacer reformas para restaurar el equilibrio financiero de las pensiones y la Seguridad social. Como en los próximos años se acelerará el ritmo del envejecimiento de la población, ciertos peligros acechan al sistema de pensiones. También advirtió que el 80% de los autónomos cotiza por la base mínima durante la mayor parte de su vida laboral.

NOTICIAS RELEVANTES

RENTA FIJA

1. Análisis de Mercado de Renta Fija.

RENTA VARIABLE

1. Análisis de Mercado de Renta Variable.

PSN MERCADOS

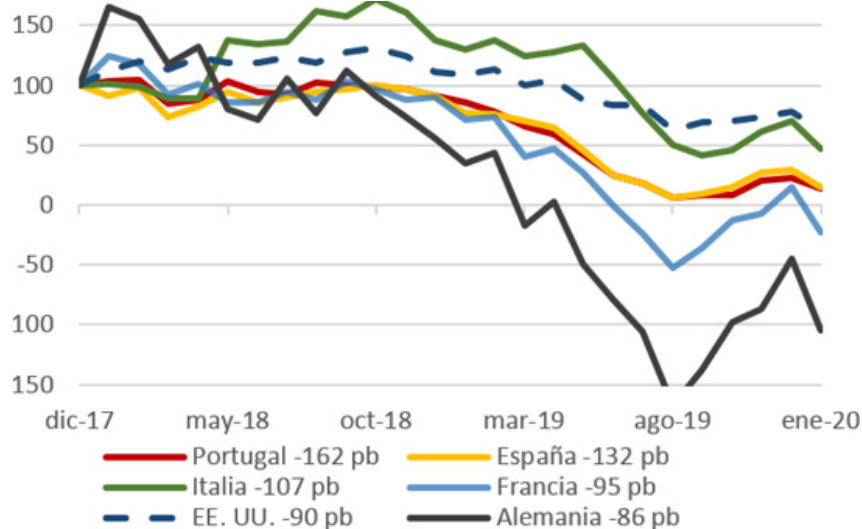
Visión de Gestión.

Índices Bursátiles		% Var Mensual
IBEX 35	9.367,9	-2,55%
CAC 40	5.806,3	-2,94%
DAX	12.982,0	-2,02%
FTSEMIB	23.237,0	-1,15%
EURO STOXX 50	3.640,9	-2,87%
DOW JONES	28.256,0	-0,72%
NASDAQ	8.991,5	3,24%
S&P500	3.225,5	0,13%

Tabla 2: Principales índices bursátiles. Datos con fecha 31/01/2019 Fuente: Bloomberg. Moneda local

RENTA FIJA

La renta fija ha comenzado el año revalorizándose en precio. El gráfico está al contrario, ya que indica los tipos de interés de los bonos. En la leyenda se puede ver como desde 2017, en estos 25 meses, el bono de referencia, el de diez años, de Portugal y España han reducido su interés a pagar 162 y 132 puntos básicos respectivamente. Sin embargo, al dibujar un gráfico en base 100, se sitúan en la media de reducciones entre los principales bonos. Alemania sí destaca en términos absolutos, ya que terminó 2017 en 0,42% y ha acabado enero en -0,44%. España e Italia habían cerrado en 1,55% y 2,00% y a fin de este mes están en 0,23% y 0,93%, con lo cual su bajada de tipos, respecto a un inicio tan alto, representa menos en porcentaje.



“Tipo de interés en base 100 de los bonos de referencia”. Fuente: elaboración propia

El día 15 se firmó el esperado acuerdo de fase 1 entre China y EE. UU. Mike Pence afirmó la mejoría de la economía estadounidense gracias al mandato del actual controvertido presidente, remarcando como ejemplo las rebajas fiscales, máximos bursátiles, récord de empleo y optimismo de los consumidores. Trump agradeció el esfuerzo al presidente Xi Jinping y explicó que China comprará 75.000 M\$ en el sector manufacturero estadounidense, 50.000 M\$ en agricultura y 50.000 M\$ en energía. Trump remarcó que el acuerdo incluye alguna restricción a China en cuanto a la devaluación de su moneda. Anunció que todos los aranceles se retirarán en el momento que se alcance un acuerdo en la fase 2. No se prevé una fase 3.

El secretario del Tesoro estadounidense, Steven Mnuchin, comentó que algunos asuntos de tecnología y ciberseguridad se resolverán en el próximo capítulo de un acuerdo para finalizar la guerra comercial entre las dos superpotencias. Los oficiales chinos sin embargo ponían en duda la capacidad de su país para alcanzar el volumen de compras comprometido en el acuerdo firmado.

Por otro lado, Trump se mostró victorioso tras firmar el acuerdo USMCA, el pacto que rige las normas comerciales entre los tres vecinos.



Análisis de mercado 2020

En la zona euro, la confianza del consumidor mantuvo un mal dato en enero. Cuanto más se acerque a 0 el dato mejor. En noviembre estaba en -7,2, cerró el año en -8,1 y se mantuvo en -8,1 en enero.

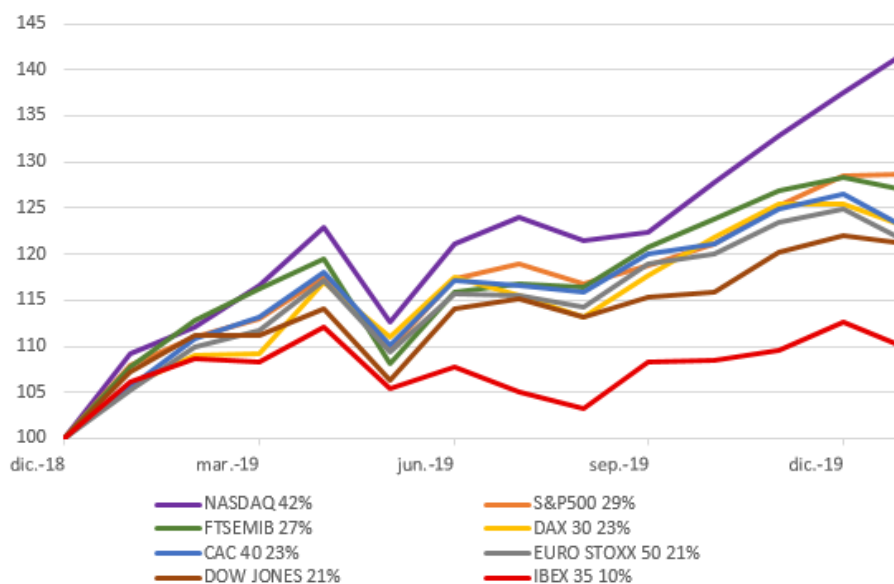
En cuanto al coronavirus, el Banco Popular de China anunció que inyectaría 173 billones de dólares de liquidez en el mercado, para mitigar los efectos en la reapertura de las Bolsas. Los mercados chinos permanecieron cerrados desde el 24 al 31 de enero con motivo de las festividades del año nuevo chino, con una inyección de 150 billones de yuanes (21,4 billones de dólares) a través de repos a 7 y 14 días. Desde Beijing se ha preparado un paquete de medidas de emergencia para proteger a la economía de China de los efectos del brote del coronavirus.

A su vez, la primera semana de año, el Banco Popular de China rebajó 50 puntos básicos el coeficiente de reservas exigido a los bancos del país, lo que liberará liquidez por importe de unos 800.000 millones de yuanes y permitirá abaratar el crédito.

RENTA VARIABLE

La principal alerta del mes ha sido la propagación del coronavirus que instauró la duda entre los inversores, lastrando la evolución de los principales índices de renta variable en el mes. Francia y España han sufrido los peores comportamientos en sus índices, por la dependencia de ciertas empresas a Estados Unidos y casos del virus en el país. En el caso de España, la investidura de Pedro Sánchez para liderar un Gobierno de coalición de izquierdas precipitó las ventas en el Ibex.

Los sectores más vinculados al turismo (y de forma indirecta el sector de la energía por la menor demanda de combustible) y al consumo (principalmente de bienes de lujo) acusan unas intensas cesiones, mientras que aquellos con mayor dependencia de los ingresos nacionales como utilities o real estate han logrado aguantar el movimiento de aversión al riesgo.



“Desarrollo de los principales Índices de Renta Variable desde 2018”. Fuente: elaboración propia

Los tres sectores del Euro Stoxx 600 que más dependen de Estados Unidos son salud, química y bienes de consumo. El déficit de EE. UU. con el área euro en productos sanitarios, industria del automóvil y bebidas alcohólicas se plasma en una elevada dependencia de esas empresas a los ingresos procedentes de EE. UU., sobre todo las farmacéuticas.

Si se impusiesen aranceles, las empresas con fábrica en Estados Unidos se salvarían del pago en los productos que fabriquen en el país, y su riesgo sería que los consumidores no sustituyan sus productos por los de empresas estadounidenses.

Sector	% Ingresos de EEUU	Pais	% Ingresos	GAP
Salud	32,5	Alemania	7,6	24,9
Química	28,4	Alemania	7,6	20,8
Bienes de consumo	20,7	China	9,8	10,9
Media	19,8	Francia	14,4	5,4
Autos	19,2	Alemania	12,8	6,4
Alimentación	19,2	Brasil	7,2	12
Tecnología	18,0	Alemania	14,7	3,3
RR.NN	17,5	Alemania	9,3	8,2
Industria	15,4	Francia	9,8	5,6
Consumo cíclico	15,2	Reino Unido	13,5	1,7
Retail	14,0	Alemania	8,7	5,3

“Dependencia del exportaciones del Euro Stoxx 600 a Estados Unidos”. Fuente: AFI

Un dato que ha sorprendido a los analistas es que durante enero, los indicadores adelantados para la economía de la zona euro han logrado batir las expectativas, señalando que la fuerte desaceleración de la actividad registrada el año pasado comenzaría a remitir en los próximos meses. Esto ha sido impulsado por la mejora de la confianza de los empresarios en el sector manufacturero, que en enero subió hasta el 47,9, alejándose así de los mínimos registrados en septiembre del año pasado y que coincidían con el aumento de las tensiones comerciales mundiales.

El primer ministro en funciones de Irak, Adel Abdelmahdi, aseguró la primera semana de año que recibió un “mensaje oral oficial” desde Irán para advertirle del comienzo de los ataques contra bases iraquíes con presencia estadounidense, en respuesta al asesinato del poderoso comandante iraní Qasem Soleimani. En el comunicado, Abdelmahdi aseguró que el Gobierno trabaja para “evitar una escalada” y “cualquier violación de la soberanía” iraquí, y llamó a la contención de todas las partes. Por su parte, Donald Trump escribió un tweet, “Todo está bien”, refiriéndose a que no hubo muertes.

Irán además de realizar el ataque a la base utilizada por EE. UU., donde no hubo muertos, se entiende que también realizó intencionadamente el derribo de un avión comercial con un misil, donde fallecieron 176 civiles mientras salían de Teherán.

El Gobierno británico anunció que permitirá a Huawei participar en el despliegue de la tecnología 5G en Reino Unido. La compañía china operará en el 35% de la red 5G británica, en contra de las indicaciones de Estados Unidos, que considera que la compañía plantea un riesgo para la seguridad nacional. Por otro lado, Estados Unidos advirtió a Reino Unido de que impondrá aranceles contra el país, si implementan de forma unilateral la tasa Google.



Análisis de mercado 2020

2020

NUESTRA VISIÓN PARA LOS PRÓXIMOS MESES

El crecimiento global y el sentimiento manufacturero se fue debilitando desde que Estados Unidos impuso aranceles por primera vez a China y otros países. Además, los problemas en el sector de automoción alemán exacerbaron la debilidad. Pero debido a que la economía de EE. UU. se mantuvo, en gran parte gracias a los recortes de impuestos de 2018, la Reserva Federal proyectó continuos aumentos de tasas para 2019. Después de que las acciones se corrigieron bruscamente a fines de 2018, la Fed cambió de rumbo, avanzando hacia una política de flexibilización. A principios de año, las declaraciones del asesor económico de la Casa Blanca sobre otros posibles recortes de impuestos llevaron a Wall Street a nuevos máximos.

Tras un último cuatrimestre de año con muy baja volatilidad, el Coronavirus hizo que el Índice Vix subiese 27% en enero. En cuanto a divisas, el cierre de año marcó un mínimo histórico de volatilidad global.

Históricamente, las crisis sanitarias han ofrecido buenas oportunidades de compra en las Bolsas, debido a los estímulos de gobiernos y bancos centrales tras las caídas.

PSN ANÁLISIS

Jaime Martínez Sicilia: jaimemartinez@grupopsn.es

Ángel García Díez: angelgarcia@grupopsn.es

Antonio Barahona Moreno: abarahona@grupopsn.es

Alejandro Montero Alférez: alejandro.montero@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.