

Informe coyuntura diciembre 2018

Situación económica y geopolítica

Siguiendo con la tónica general de 2018, la evolución de los mercados en diciembre se caracterizó por un incremento de la aversión al riesgo y de la volatilidad. Destacó la **reunión de la OPEP** en Viena, donde se acordó un **recorte de 1.2 Millones de Bpd en la producción de petróleo**. De esta forma, los países de la OPEP contribuirán con 800.000 barriles diarios al recorte y los países no-OPEP contribuirán con 400.000 barriles diarios. En Europa, lo más destacado fue la **aprobación del presupuesto italiano para 2019**, que obtuvo luz verde por parte de la Comisión Europea tras que el gobierno del país transalpino accediera a rebajar el déficit propuesto hasta al 2.04% del PIB. No fue de menor importancia el anuncio por parte de la primera ministra británica, Theresa May, de la suspensión de la votación parlamentaria para acuerdo del *Brexit*, que se pospuso hasta enero.

En relación a las políticas monetarias, en el viejo continente destacó **la reunión del BCE**, donde la máxima institución monetaria europea decidió **mantener sin cambios los tipos de interés oficiales** y remarcó que espera mantener los niveles actuales al menos hasta verano de 2019. En Estados Unidos destacó la reunión de la Reserva Federal, donde **la entidad dirigida por Jerome Powell decidió de forma unánime subir los tipos de interés por cuarta vez en 2018**, situándolos en el rango del 2.25%-2.50%. Por otro lado, el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, reconoció que algunos sucesos no previstos están condicionando el devenir del crecimiento económico y de la inflación, y de esta forma rebajó a dos (previamente tres) las proyecciones de subidas de tipos para 2019.

Finalmente, en relación a la publicación de datos macroeconómicos, **el BCE actualizó las perspectivas económicas para la Zona Euro**. En términos de crecimiento, el PIB real se debilitó inesperadamente en el tercer trimestre de 2018, principalmente debido a los cuellos de botella temporales experimentados por los fabricantes de automóviles en Alemania. **El BCE, estima que el crecimiento del PIB se sitúe en el 1.9% en 2018 y que se reduzca gradualmente hasta llegar al 1.5% en 2021**, afectado principalmente por el aumento de la escasez de oferta de mano de obra en algunos países y condiciones financieras algo menos favorables en el horizonte de proyección.

Perspectivas de crecimiento económico para la zona euro:

Macroeconomic projections for the euro area¹⁾

(annual percentage changes)

	December 2018				September 2018		
	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020
Real GDP	1.9	1.7	1.7	1.5	2.0	1.8	1.7
	[1.8 - 2.0] ⁽²⁾	[1.1 - 2.3] ⁽²⁾	[0.8 - 2.6] ⁽²⁾	[0.5 - 2.5] ⁽²⁾	[1.8 - 2.2] ⁽²⁾	[1.0 - 2.6] ⁽²⁾	[0.6 - 2.8] ⁽²⁾
Private consumption	1.4	1.7	1.6	1.4	1.5	1.7	1.6
Government consumption	1.1	1.6	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3
Gross fixed capital formation	3.5	3.3	2.6	2.1	4.0	3.2	2.9
Exports ⁽³⁾	2.8	3.5	3.8	3.4	3.1	3.8	3.6
Imports ⁽³⁾	2.7	4.2	4.2	3.6	3.5	4.5	3.9
Employment	1.4	0.9	0.8	0.6	1.4	0.9	0.8
Unemployment rate (percentage of labour force)	8.2	7.8	7.5	7.1	8.3	7.8	7.4

Fuente: Proyecciones macroeconómicas para la Zona Euro BCE. Diciembre 2018

Renta Variable

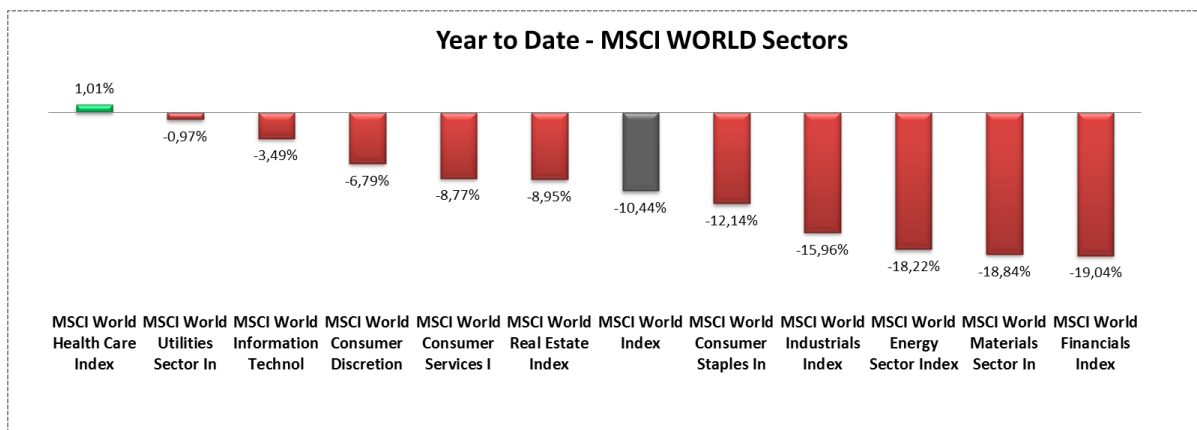
En relación a los mercados, el **índice de renta variable internacional MSCI World cerró el mes de diciembre con una corrección del 7.71% y terminó el año con una rentabilidad del -10.44%**. El comportamiento de las acciones se vio mermado por el incremento de las preocupaciones del crecimiento global, el endurecimiento de las políticas monetarias, las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China y la inestabilidad política europea, incluyendo el *Brexit*. En Estados Unidos, el **índice norteamericano S&P 500 sufrió uno de los peores diciembres de su historia (-9.18%)** y cerró el año con una corrección del 6.24%. En Europa, el índice Euro Stoxx 50 cerró diciembre con una caída del 5.41% y terminó el año con una corrección del 14.34%. La desaceleración del crecimiento económico europeo como consecuencia de una menor contribución de la demanda externa, así como la inestabilidad política fueron los factores que más pesaron en el sentimiento de los inversores. Finalmente, el índice de mercados emergentes MSCI Emerging Markets fue el que mejor se comportó en diciembre, con una corrección del 2.92%, sin embargo, cerró el año con una rentabilidad del -16.64%.

Monitor de índices de renta variable a **31/12**:

ÍNDICES RENTA VARIABLE	NIVEL ACTUAL	YTD	MTD
EURO STOXX 50	3001,42	-14,34%	-5,41%
FTSE 100	6728,13	-12,48%	-3,61%
IBEX 35	8539,90	-14,97%	-5,92%
S&P 500	2506,85	-6,24%	-9,18%
NASDAQ COMPOSITE	6635,28	-3,88%	-9,48%
DOW JONES	23327,46	-5,63%	-8,66%
NIKKEI 225	20014,77	-12,08%	-10,45%
MSCI WORLD	1883,90	-10,44%	-7,71%
MSCI EM	965,67	-16,64%	-2,92%
MSCI WORLD Value	2497,20	-13,16%	-7,95%
MSCI WORLD Growth	2284,57	-7,81%	-7,47%
MSCI WORLD Large	1163,84	-9,53%	-7,70%
MSCI WORLD Small	357,98	-15,18%	-9,39%

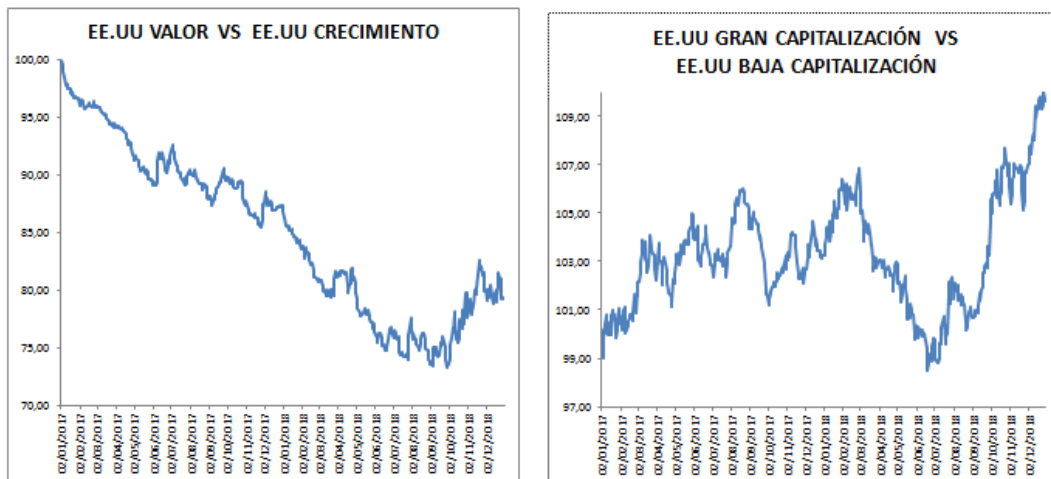
Fuente: Bloomberg. Elaboración Propia

A nivel sectorial, en **2018 los sectores cíclicos presentaron los peores comportamientos**, destacando las caídas del sector financiero, materiales, energía e industriales.



Fuente: Bloomberg. Elaboración Propia

En relación a la **evolución factorial**, el buen devenir de la economía norteamericana juntamente con la reforma fiscal permitió durante 2017 y gran parte de 2018 un mejor comportamiento relativo de las compañías de crecimiento y de baja capitalización frente a las compañías de valor y de gran capitalización. Sin embargo, **durante la última parte del año se vio una reversión de dicha tendencia y las compañías valor y de gran capitalización empezaron a comportarse de mejor forma relativa**. El fin del estímulo fiscal, la incertidumbre alrededor del proteccionismo de Donald Trump, las presiones inflacionistas y el endurecimiento de la política monetaria pueden haber sido los factores influyentes a esta reversión.



Fuente: Bloomberg. Elaboración Propia

Renta Fija

En relación al mercado de deuda, **el incremento de la aversión al riesgo aumentó el apetito para aquellos activos refugio como la deuda alemana y la deuda estadounidense a 10 años**, que vieron reducir sus rentabilidades en diciembre hasta el 0,24% y el 2,68% respectivamente. Por otro lado, **la prima de riesgo italiana cayó hasta los 250 pb tras la aprobación del presupuesto italiano**. En cuanto al crédito, el diferencial tanto de grado de inversión como el de alto rendimiento se situó en máximos anuales (87 pb y 353 pb respectivamente). Finalmente, la **renta fija emergente se revalorizó** apoyada por la depreciación del dólar y un tono más suave por parte de la Fed.

Monitor de índices de renta fija a 31/12:

RENDA FIJA	31/12/2018	YTD	MTD
BONO 10 AÑOS AMERICANO	2,684	28 p.b	-30 p.b
BONO 10 AÑOS ALEMANIA	0,242	-19 p.b	-7 p.b
BONO 10 AÑOS ESPAÑOL	1,416	-15 p.b	-9 p.b
BONO 10 AÑOS ITALIA	2,742	73 p.b	-47 p.b

ÍNDICES RENTA FIJA	YTD	MTD
U.S. Aggregate	0,01%	1,84%
U.S. Treasury	0,86%	2,15%
Euro-Aggregate	0,41%	0,64%
Treasury	0,98%	0,93%
EM Hard Currency TR USD	-3,02%	1,32%
EM Local Currency Govt	-3,40%	1,41%

Fuente: Bloomberg. Elaboración Propia

Materias Primas y divisas

En el contexto de las materias primas, el **precio del Brent cayó un 8.36% en diciembre y cerró el año a 53.8 USD/Barril, con una caída de 13 dólares respecto inicios de año**. Cabe destacar que el precio del crudo logró situarse a un máximo en octubre de 86.74 USD/Barril, con una revalorización aproximada de un 25% desde principios de año. No obstante, las preocupaciones sobre la demanda, las exenciones temporales de la Administración de Trump sobre la importación de crudo iraní y un aumento de la producción estadounidense, causaron el colapso en el mercado del crudo y este **cerró 2018 con una caída aproximada del 38% desde los máximos alcanzados en octubre**. Por otro lado, el oro actuó como activo refugio y cerró el mes de diciembre con una revalorización del 5.01%.

Finalmente, en relación a las divisas, el euro recuperó parte del terreno perdido frente el dólar y se apreció un 1.33% en diciembre, cerrando el año con una depreciación del 4.48% en su cruce frente al billete verde.

Monitor de materias primas y divisas a 31/12:

MATERIAS PRIMAS	31/12/2018	YTD	MTD	DIVISAS	NIVEL ACTUAL	YTD	MTD
CRUDE OIL	45,410	-24,84%	-10,84%	EURUSD	1,147	-4,48%	1,33%
BRENT	53,800	-19,55%	-8,36%	EURGBP	0,899	1,22%	1,30%
GOLD	1281,300	-2,14%	5,01%	USDJPY	109,690	-2,66%	-3,42%
Bloomberg Base Metals	175,900	-16,86%	-3,11%	US Dollar Index	96,173	4,40%	-1,13%
Bloomberg Agriculture	41,552	-12,54%	-2,59%				

Fuente: Bloomberg. Elaboración propia

DISCLAIMER

El informe se ha realizado con la finalidad de proporcionar a los inversores información general sobre valores e instrumentos financieros, a la fecha de emisión del mismo, y está sujeto a cambios sin previo aviso. La información se proporciona basándose en fuentes consideradas como fiables, si bien, CAJA INGENIEROS GESTION no garantiza ni se responsabiliza de la seguridad de las mismas.

Es posible que la información pueda referirse a productos, operaciones o servicios de inversión respecto de los cuales exista información adicional en documentación separada, incluyendo el documento de información fundamental para el inversor y el folleto completo. Se recomienda leer dichos documentos para poder tomar una decisión fundada sobre la conveniencia de invertir en dichos productos. Puede solicitar dicha documentación a su gerente personal, en cualquier oficina de Caja de Ingenieros, en www.caja-ingenieros.es o en www.cnmv.es. El contenido de los informes en ningún caso constituye una oferta o recomendación de compra o venta de ningún producto o instrumento financiero. El inversor debe ser consciente de que los valores e instrumentos financieros a que se refieren pueden no ser adecuados a sus objetivos concretos de inversión, por lo que el inversor debe adoptar sus propias decisiones de inversión. A tal efecto, CAJA INGENIEROS GESTION, S.A.U. en su condición de emisor del informe, así como de CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS-CAJA DE CRÈDITO DE LOS INGENIEROS, S. COOP. DE CREDITO, en su condición de comercializador, no se hacen responsables del mal uso que se haga de esta información ni de los perjuicios que pueda sufrir el inversor que formalice operaciones tomando como referencia las valoraciones y opiniones recogidas en los informes. El inversor debe, asimismo, tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

©Queda prohibida la reproducción, duplicación, redistribución y/o comercialización, total o parcial, de los contenidos de este documento, ni aun citando las fuentes, salvo con consentimiento previo por escrito de CAJA INGENIEROS GESTION, SGIIC, SAU. All rights reserved.