

## Informe conjuntura desembre 2018

### Situació econòmica i geopolítica

Seguint amb la tònica general de 2018, l'evolució dels mercats al desembre es va caracteritzar per un increment de l'aversion al risc i de la volatilitat. Va destacar **la reunió de l'OPEP** a Viena, on es va acordar **una retallada d'1.2 Milions de Bpd en la producció de petroli**. D'aquesta forma, els països de l'OPEP contribuiran amb 800.000 barrils diaris i els països no-OPEP contribuiran amb 400.000 barrils diaris. **A Europa, el més destacat va ser l'aprovació del pressupost italià per a 2019**, que va obtenir llum verda per part de la Comissió Europea després de que el govern del país transalpí accedís a rebaixar el dèficit proposat fins el 2.04% del PIB. No va ser de menor importància l'anunci per part de la primera ministra britànica, Theresa May, de la suspensió de la votació parlamentària per a acord del *Brexit*, que es va posposar fins a gener.

En relació a les **polítiques monetàries**, en el vell continent va destacar **la reunió del BCE**, on la màxima institució monetària europea **va decidir mantenir sense canvis els tipus d'interès oficials** i va remarcar que espera mantenir els nivells actuals almenys fins a estiu de 2019. Als Estats Units va destacar la reunió de la Reserva Federal, on **l'entitat dirigida per Jerome Powell va decidir de forma unànime pujar els tipus d'interès per quarta vegada en 2018, situant-los al rang del 2.25%-2.50%**. D'altra banda, el president de la Reserva Federal, Jerome Powell, va reconèixer que alguns successos no previstos estan condicionant l'esdevenir del creixement econòmic i de la inflació, i d'aquesta forma va rebaixar a dues (abans tres) les projeccions de pujades de tipus per a 2019.

Finalment, en relació a la publicació de dades macroeconòmiques, **el BCE va actualitzar les perspectives econòmiques per a la Zona Euro**. En termes de creixement, el PIB real es va debilitar inesperadament en el tercer trimestre de 2018, principalment a causa dels colls d'ampolla temporals experimentats pels fabricants d'automòbils a Alemanya. **El BCE, estima que el creixement del PIB es situï en el 1.9% en 2018 i que es redueixi gradualment fins a arribar al 1.5% en 2021**, afectat principalment per l'augment de l'escassetat d'oferta de mà d'obra en alguns països i condicions financeres una mica menys favorables en l'horitzó de projecció.

Perspectives de creixement econòmic per la Zona Euro:

#### Macroeconomic projections for the euro area<sup>1)</sup>

(annual percentage changes)

	December 2018				September 2018		
	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020
Real GDP	1.9 [1.8 - 2.0] <sup>2)</sup>	1.7 [1.1 - 2.3] <sup>2)</sup>	1.7 [0.8 - 2.6] <sup>2)</sup>	1.5 [0.5 - 2.5] <sup>2)</sup>	2.0 [1.8 - 2.2] <sup>2)</sup>	1.8 [1.0 - 2.6] <sup>2)</sup>	1.7 [0.6 - 2.8] <sup>2)</sup>
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 <sup>3)</sup>	2.8	3.5	3.8	3.4	3.1	3.8	3.6
Imports <sup>3)</sup>	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

Font: Bloomberg. Projeccions macroeconòmiques zona euro BCE. Desembre 2018

## Renda Variable

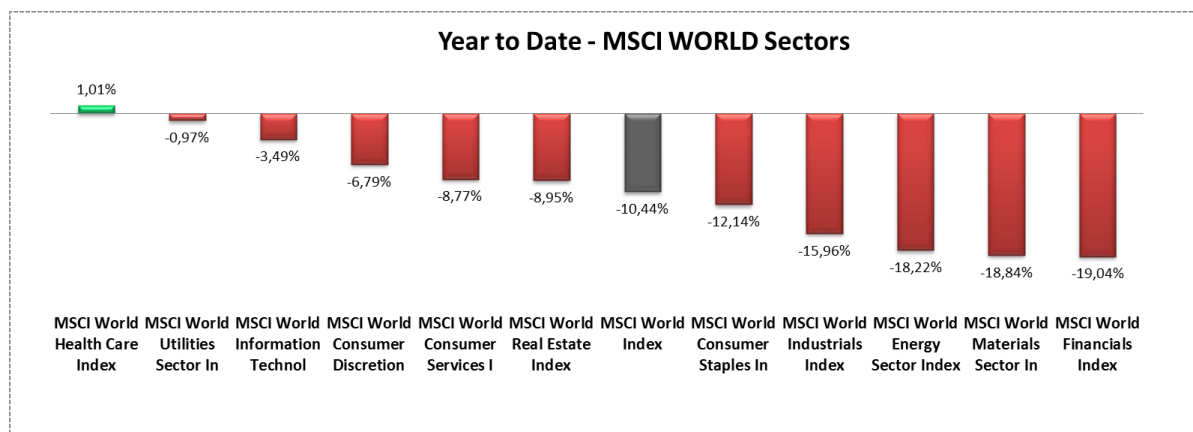
En relació als mercats, l'índex de renda variable internacional MSCI World va tancar el mes de desembre amb una correcció del 7.71% i va acabar l'any amb una rendibilitat del -10.44%. El comportament de les accions es va veure minvat per l'increment de les preocupacions del creixement global, l'enduriment de les polítiques monetàries, les tensions comercials entre els Estats Units i la Xina i la inestabilitat política europea, incloent el *Brexit*. Als Estats Units, l'índex nord-americà S&P 500 va sofrir un dels seus pitjors desembre de la seva història (-9.18%) i va tancar l'any amb una correcció del 6.24%. A Europa, l'índex Euro Stoxx 50 va tancar desembre amb una caiguda del 5.41% i va acabar l'any amb una correcció del 14.34%. La desacceleració del creixement econòmic europeu com a conseqüència d'una menor contribució de la demanda externa, així com la inestabilitat política van ser els factors que més van pesar en el sentiment dels inversors. Finalment, l'índex de mercats emergents MSCI Emerging Markets va ser el que millor es va comportar al desembre, amb una correcció del 2.92%, no obstant això, va tancar l'any amb una rendibilitat del -16.64%.

Monitor de renda 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%

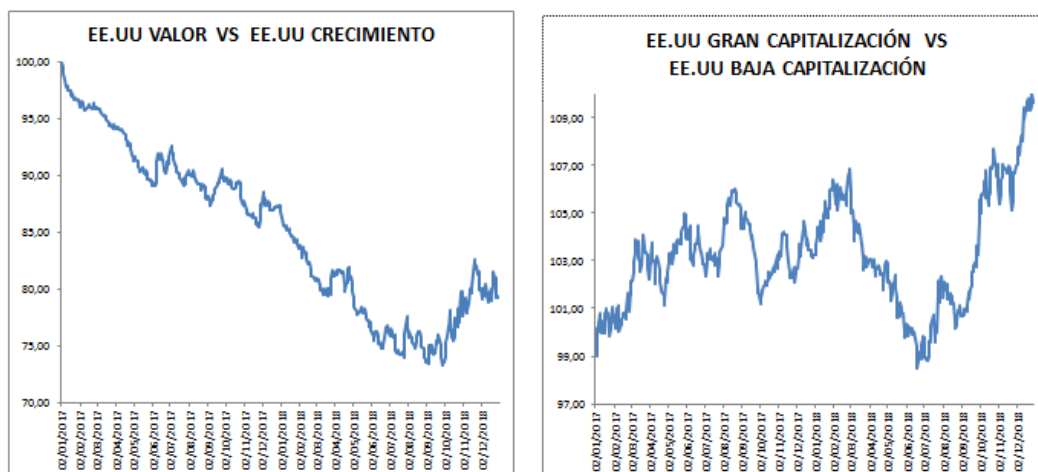
Font: Bloomberg. Elaboració Pròpia

A nivell sectorial, en 2018 els sectors cíclics van presentar els pitjors comportaments, destacant les caigudes del sector financer, materials, energia i industrials.



Font: Bloomberg. Elaboració Pròpia

En relació a **l'evolució factorial**, el bon esdevenir de l'economia nord-americana juntament amb la reforma fiscal va permetre durant 2017 i gran part de 2018 un millor comportament relatiu de les companyies creixement i de baixa capitalització enfront de les companyies valor i de gran capitalització. No obstant això, **durant l'última part de l'any es va veure una reversió d'aquesta tendència i les companyies valor i de gran capitalització van començar a comportar-se de millor forma relativa**. La fi de l'estímul fiscal, la incertesa al voltant del proteccionisme de Donald Trump, les pressions inflacionistes i l'enduriment de la política monetària poden haver estat els factors influents a aquesta reversió.



Font: Bloomberg. Elaboració Pròpia

## Renda Fixa

En relació al mercat de deute, **l'increment de l'aversion al risc va augmentar l'apetit per a aquells actius refugi com el deute alemany i el deute estatunidenc a 10 anys**, que van veure reduir les seves rendibilitats al desembre fins al fins al 0,24% i el 2,68% respectivament. D'altra banda, **la prima de risc italiana va caure fins als 250 pb després de l'aprovació del pressupost italià**. Quant al crèdit, el diferencial tant de grau d'inversió com el d'alt rendiment es va situar en màxims anuals (87 pb i 353 pb respectivament). Finalment, **el deute emergent també va recuperar part del terreny perdut** davant una lleugera depreciació del dòlar i un comentari més suau per part de la Fed.

Monitor de renda fixa a **31/12:**

RENTA 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%

Font: Bloomberg. Elaboració Pròpia

## Matèries Primes i divises

En el context de les matèries primes, **el preu del Brent va caure un 8.36% al desembre i va tancar l'any a 53.8 USD/Barril, amb una caiguda de 13 dòlars respecte inicis d'any**. Cal destacar que el preu del cru va aconseguir situar-se a un màxim a l'octubre de 86.74 USD/Barril, amb una revaloració aproximada d'un 25% des de principis d'any. No obstant això, les preocupacions sobre la demanda, les exempcions temporals de l'Administració de Trump sobre la importació de cru iranià i un augment de la producció als Estats Units, van causar el col·lapse en el mercat del cru i aquest va tancar 2018 amb una caiguda aproximada del 38% des dels màxims aconseguits a l'octubre. D'altra banda, **l'or va actuar com a actiu refugi i va tancar el mes de desembre amb una revaloració del 5.01%**.

Finalment, en relació a les divises, l'euro va recuperar part del terreny perdut front el dòlar i es va apreciar un 1.33% al desembre, tancant l'any amb una depreciació del 4.48% en el seu encreuament enfront del bitllet verd.

Monitor de matèries primes i divises 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%				

Font: Bloomberg. Elaboració Pròpia

### DISCLAIMER

L'informe s'ha realitzat amb la finalitat de proporcionar als inversors informació general sobre valors i instruments financers, a la data d'emissió del mateix, i està subjecte a canvis sense previ avís. La informació es proporciona basant-se en fonts considerades com a fiables, si bé, CAIXA ENGINYERS GESTION no garanteix ni es responsabilitza de la seguretat de les mateixes.

És possible que la informació pugui referir-se a productes, operacions o serveis d'inversió respecte dels quals existeixi informació addicional en documentació separada, incloent el document d'informació fonamental per a l'inversor i el fulllet complet. Es recomana llegir aquests documents per poder prendre una decisió fundada sobre la conveniència d'invertir en aquests productes. Pot sol·licitar aquesta documentació al seu gerent personal, en qualsevol oficina de Caixa d'Enginyers, en [www.caja-ingenieros.es](http://www.caja-ingenieros.es) o en [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es).

El contingut dels informes en cap cas constitueix una oferta o recomanació de compra o venda de cap producte o instrument financer. L'inversor ha de ser conscient que els valors i instruments financers al fet que es refereixen poden no ser adequats als seus objectius concrets d'inversió, per la qual cosa l'inversor ha d'adoptar les seves pròpies decisions d'inversió. A aquest efecte, CAIXA ENGINYERS GESTION, S.A.O. en la seva condició d'emissor de l'informe, així com de CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS-CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS, S. COOP. DE CREDITO, en la seva condició de comercialitzador, no es fan responsables del mal ús que es faci d'aquesta informació ni dels perjudicis que pugui sofrir l'inversor que formalitzi operacions prenent com a referència les valoracions i opinions recollides en els informes. L'inversor deu, així mateix, tenir en compte que l'evolució passada dels valors o instruments o els resultats històrics de les inversions, no garanteixen l'evolució o resultats futurs.

© Queda prohibida la reproducció, duplicació, redistribució i/o comercialització, total o parcial, dels continguts d'aquest document, ni àdhuc citant les fonts, salvo amb consentiment previ per escrit de CAIXA ENGINYERS GESTION, SGIIC, SAU. All rights reserved.