



Esther Duran. *Estrategia Patrimonial y Producto Banca Privada*

Gema Martínez-Delgado. *Responsable de Asesoramiento y de Gestión de Fondos de Inversión*

El año 2018 fue uno de los años más complicados para la gestión de activos, ya que prácticamente todas las clases de activos cerraron el año en negativo. **La política y el miedo a una recesión podrían haber sido las causas principales que contribuyeron a un aumento de la volatilidad, sobre todo en el último trimestre del año.**

Ya en 2019, sin embargo, se ha pasado de una situación a final del año en la que casi se descontaba una recesión a una en la que parece que se va imponiendo nuestro escenario central de que **en 2019 tendremos una ralentización pero no una recesión.** Asimismo, se han reducido otros riesgos que pesaban con fuerza en el mercado:

- **La economía americana sigue alejada de una recesión.** Los últimos datos de la **aceleración en la creación de empleo** fue generalizada entre sectores y, por tanto, el buen dato no se debió a factores puntuales o exógenos.
- **Los Bancos Centrales siguen siendo una red de soporte.** Los miembros de la **Reserva Federal** han dejado claro que van a ser muy flexibles ante la nueva

información que vaya pareciendo (“data dependent”). Algo que ya había anticipado Powell en sus últimas intervenciones, al señalar que **los niveles de tipos de interés se encuentran muy próximos a la zona neutral**, y la FED señaló que, tras las últimas subidas, ahora los siguientes movimientos están menos claros. La mera introducción del término “paciencia” ha hecho que el mercado pase de descontar dos subidas este año y una adicional en 2020, a no esperar subidas este año y anticipar una bajada en 2020.

- **Han descendido las expectativas de inflación.** El swap de inflación 5y/5y en EEUU y en Europa ha caído y esto supone menos presiones para los Bancos Centrales.

- **Lo menos positivo del cuadro macro es la situación en Europa.** En Alemania, los datos del sector industrial volvieron a decepcionar. Esta debilidad de la industria también se registró en España. Por otro lado, el Índice de Sentimiento Económico de la Comisión Europea (ISE) volvió a caer en diciembre en la UEM (107,3 vs 109,5), un descenso que ha sido generalizado entre las grandes economías. Estos niveles son todavía compatibles con crecimientos trimestrales en torno al 0,3%-0,5%, en línea con el potencial, pero la persistente tendencia negativa aumenta los riesgos a la baja para 2019.

- **La tensión arancelaria entre EEUU y China se ha reducido y se acerca la fecha límite del 1 de marzo**, con noticias que parecen positivas para llegar a un acuerdo.

En conclusión, pensamos que el ciclo bursátil alcista puede continuar en 2019, pero con mucho más riesgo y volatilidad

Por ello, vamos a realizar ciertos ajustes en nuestras carteras gestionadas de fondos de inversión **rebajando la exposición a la renta variable** principalmente en nuestros perfiles más arriesgados que ya han recuperado las pérdidas de 2018, pero también en nuestros perfiles moderados y conservadores para adecuarnos a la nueva situación de mercado.

Síguenos: