

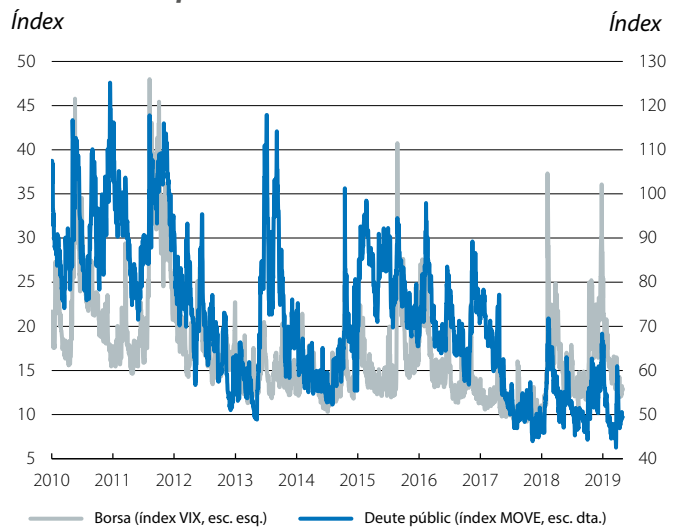
## Els mercats financers continuen dinàmics

**Els inversors recuperen l'optimisme.** A l'abril, la publicació de les dades d'activitat econòmica i de beneficis empresarials positius va contribuir a la recuperació d'un sentiment inversor que, al març, s'havia mostrat una mica recelós. Sumat al progrés en les negociacions comercials entre els EUA i la Xina i a uns bancs centrals que continuen mostrant la intenció de no endurir la política monetària en els propers trimestres, això va donar suport, a l'abril, a una reducció de la volatilitat als mercats financers, a una recuperació dels tipus d'interès (que s'havien enfonsat al març) i a un major dinamisme de les borses. No obstant això, com van emfatitzar el BCE (en la reunió de l'abril) i les diferents comunicacions d'altres grans bancs centrals, els principals riscos per a l'escenari de creixement continuen esbiaixats a la baixa i, com ja va succeir en trimestres anteriors, poden generar nous repunts de volatilitat.

**Les borses avancen amb més dinamisme.** La recuperació del sentiment inversor es va notar, en especial, als mercats de renda variable, els quals, a més a més, es van veure beneficiats per un bon inici de la temporada de publicació dels resultats empresarials del 1T 2019, ja que, en especial als EUA, la majoria dels beneficis presentats fins a la data de tancament d'aquest *Informe Mensual* van superar les expectatives del mercat (cal recordar que, al final del 2018, els analistes van rebaixar de manera generalitzada les expectatives per la perspectiva de la desacceleració de l'activitat mundial). Així, després de completar un primer trimestre fort (el +13% en el cas de l'índex mundial MSCI World Index), que, no obstant això, havia acabat amb un mes de març dubitatiu, a l'abril les principals borses internacionals van reprendre el dinamisme. En concret, l'S&P 500 nord-americà va avançar gairebé el 4% i va superar el màxim històric que havia registrat al setembre del 2018. Per la seva banda, a Europa, l'Eurostoxx 50 va avançar al voltant del 5%, arran d'un bon comportament tant a les economies del nucli de la zona de l'euro com a les de la perifèria.

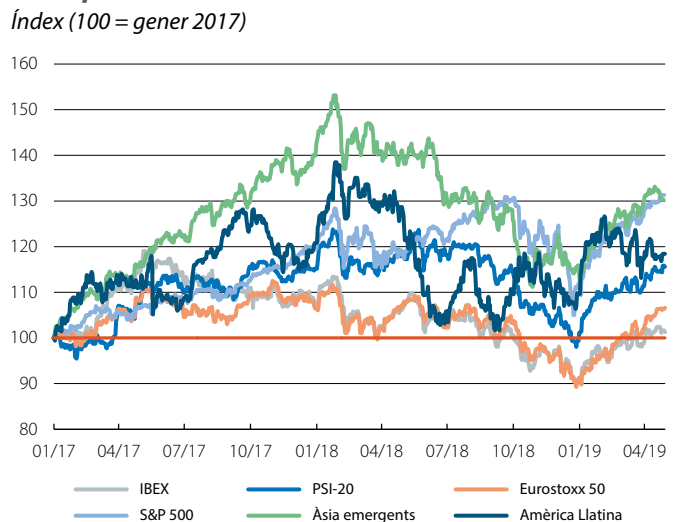
**Els tipus d'interès del deute sobirà es recuperen.** Mentre que, al març, els tipus d'interès sobirans es van enfonsar pels dubtes dels inversors sobre el creixement global, a l'abril, es van recuperar gràcies a la millora del sentiment i, en concret, per la publicació de dades positives de creixement econòmic a la Xina, als EUA i a la zona de l'euro (vegeu la secció d'[Economia internacional](#) en aquest mateix *Informe Mensual*). En concret, els tipus d'interès sobirans d'Alemanya i dels EUA van repuntar de forma sostinguda, i el tipus d'interès a 10 anys d'Alemanya va tornar al terreny positiu. A més a més, es va desfer la inversió de la corba sobirana nord-americana (que va durar només una setmana, un període molt més breu que en les anteriors ocasions en què la inversió de la corba havia predit una recessió amb un any d'antelació, aproximadament). Per la seva banda, a la perifèria de la zona de l'euro, les primes de risc d'Espanya i de Portugal es van reduir gairebé en 20 p. b., mentre que el diferencial

### Volatilitat implícita als mercats financers



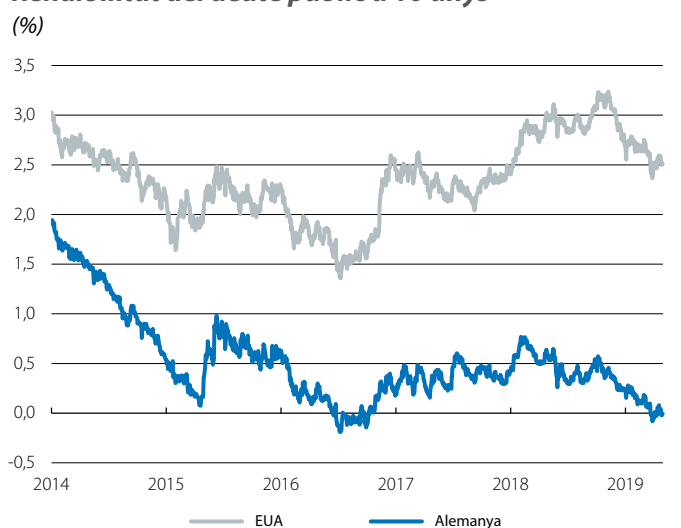
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Bloomberg.

### Principals borses internacionals



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Bloomberg.

### Rendibilitat del deute públic a 10 anys



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Bloomberg.

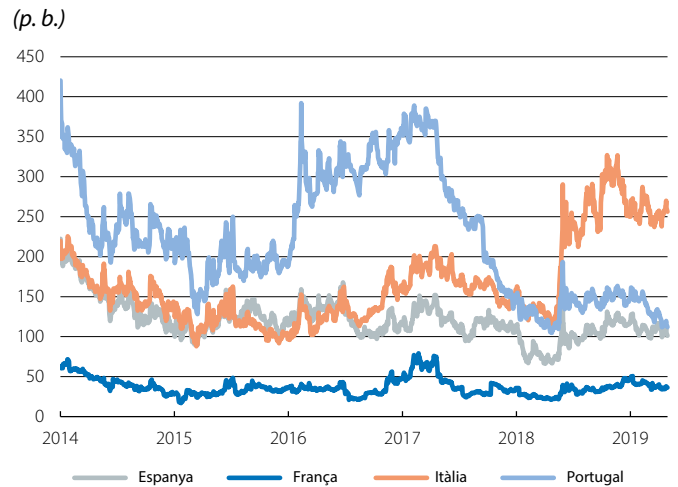
d'Itàlia es va mantenir estable, a causa de la persistència dels dubtes sobre la política fiscal transalpina.

**Un BCE en pausa posa el focus en els riscos a la baixa.** Com s'esperava, en la reunió de l'abril, el BCE no va modificar els paràmetres de la política monetària i va centrar l'atenció en l'anàlisi de l'estat de l'economia de la zona de l'euro. La institució va reiterar una visió relativament positiva a mitjà termini, en remarcar que la probabilitat de recessió per a la regió és baixa i que la moderació del creixement respon a factors temporals i a vents de cara de naturalesa global (com les tensions geopolítiques i la desacceleració de la Xina), mentre que el dinamisme del mercat laboral i la demanda domèstica donen suport a la continuïtat de l'expansió. No obstant això, el BCE va indicar que, a curt termini, les dades d'activitat continuen sent febles (la reunió va ser prèvia a la publicació de la dada del PIB de la zona de l'euro per al 1T, que va sorprendre en positiu), principalment al sector manufacturer, i va recordar la persistència sobre l'escenari d'importants riscos a la baixa. Així, l'entitat es va emplaçar a seguir de prop l'evolució de l'economia i el grau de persistència del sot pel qual transita la zona de l'euro. Aquesta avaluació serà clau a l'hora d'adoptar noves decisions en les properes reunions, com el cost al qual s'oferiran les noves injeccions de liquiditat al sector financer (TLTRO) anunciades al març o la valoració de si el BCE ha de prendre mesures per mitigar els possibles efectes adversos d'un període prolongat de tipus d'interès baixos.

**La Fed manté el discurs de la paciència.** Tot i que l'economia nord-americana creix a taxes sòlides i que el mercat laboral es troba en plena ocupació, l'absència de pressions inflacionistes més fermes i la perspectiva que l'economia es desacceleri en els propers trimestres han empès la Fed a frenar el cicle de pujades de tipus d'interès iniciat el 2015, fins al punt de destacar que no espera cap pujada en els tipus de referència el 2019. En aquest sentit, els missatges més recents dels membres de la Fed apunten al fet que seria necessari observar repunts sostinguts de la inflació per damunt del 2% abans d'endurir la política monetària de nou i suggereixen que la institució es mantindrà pacient en els propers mesos i que supeditarà els nous moviments en els tipus d'interès a l'evolució dels indicadors econòmics.

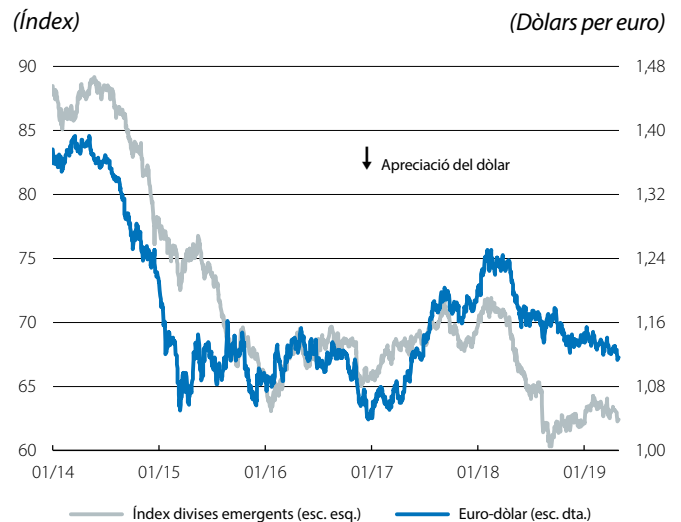
**El petroli s'encareix.** En el context de millora del sentiment inversor de l'abril, el preu del barril de Brent es va mantenir a l'alça i, de manera puntual, va arribar a superar els 75 dòllars, després que els EUA confirmessin el final de les exempcions de sancions als importadors de cru iranià. Això es va sumar a les declaracions d'alguns membres de l'OPEP de no dur a terme grans mesures per compensar la davallada de les exportacions de l'Iran, tot i que l'OPEP i els seus principals socis encara han de valorar l'extensió de l'acord de retallades a la producció que ha esperonat la recuperació del preu del cru en els últims mesos (probablement en la reunió del juny).

**Zona de l'euro: primes de risc del deute públic a 10 anys**



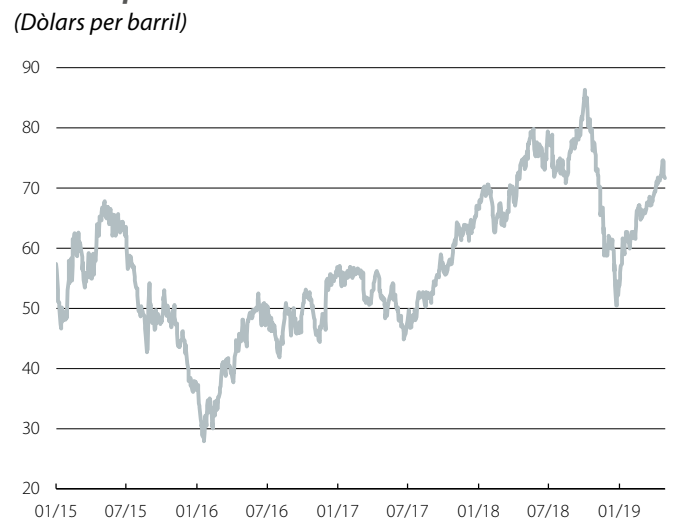
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Bloomberg.

**Divises internacionals enfront del dòlar**



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Bloomberg.

**Preu del petroli Brent**



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Bloomberg.