



# ANÁLISIS

## de mercado

SEPTIEMBRE 2017



# Análisis de mercado 2017

Durante el pasado mes de Agosto podemos destacar fundamentalmente:

## “Markets back to school”

País	Yield 10y	Spread vs Alemania	Variación 1m pb
España	1,554	119	7,10
Italia	2,037	169	-5,20
Portugal	2,807	252	-3,90
Francia	0,660	30	-14,00
Alemania	0,360	-	-18,10
EEUU	2,118	176	-17,70

Tabla 1: Deuda Soberana. Datos con fecha 31/08/2017. Fuente: Bloomberg.

## NOTICIAS RELEVANTES DEL MES

### ÍNDICE

#### NOTICIAS RELEVANTES

#### RENTA FIJA

1. Análisis de Mercado de Renta Fija.

#### RENTA VARIABLE

1. Análisis de Mercado de Renta Variable.

#### PSN GESTIÓN

\* Visión de Gestión.

• **Atentado yihadista en Cataluña:** La tarde del jueves 17 de agosto, la ciudad de Barcelona era sacudida por el azote del terror islámico. Al igual que ha sucedido en otros países europeos, ante atentados de estas características, los mercados al día siguiente no se mantuvieron expectantes ante este hecho. El IBEX 35, en su sesión del viernes, cerraba con un retroceso de -0,56%.

• **BREXIT:** 14 meses después de ser aprobado el referéndum del Brexit y cinco meses después de la activación de la salida de Reino Unido; en la tercera ronda de negociación celebrada a lo largo del mes de agosto, el negociador europeo Michel Barnier exige urgencia y que se ponga fin a la ambigüedad. Francia propone una salida progresiva durante los próximos 3 años, mientras Reino Unido siga aportando a los presupuestos europeos. Por su parte, el secretario de estado David Davis pide “flexibilidad e imaginación”, Reino Unido invita a la UE a centrarse en los vínculos que se mantendrán entre ellos y esta opta por focalizar en el presupuesto que supondrá la salida del país anglosajón.

• **PIB:** La publicación de los datos relativos del PIB del 2T, consolidan la recuperación de las principales economías de la UE, reduciéndose la dependencia de Alemania, cuyo PIB se situó en +0,6%, frente a los datos de España +0,9%, Francia +0,6%, Italia +0,4% y la reactivación de Países Bajos +1,5%. De esta manera, se puede concluir que la tendencia para la segunda mitad de año será positiva.

• **Lanzamiento de misiles de Corea del Norte:** Con la intención de elevar el tono de sus amenazas, la madrugada del martes 29 de agosto, Corea del Norte lanzaba un misil que sobrevolaba territorio japonés antes de caer al mar. El primer ministro nipón, Shinzo Abe, considera este ataque como una amenaza grave y sin precedentes y ha decidido acordar telefónicamente con Donald Trump ejercer presión sobre Corea del Norte.

• **Simposio anual JACKSON HOLE:** El jueves 24 de agosto daba comienzo en Wyoming la tan esperada reunión de banqueros centrales con los principales líderes mundiales, atrayendo todas las miradas de los economistas. La reunión veraniega concluía sin grandes novedades, donde predominaba la idea de mantener la cautela. La Presidenta de la Fed, Janet Yeller focalizaba en la prudencia sobre el exceso de optimismo y en palabras de Mario Dragui, “máxima cautela con el fin de evitar movimientos inesperados en los mercados”.

Índices Bursátiles		% Var 1M
IBEX 35	10.299,50	-2.04%
CAC 40	5.085,59	-0.09%
DAX	12.055,84	-0.63%
FTSEMIB	21.670,02	1.82%
EUROSTOXX50	3.421,47	-0.29%
DOW JONES	21.948,10	0,56%
NASDAQ	5.988,60	1,07%
S&P500	2.471,65	0,00%

Tabla 2: Principales índices bursátiles. Datos con fecha 31/08/2017 Fuente: Bloomberg.

## RENTA FIJA

El ataque yihadista que sufría España también afectaba al mercado de deuda soberana, este acontecimiento unido al referéndum que intenta llevar a cabo Cataluña para lograr su independencia, han tenido consecuencias negativas en la inversión en renta fija. El spread de deuda española cerraba el mes con un aumento de 18 p.b., debido al aumento del riesgo, y la rentabilidad del bono a 10 años se incrementaba de +1,483% en el mes anterior a +1,554% a cierre de este mes. Por el contrario, el mes concluía con saldos positivos en la inversión de bonos españoles a corto plazo, lo que en su conjunto supuso un crecimiento de +0,60%.



Figura 1: Gráfico que recoge la rentabilidad del bono español a 10 años en 2017.

En el resto de la eurozona la tendencia generalizada de la inversión en deuda pública a lo largo de este mes de agosto ha sido positiva, los bonos soberanos con mayor calidad crediticia experimentaban una subida de +1,00% en su precio. Aunque los diferenciales aumentaron, la percepción del riesgo disminuía, dado que los países estrechaban más respecto a lo que lo hacía el benchmark, lo que generó que las rentabilidades disminuyeran. A la cabeza de estos ejemplos, podemos encontrar a Francia, que cerró el mes con un spread de 30 p.b. y una rentabilidad que decreció -14,00%. Del mismo modo lo hicieron Italia y Portugal, el spread de la primera cerraba en 169 p.b. y el de la segunda en 252 p.b., con un descenso de las rentabilidades situándose estas en +2,037% y +2,807% respectivamente la rentabilidad a cierre.

Comentar que la inversión a plazos largos en activos refugio, ha sido la inversión con mayor auge. El bono alemán y el bono estadounidense se convertían en los candidatos perfectos para ello. La TIR a 10 años de ambos países caía 18 p.b. aproximadamente en este período. El lanzamiento del misil por parte de Corea del Norte a Japón ha afectado a los mercados de renta fija. Tras el ataque, la TIR estadounidense alcanzaba el +2,12% de rentabilidad (-4 p.b.) tras un movimiento de risk off, que hacía huir a los inversores hacia los activos refugio.

El crédito también se ha visto favorecido por los movimientos de los diferenciales, así como el índice de deuda global corporativa que marcó +0,80% a finales de mes, mientras que la deuda "high yield" únicamente conseguía lograr +0,20%.

La inversión en países emergentes continúa ofreciendo rentabilidades atractivas para los inversores. A lo largo de este año, la inversión en renta fija en divisa local alcanza una rentabilidad aproximadamente de +13,00%. Las expectativas son positivas de cara al corto plazo, basándose principalmente en la cautela de la Fed y la tendencia creciente de sus economías, con el objetivo puesto en alcanzar máximos de 2012.

# Análisis de mercado 2017

## RENTA VARIABLE

El mes de agosto como se esperaba, no se ha caracterizado por un elevado volumen de negociación de la renta variable. Las principales bolsas europeas cerraban este mes con caídas en sus índices. Destaca la situación del índice español, azotado por el atentado yihadista que sufría la ciudad de Barcelona a mediados de mes, el IBEX-35 retrocedía casi un -2,04% cerrando el mes con una cotización de 10.299,20. El resto de índices europeos, quitando el italiano FTSEMIB, que ha cerrado con una cotización de 21.670,02 y una variación de +1,82%, seguían la tendencia marcada por el índice español, pero con menor intensidad. Así, tanto el CAC 40 como el DAX, cerraban con variaciones de -0,09% y -0,63% respectivamente, cuyas últimas sesiones se situaron en 5.085,59 el índice francés y 12.055,84 el índice alemán. De este modo concluye un mes sin exceso de movimiento, con una última sesión de cierre del índice global de la eurozona, el EURO STOXX 50, situada en 3.421,47 y una variación en términos negativos de -0,29%.



Figura 2: Gráfico que recoge la rentabilidad del índice IBEX 35 en un año. Fuente: Bloomberg.

En la otra parte del Atlántico, los índices hicieron lo contrario a los movimientos marcados por los índices europeos. Tanto el DOW JONES, como el NASDAQ cerraban con variaciones positivas de +0,56% y +1,07% respectivamente, situándose en 21.948,10 el primero y 5.988,60 el segundo. Sin embargo, estas variaciones no fueron tan positivas como dibujaban las cotizaciones de cierre de principios de mes. Dichos precios venían marcados por la consolidación de la publicación de los datos macroeconómicos, pero esta tendencia se vio contrarrestada por la falta de consecución de las políticas electorales de Donald Trump y por las tensiones geopolíticas que hacen que la bolsa no consolide la buena tendencia marcada en el año.

En el mercado de divisas, el euro continúa apreciándose frente a 12 de las 16 principales divisas. Respecto a los tipos de cambio de cierre de julio, a lo largo del mes de agosto el euro ha conseguido pasar de cotizar a +1,180€//\$ para hacerlo a +1,191€//\$, superando en algún momento del mes el máximo de 2004 de +1,200€//\$. La conclusión es que la tendencia sea alcista, por lo que aún le queda recorrido al euro que seguirá apreciándose frente al dólar, mientras el panorama político continúe igual, pero para superar expectativas será necesario más tiempo del esperado. Del mismo modo sucedía con el tipo de cambio €/GBP que pasaba de situarse en +0,890€/GBP a cierre de julio a +0,921€/GBP, situándose en ciertos momentos del mes en +0,930€/GBP, como podemos observar el mercado está castigando la moneda local del país del Brexit y premiando la firmeza que va logrando la divisa de la eurozona en su consolidación.

A lo largo del mes de agosto, hemos visto brillar el mercado de los metales como si de una estrella se tratase. El precio del oro se elevaba hasta +3,80%, alcanzando los 1.317\$, pero esta vez lo hacía en consonancia con otro metal, el cobre aumentaba su precio en +7,00%. Sin embargo, respecto a la materia prima por excelencia, el petróleo, comentar las fluctuaciones que ha sufrido el precio del barril de crudo, cerrando finalmente el período en 52\$/barril.

## NUESTRA VISIÓN PARA LOS PRÓXIMOS MESES

El mes de agosto cierra con más incertidumbre de la que comenzó. Diversos factores exógenos a los mercados como, las tensiones geopolíticas con Corea del Norte, la escasa consecución de los objetivos electorales de Trump, las próximas elecciones de Alemania, los atentados yihadistas, el proceso independentista de Cataluña o la cuestión del Brexit, entre otros, hacen tambalearse la estela de fortaleza de la economía a nivel mundial. Con este panorama, puede que haya que tener en cuenta las recomendaciones de las principales autoridades a ambos lados del Atlántico, extremar la cautela y recordar cómo se fraguó la crisis.

La evolución de los mercados a lo largo de este mes, vendrá marcada por las conclusiones que se extraigan de la reunión del BCE, el día 7 de septiembre, y la de la Fed, el día 20 del mismo mes. En ambas, se negociarán asuntos que marcarán las decisiones de los inversores en lo que queda de año. En el caso del BCE, Dragui tendrá que decidir si rebaja el nivel de compra de deuda y por el lado de la Fed, que sucede con su programa de reinversión de vencimientos de deuda.

Concluimos que, dada la incertidumbre en el panorama político, y la ausencia de declaraciones concisas que marquen tendencias por parte de las máximas autoridades, la decisión más lógica es continuar con el nivel de exposición prudente mantenido hasta ahora. Septiembre no suele ser un mes sencillo para los mercados, por lo que mantenerse neutro en la renta variable y no dejar de seguir las bolsas europeas y asiáticas, puede que genere una buena posición de cara al futuro. Se desconoce cómo evolucionará el conflicto geopolítico de Corea del Norte y este es un factor clave en la evolución del mercado variable en el corto plazo.

## PSN ANÁLISIS

**Beatriz Jiménez Martínez:** [bjimenez@grupopsn.es](mailto:bjimenez@grupopsn.es)

**Juan Luis Fresneda Cimet:** [jfresneda@grupopsn.es](mailto:jfresneda@grupopsn.es)

**Antonio Barahona Moreno:** [abarahona@grupopsn.es](mailto:abarahona@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.