



# ANÁLISIS

## de mercado

OCTUBRE 2019





# Análisis de mercado 2019

## “Primera corrección de la Renta Fija en el año”

País	Yield 10y	Spread vs Bund	Variación 1m pb
España	0,23	64	9,2
Italia	0,92	133	10,1
Portugal	0,16	57	0,5
Francia	-0,10	31	17,8
Alemania	<b>-0,41</b>	-	16,6
EE. UU.	1,69	210	2,6

Tabla 1: Deuda Soberana. Datos con fecha 31/10/19. Fuente: Bloomberg, Moneda local, Ask

## NOTICIAS RELEVANTES DEL MES

- **Chile:** protestas en el país en contra del gobierno de Sebastián Piñera que tienen al país paralizado. Protestan por la desigualdad y las condiciones económicas, y exigen la puesta en marcha de profundas reformas sociales. Los suministros de cobre se interrumpen si se cumplen las huelgas. Debido a la violencia, se ha suspendido la esperada Cumbre entre Trump y su homólogo chino programada para el próximo mes de noviembre en donde se esperaba un acuerdo generalista que permitiera un primer entendimiento entre ambos.

- **Argentina:** el peronista Alberto Fernández se imponía de forma clara al actual presidente Mauricio Macri en las elecciones celebradas. Dada la diferencia entre ambos no será necesario acudir a una segunda vuelta.

- **Fracking:** mientras que a Europa le benefician las caídas en el precio del petróleo en Estados Unidos, cada dólar que sube el barril de crudo es un dólar que ingresan. La revolución del fracking convierte al ‘petróleo barato’ en un peligro para la economía de EE. UU. El shale oil o petróleo de esquisto, extraído de formaciones rocosas (principalmente pizarra) a través de la técnica del fracking (fracturación hidráulica) ha revolucionado la industria del crudo en EE. UU., que cada vez está un poco más cerca de lograr la ‘independencia petrolera’.

- **Hong Kong:** China puede reemplazar a Carrie Lam. Los candidatos propuestos puedan provocar alborotadores como evidencia adicional de intromisión en Hong Kong.

- **Fedea:** la Fundación de Estudios de Economía Aplicada advierte que las comunidades autónomas de España cerrarán el año con un déficit del 0,4%, incumpliendo ampliamente el objetivo de déficit de 2019, fijado en 0,1%. Sólo seis de las diecisiete comunidades cumplirán con lo comprometido.

### NOTICIAS RELEVANTES

#### RENTA FIJA

1. Análisis de Mercado de Renta Fija.

#### RENTA VARIABLE

1. Análisis de Mercado de Renta Variable.

#### PSN MERCADOS

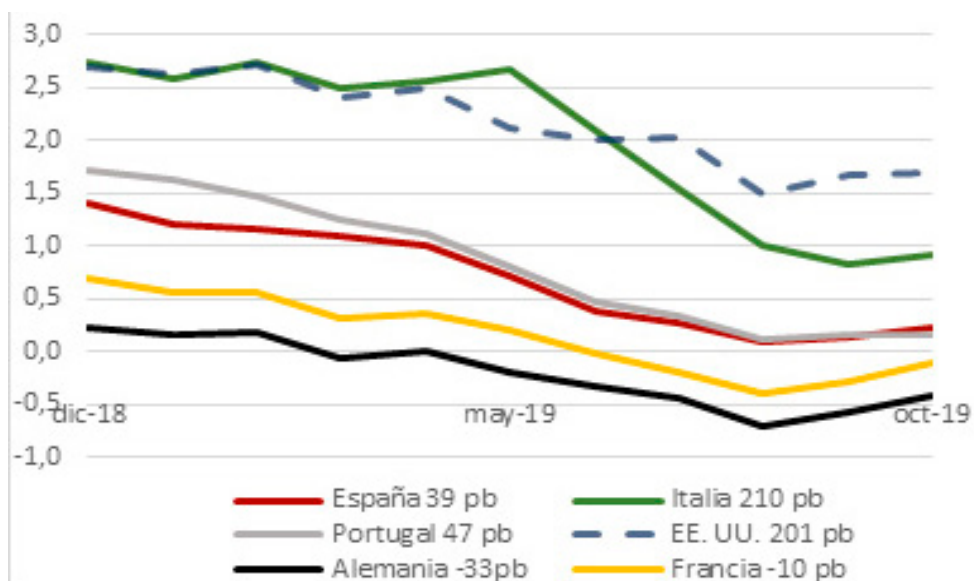
Visión de Gestión.

Índices Bursátiles		% Var Mensual
IBEX 35	9.257,5	0,14%
CAC 40	5.729,9	0,92%
DAX	12.866,8	3,53%
FTSEMIB	22.693,8	2,65%
EURO STOXX 50	3.604,4	0,98%
DOW JONES	27.046,2	0,48%
NASDAQ	8.083,8	4,31%
S&P500	3.037,6	2,04%

Tabla 2: Principales índices bursátiles. Datos con fecha 31/10/2019 Fuente: Bloomberg. Moneda local

## RENTA FIJA

La renta fija corrigió en octubre después de tres trimestres de alzas en los precios de los principales bonos gubernamentales. No obstante, el cambio de tendencia fue mínimo, liderado por Francia con un aumento del interés a pagar de 18 puntos básicos y Alemania con 17 pb (ambos siguen en rentabilidad negativa). Italia emitió tres bonos en dólares con el objetivo de diversificar la base inversora.



**“Gráfico de la evolución de los tipos de interés en el año”. Fuente: elaboración propia**

La Fed recortó tipos 0,25% por tercera vez en este año, dejando la horquilla entre 1,75% y 1,50% y Powell dio a entender que detendrá momentáneamente las bajadas al sentirse cómodo en estos niveles. La institución volverá a incrementar su balance a través de compras de letras del tesoro a corto plazo, para evitar así episodios de falta de liquidez como los de septiembre. El importe será 60 mil millones de dólares mensuales al menos al menos, hasta el segundo trimestre de 2020.

El dato de PIB del tercer trimestre en EE. UU. creció 1,9% interanual frente al 2% el trimestre anterior. Aun siendo un buen dato, queda lejos del 3,1% registrado en el primero, enfatizando así la desaceleración.

Se ha cancelado la cumbre del APEC en Chile que estaba prevista para noviembre, donde la Administración de EE. UU. afirmaba que, pretendía avanzar la “fase 1” del acuerdo con China. También confirmaban que para su firma necesitaban más tiempo. Además, Trump sorprendió a principios de mes incluyendo a 8 tecnológicas chinas en su lista negra. La llamada fase 1, supondría que China comprara entre 40 y 50 mil millones de dólares anuales en productos agrícolas, así como controlar más de cerca las variaciones de su divisa. EE. UU. finalmente no subió aranceles en octubre, hasta los 250 mil millones de dólares.

Por otro lado, el presidente aseguraba que subirá hasta el 50% los aranceles para el acero de Turquía, situándolos en el mismo nivel que estaban antes de la bajada llevada a cabo el pasado mes de mayo, además de cancelar todos los avances obtenidos hasta la fecha para lograr un acuerdo comercial con el país.



# Análisis de mercado 2019

La OMC autorizó a EE. UU. a imponer aranceles por la disputa de ayudas ilegales a Airbus y el 18 de octubre entraban en vigor por valor de 7.500 millones de dólares. Según la comisaria europea de Comercio, no les deja otra alternativa que responder con la imposición de aranceles a EE. UU.

Respecto al impeachment de Trump, parece poco probable que vaya a ser destituido, sin embargo, si el proceso se alarga podría tener un impacto negativo de cara a su reelección el año que viene. Mientras que en 2020 la economía siga creciendo, bajo desempleo y se llegue a un acuerdo con China, sería argumentos para que Trump tuviera un segundo mandato.

En Reino Unido, el parlamento rechazó por onceava vez la propuesta en cuestión. La Unión Europea acordaba entonces extender la prórroga del Brexit hasta el próximo 31 de enero, aunque podrán abandonar el bloque comunitario tan pronto como apruebe en el Parlamento el acuerdo de salida. A su vez, Reino Unido celebrará unas nuevas elecciones el 12 de diciembre tras el apoyo recibido por el partido de la oposición, el laborista que, una vez concedida la prórroga, decidió aceptar la convocatoria de Boris Johnson.

La libra se disparó del 9 de octubre al 15 desde 1,112€ a 1,158€ por la perspectiva positiva del Brexit, mientras que durante la segunda quincena del mes se mantuvo constante.

El PIB de España creció 0,4 % en el tercer trimestre por la mejora del consumo y la inversión. En el segundo había aumentado 0,5%.

Se prevé que la contracción del PIB alemán en el tercer trimestre sea del 0,3%, tras la caída del 0,1% en el segundo. Teóricamente, tres trimestres de PIB negativo significa entrar en recesión. Por temor a ello, se ha destruido empleo por primera vez en seis años.

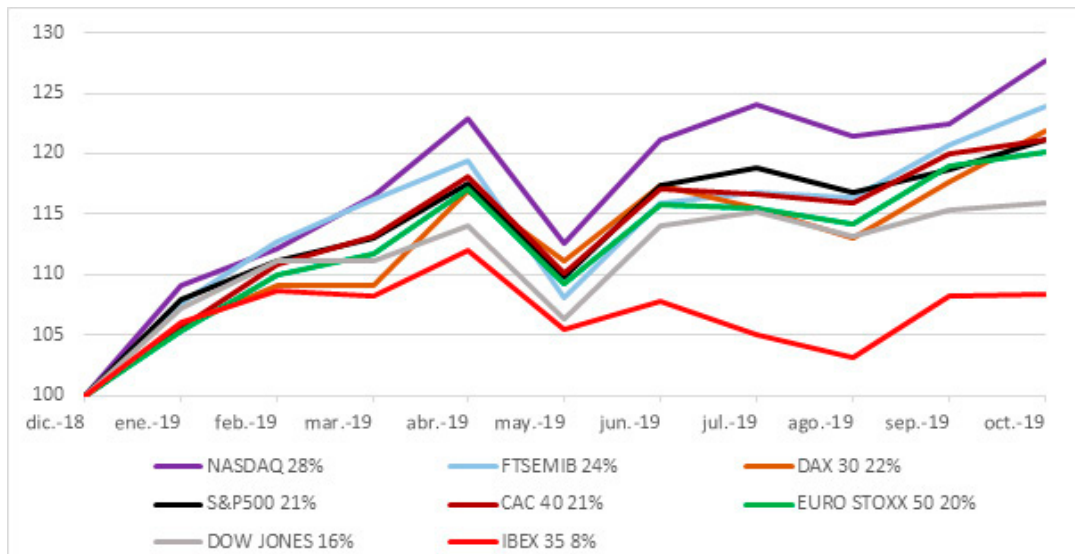
La nueva ronda del PMI de servicios, volvió a dejar una muesca más del deterioro económico en el que nos encontramos. Los países de la zona euro al menos, se mantienen por encima de 50, la fatídica cifra de corte. Sin embargo, Reino Unido, marcó un 49,5 a raíz del Brexit y EE. UU., marcaba mínimos de los últimos 3 años en 50,9.

## RENTA VARIABLE

Las compañías de Estados Unidos han mostrado cautela en sus planes de negocio, bajando sus perspectivas de resultados para el tercer trimestre. El 77% de las compañías del S&P han superado expectativas versus el 16% que han decepcionado. En Europa, solo el 60% de las compañías han batido expectativas. El dato de confianza de los inversores del mes de octubre en la eurozona se desplomaba a mínimos de 2013.

En Estados Unidos los sectores con peor publicación de beneficios en las cuentas del tercer trimestre han sido las energéticas, tecnológicas y materiales.

En Europa a parte de las financieras, los materiales no energéticos, minerales energéticos, proceso industrial, y tecnológicas han sufrido una gran reducción en beneficios.



**“Gráfico en base 100 de la evolución de las Bolsas desde inicio de 2019”. Fuente: elaboración propia**

El vicepresidente del BCE, Luis de Guindos, comentaba en su discurso la necesidad de una consolidación en sector bancario en Europa. El sector financiero había despuntado el 9 del mes con las noticias positivas de la guerra comercial y el Brexit, pero tras la publicación de resultados, algunos globales incluyendo a Banco Santander han reavivado las dudas sobre el sector y caían en Bolsa.

La prensa especula con la firma del acuerdo entre China y Estados Unidos, que resultarían en la suspensión de aranceles del 15% a importaciones de productos chinos por valor de 112.000 millones de dólares, impuestos el pasado 1 de septiembre. A cambio, China se comprometería a comprar más productos agrícolas y ganaderos de Estados Unidos y aseguraría mayor protección a la propiedad intelectual. Esto se sumaría a los ya suspendidos del 25% al 30% previstos para el pasado 15 de octubre.

## NUESTRA VISIÓN PARA LOS PRÓXIMOS MESES

Tras un 2019 de gran tendencia positiva tanto en renta fija como en renta variable, la visión actual de los analistas para el próximo medio año no es muy alentadora. Que los índices estén tan positivos en el año no significa que las valoraciones estén subiendo, que el PIB siga creciendo no significa que los ingresos de las empresas lo estén haciendo en el mismo porcentaje y estos beneficios de las empresas, no se trasladan a beneficios en acción de manera directamente proporcional.

El FMI advertía que la deuda empresarial en situación de riesgo de impago habría alcanzado los 19 billones de dólares, lo que equivaldría al 40% de la deuda empresarial de todas las economías y un porcentaje superior al registrado durante la crisis financiera de 2008.



# Análisis de mercado 2019

El área de supervisión del BCE publicaba en su informe anual que los cuatro grupos de riesgo actual son; la incertidumbre política y económica, sostenibilidad de la deuda pública en la zona euro, el actual modelo de negocio del sector financiero y la ciberdelincuencia.

La Fed ha reducido tipos por tercera vez este año y señala que podría seguir bajándolos el año que viene. La razón ha sido que el mercado laboral sigue mostrando señales de fortaleza, pero la inversión y la demanda externa arrojan señales de debilidad. Por ello, la Fed “actuará como sea apropiado para sostener la expansión económica”.

La cara positiva es la esperanza de la firma de la Fase 1, que implica reducción de aranceles a China y la salida de Reino Unido con acuerdo. Veremos como aguantan las empresas más expuestas a estos riesgos y a los tipos de interés, y como las autoridades intentan alargar el ciclo antes de la inminente recesión.

## PSN ANÁLISIS

**Jaime Martínez Sicilia:** [jaimemartinez@grupopsn.es](mailto:jaimemartinez@grupopsn.es)

**Ángel García Díez:** [angelgarcia@grupopsn.es](mailto:angelgarcia@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.