



ANÁLISIS

de mercado

NOVIEMBRE 2019





Análisis de mercado 2019

“La Renta Variable en máximos históricos”

País	Yield 10y	Spread vs Bund	Variación 1m pb
España	0,41	77	17,9
Italia	1,23	159	30,9
Portugal	0,39	76	23,4
Francia	-0,06	31	4,7
Alemania	-0,36	-	4,6
EE. UU.	1,78	214	8,5

Tabla 1: Deuda Soberana. Datos con fecha 30/11/19. Fuente: Bloomberg, Moneda local, Ask

NOTICIAS RELEVANTES DEL MES

- **Vivienda:** la venta de viviendas en España cae un 12% en septiembre respecto al mismo mes del año pasado y sigue marcando caídas en el año.

- **IPC Argentina:** los precios al consumidor en Argentina, primer dato negativo con el que la golpeada economía del país suramericano recibe al nuevo Gobierno de Alberto Fernández. En noviembre los precios al consumidor registraron un alza del 4,3% frente a octubre, cuando la inflación, con un alza del 3,3%, había logrado aminorar un poco su ritmo de aceleración. En noviembre experimentaron un incremento interanual del 52% y acumularon en los primeros once meses del año un aumento del 48%.

- **Hong Kong:** siguen las protestas por el proyecto de ley que permitía la extradición de fugitivos a China continental. Xi Jinping reitera su “apoyo inquebrantable” a la líder del Ejecutivo de Hong Kong tras seis meses de protestas. Las autoridades piden esfuerzos a China para acabar “con la violencia y el caos”. Washington ha aprobado una nueva ley en apoyo de los manifestantes de Hong Kong y que adelanta sanciones a las autoridades locales que violen los derechos humanos.

- **Cambio climático:** Bruselas planea imponer objetivos de emisiones más duros, ante una situación que el Parlamento Europeo ha declarado como “emergencia climática”. Se espera que la Comisión Europea, ahora liderada por Ursula Von der Leyen comience su mandato pidiendo a los estados miembros que recorten su objetivo de emisiones de carbono desde un objetivo de reducción para el año 2030 desde el 40% hasta un 50%.

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	9.352,0	1,16%
CAC 40	5.905,2	4,00%
DAX	13.236,4	6,50%
FTSEMIB	23.259,3	5,21%
EURO STOXX 50	3.703,6	3,76%
DOW JONES	28.051,4	4,22%
NASDAQ	8.403,7	8,44%
S&P500	3.141,0	5,52%

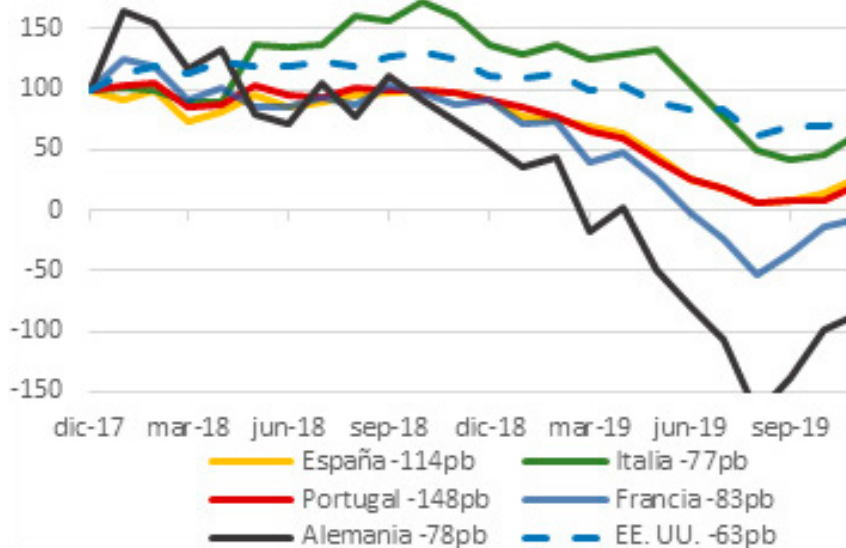
Tabla 2: Principales índices bursátiles. Datos con fecha 30/11/2019 Fuente: Bloomberg. Moneda local

RENTA FIJA

El año ha estado guiado en su mayoría por los bancos centrales y los bajos tipos. Los inversores se han visto empujados a seguir la tendencia en los mercados de bonos. En renta variable, los fondos se han movido hacia una cartera de calidad y baja volatilidad.

Desde que en septiembre los tipos de los bonos gubernamentales empezaran a repuntar, así ha continuado la tendencia. Los primeros ocho meses del año han marcado máximos históricos de caída de rentabilidades, por la fuerte demanda de bonos que encarecía el precio. La Fed confirmó que es poco probable que el organismo realice un nuevo recorte de tipos en los próximos meses.

Con el acuerdo comercial de mínimos entre EE. UU. y China y el distanciamiento de la posibilidad de un Brexit duro, el precio de los bonos más seguros ha caído y los bonos con una calificación crediticia por debajo del nivel de inversión han tenido una buena evolución, a pesar de que los datos macro siguen mostrando un enfriamiento económico en las principales economías.



“Desarrollo de los principales bonos gubernamentales desde 2017”. Fuente: Elaboración propia

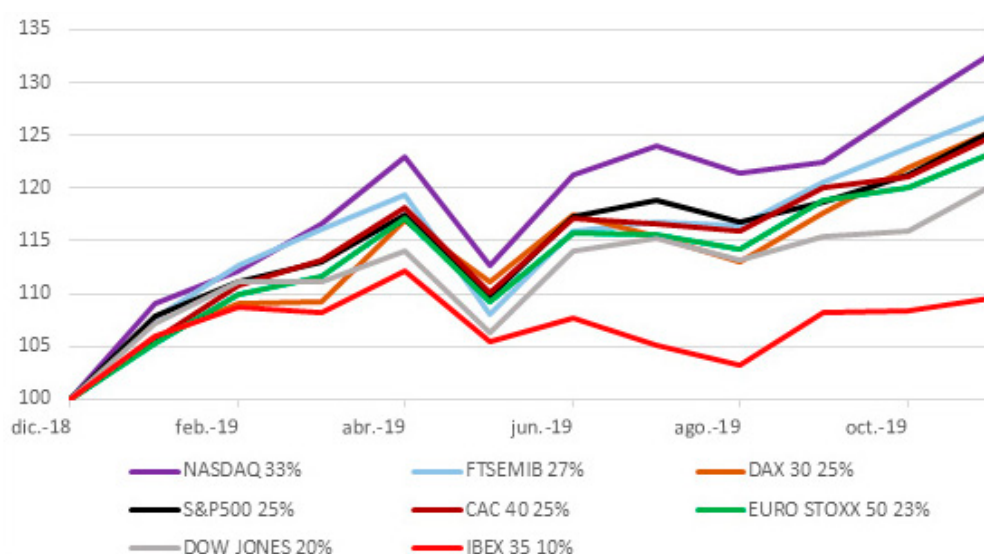
Se estima que la eurozona crecerá 1,1% este año y 1,2% en 2020 y 2021. Si los crecimientos, aunque moderados, se mantienen, los tipos de los bonos no debería bajar a los niveles vistos estos tres trimestres del año. Por otro lado, el Banco de China ha recortado por primera vez en cuatro años la tasa de interés de los repos.



Análisis de mercado 2019

RENTA VARIABLE

Las publicaciones de resultados en EE. UU. baten expectativas con casi el 80% superando estimaciones de beneficios y superando en ingresos al mismo trimestre de 2018. En Europa cerca del 70% de compañías ha tenido beneficios por encima de consenso. Han destacado los sectores defensivos con ritmos de crecimiento sólidos, debido a que los factores comerciales siguen repercutiendo negativamente en la industria europea.



“Desarrollo de las principales Bolsas en el año en base 100”. Fuente: Elaboración propia

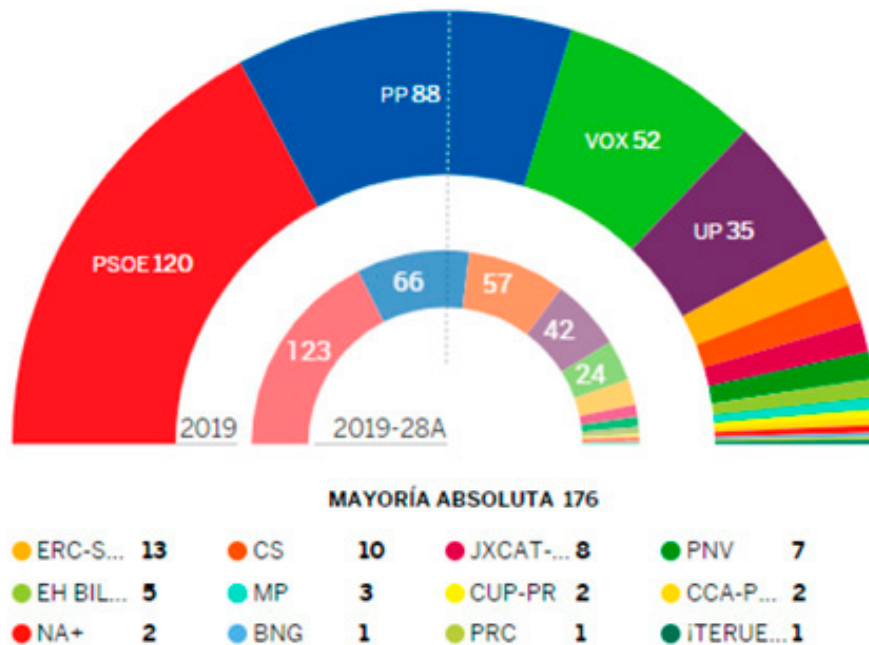
El Euro Stoxx 600 y la Bolsa estadounidense alcanzó máximos históricos en noviembre. Desde el cierre de 2017 hasta noviembre solo el Ibex cae al terreno negativo. Todas las Bolsas han tenido doble dígito a excepción de la española este año.

China respondió a EE. UU. suspendiendo la entrada en vigor de aranceles a productos estadounidenses. El preacuerdo entre ambos incluye también compromisos más trascendentes como avances en la protección de la propiedad intelectual y en la transferencia forzada de tecnología. Las dudas sobre si habrá realmente un cierre definitivo del acuerdo comercial, frenó a los índices ciertos días. Mientras el acuerdo avanza, seguirá siendo el principal driver del mercado para el año que viene.

China tuvo una mala aceptación del nuevo proyecto ley de EE. UU. para mantener los derechos humanos en Hong Kong.

En Europa, tuvimos una noticia positiva al trasladar el secretario de comercio de EE. UU. la posibilidad de no imponer los aranceles, que tenía previstos implementar a los vehículos importados tras conversaciones con la UE, Japón y Korea.

La noticia de un gobierno de coalición entre PSOE-UP borró las subidas de la bolsa española, en un día en que el Ibex tuvo el peor comportamiento de Europa.



“Imagen de las Elecciones Generales 10 de noviembre”. Fuente: Expansión

Desde septiembre, las acciones de empresas cíclicas han vuelto a tener tirón, ya que los inversores han empezado a deshacer posiciones defensivas y a confiar más en que no habrá recesión global todavía.

Si bien los mercados de renta variable están alcanzando máximos históricos, los inversores en la parte de menor calidad del mercado de high yield exigen los diferenciales de crédito más altos en más de tres años. Una serie de desafíos, como cambios seculares en el gasto del consumidor y los bajos precios de los productos básicos pesan sobre algunas empresas de nivel inferior, lo que hace que sus diferenciales se disparen.



Análisis de mercado 2019

NUESTRA VISIÓN PARA LOS PRÓXIMOS MESES

Parece que, para el cierre de año, las principales incertidumbres de la economía se han disipado. Las noticias indican una suspensión de los aranceles a China, una mayor visibilidad de la ejecución de un Brexit blando a partir del 31 de enero, una política acomodaticia por parte de los bancos centrales y una menor probabilidad de recesión en Europa.

Tras las elecciones de Reino Unido, el Brexit quedará encauzado dando más certeza a las Bolsas, donde seguramente vendrá por parte de Boris Johnson. Las tensiones comerciales entre EE. UU. y China se han relajado a la espera de un acuerdo, lo que aleja el peligro de una recesión global para el 2020.

La renta variable ha tenido un muy buen año y se espera que continúe así al principio del año que viene. La renta fija ha subido en precio la mayor parte del año, aunque en noviembre varios de los principales bonos europeos abandonaron los tipos negativos.

Christine Lagarde, cree que es un momento atractivo para que los países aumenten el gasto fiscal para impulsar el crecimiento. Esto es difícil de hacer, ya que los países con excedentes presupuestarios, como Alemania y los Países Bajos, se han mostrado reacios a aumentar sus niveles de deuda. Si se materializa, el gasto fiscal podría aumentar la política monetaria al aumentar el número de bonos disponibles para que el BCE compre y así promover los mercados.

PSN ANÁLISIS

Jaime Martínez Sicilia: jaimemartinez@grupopsn.es

Ángel García Díez: angelgarcia@grupopsn.es

Antonio Barahona Moreno: 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.