



# ANÁLISIS

## de mercado

OCTUBRE 2020



## “Otro mes bueno para la renta fija”

| País     | Yield 10y    | Spread vs Bund | Variación 1m pb |
|----------|--------------|----------------|-----------------|
| España   | 0,40         | 80             | 9,4             |
| Italia   | 1,09         | 149            | 12,4            |
| Portugal | 0,41         | 81             | 9,9             |
| Francia  | -0,10        | 30             | 12,2            |
| Alemania | <b>-0,40</b> | -              | 14,5            |
| EE. UU.  | 0,70         | 110            | 15,9            |

Tabla 1: Deuda Soberana. Datos con fecha 31/10/20. Fuente: Bloomberg, Moneda local, Ask

## HECHOS RELEVANTES DEL MES

### 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.

- **Con la victoria del Partido Demócrata a mano de Joe Biden:** la propuesta fiscal será algo más grande de lo previsto. Con la tasa de desempleo todavía en 7%, el paquete incluirá una reforma tributaria. En agosto el déficit comercial de EE. UU. registró un aumento del 6% con respecto a julio, alcanzando la cifra de 67,1 miles de millones (mm) de USD, la más alta de los últimos 14 años.

- **La Comisión Europea:** ha comenzado a emitir bonos sociales para financiar el fondo de 100.000 millones de euros con el que contribuirá a aliviar el gasto de los Estados miembros en regímenes de protección del empleo, como los ERTE y la prestación por cese de actividad de autónomos en España. Así, para financiar el programa SURE colocando 100.000 millones de euros en 2020 y 2021, la UE ha empezado colocando en octubre 17.000 millones de Social bonds a través del SURE.

- **La Comisión Europea:** propuso prolongar hasta el 30 de junio de 2021 y ampliar la cobertura del Marco Temporal de Ayudas de Estado puesto en marcha por la pandemia, que permite a los países dar apoyo público que en circunstancias normales habría estado prohibido.

- **El PMI del conjunto de área euro:** ha sido de 49,4 frente al 50,4 anterior. La dinámica se repetirá en España e Italia, con caídas pronunciadas en el sector servicios que arrastrarán el PMI compuesto de la eurozona. El PIB en Europa no recuperará los niveles hasta finales de 2022.

- **España:** el PIB crece un 16,7% en el tercer trimestre impulsado por el consumo y la inversión, pero en el conjunto de año registrará el dato más negativo de Europa y no recuperará el nivel previo a la pandemia hasta finales de 2023.

- **Nueva línea del Instituto de Crédito Oficial (ICO):** de 40.000 millones de euros aprobada por el Gobierno para impulsar la inversión de empresas y autónomos que arrancó en septiembre, ha seguido incluyendo empresas.

- **España:** ha trazado un plan para dinamizar la economía donde pretende rotar desde los sectores tradicionales como servicios y ladrillo hacia un perfil más verde y digital. Este contará con la entrada de 72.000 millones procedentes de los fondos europeos de recuperación en los próximos 3 años “Fondo Next Generation EU”. Paralelamente esta crisis está presionando a las compañías para afianzar políticas de ahorro de costes así como una profunda transformación tecnológica, sobre todo vía ecommerce.

| Índices Bursátiles |          | % Var Mensual |
|--------------------|----------|---------------|
| IBEX 35            | 6.452,2  | -3,94%        |
| CAC 40             | 4.594,2  | -4,36%        |
| DAX                | 11.556,5 | -9,44%        |
| FTSEMIB            | 17.943,1 | -5,64%        |
| EURO STOXX 50      | 2.958,2  | -7,37%        |
| DOW JONES          | 26.501,6 | -4,61%        |
| NASDAQ             | 11.053,0 | -3,20%        |
| S&P500             | 3.270,0  | -2,77%        |

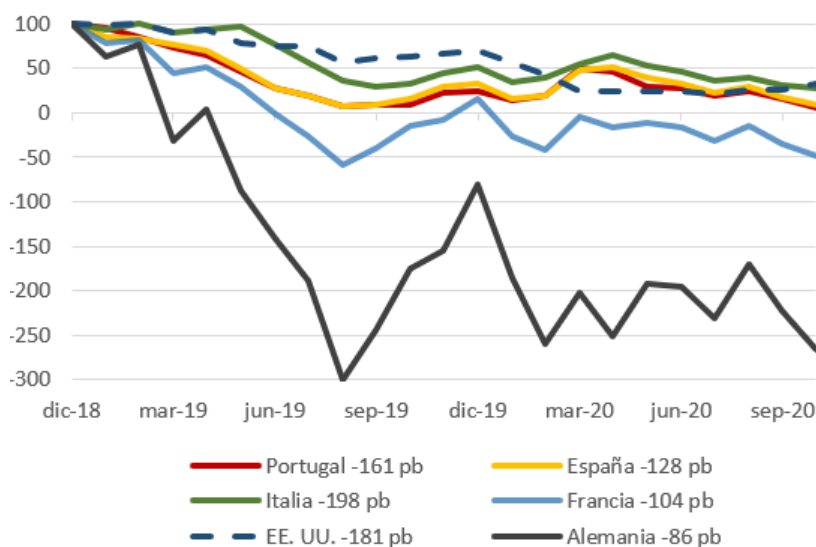
Tabla 2: Principales índices bursátiles. Datos con fecha 31/10/2020. Fuente: Bloomberg. Moneda local

- **Alemania** : El PMI de servicios se situó en 49, casi alcanzado la cifra de expansión (50). En España sigue por 41.
- **Francia**: ha tomado medidas de confinamiento domiciliario y Alemania ha decretado cierre de hostelería durante un periodo de un mes, mientras UK está planteando tomar medidas similares.
- **China**: mantiene el buen tono en la recuperación de la actividad. En el tercer trimestre, la economía de este país creció un 4,9% interanual, liderado por la inversión, pero con el consumo privado registrando su mayor recuperación.
- **Chile**: realizó el Plebiscito Constitucional. El 25 de octubre se les preguntó a los chilenos si aprobaban que se abra un periodo constitucional. Con un 80% votaron cambiar la Constitución de Pinochet y podrán decidir sobre la composición de la Convención Constitucional encargada de revisar la constitución y cuya propuesta final será votada en abril de 2022. Periodo de volatilidad para las Bolsas en Chile.

## RENTA FIJA

La Fed ha recordado públicamente que la política monetaria tiene como objetivo “arreglar” la economía, no cuidar de los mercados financieros, y ha puesto el foco en la “estabilidad financiera”.

En el segundo y tercer trimestre, todos los principales bonos redujeron su tipo a pagar, y de la misma manera ha comenzado el primer mes del cuarto trimestre. En octubre España, Francia, Italia y Alemania tuvieron una bajada de 11 puntos básicos de su bono a 10 años. Portugal destacó consiguiendo una reducción de 16 puntos básicos. Al otro lado del atlántico, el bono estadounidense aumentó 19 pb en octubre. Hay que recordar que en el primer trimestre redujo tipos de iteres oficiales y su bono bajó 121 pb.



“Evolución de los tipos de los principales bonos gubernamentales a 10 años”. Fuente: Elaboración propia

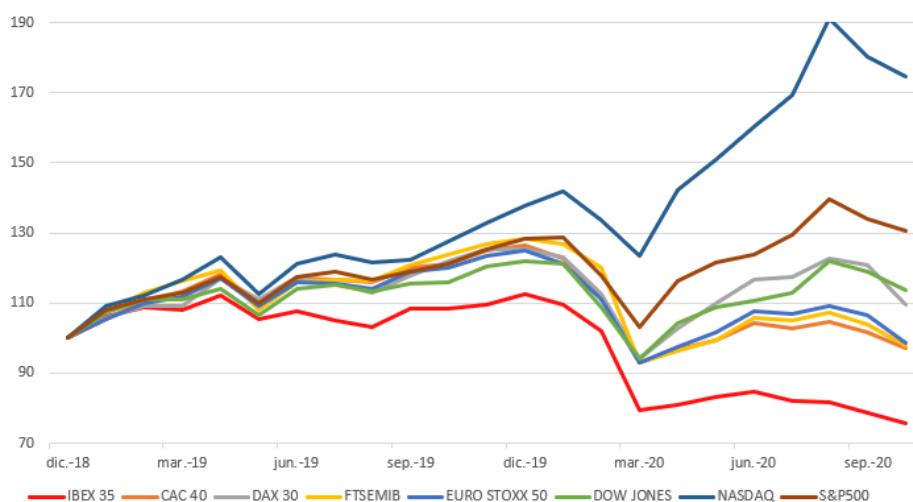


# Análisis de mercado 2020

El Euribor, el índice al que se prestan los bancos, sigue al nivel más bajo de toda su historia, cerrando octubre en -0,47%.

## RENTA VARIABLE

Los únicos sectores que muestran crecimientos en resultados del tercer cuatrimestre respecto al tercero de 2019 son Health Care, Tecnología y Bienes de Consumo (tanto cíclico como defensivo), no confundir con otros sectores asociados al consumo como Media y Publicidad o Viajes y Ocio que siguen siendo de los peores. Lo más destacado ha sido el sector de automoción, por su excelente comportamiento.



**“Desarrollo de los principales índices bursátiles”. Fuente: Elaboración propia**

El euro dólar ha subido 5% en el año promovido en parte por los movimientos de Estados Unidos para reducir su moneda y facilitar las exportaciones.

Johnson&Johnson, detuvo los ensayos de su vacuna contra la Covid de forma momentánea tras sufrir contratiempos en uno de sus pacientes. La compañía estaba ensayando en fase tres sobre 60.000 pacientes.

Las tensiones políticas entre EE. UU. y China van a continuar al igual que entre otras naciones (Australia, India y algunas de la UE) están aumentando drásticamente. El cambio de rol de China a nivel mundial implica que ambos países estén redefiniendo sus políticas en torno a sus vínculos económicos, ideología y derechos humanos, seguridad nacional y aplicación del estado de derecho. China ha cambiado su modelo económico dando prioridad al consumo interno sobre las exportaciones. En los últimos años se ha apreciado la intención de las multinacionales globales de reducir su inversión en China tanto en I+D, como en términos de dependencia de China en sus cadenas de producción. Sin embargo, China lleva ya tiempo

preparando (e implementando) una estrategia que le permita pasar de ser un país centrado en las exportaciones a centrarse en la producción y consumo interno gracias al fuerte crecimiento de la clase media y la pujanza en términos de crecimiento y de innovación de las compañías locales. Esto va a permitir a China sacar millones de personas de la pobreza y reducir su dependencia del exterior (y en concreto de EE. UU.).

La UE ha anunciado aranceles sobre las importaciones de acero inoxidable a China, Indonesia y Taiwan, lo cual resultaría positivo para potenciar los bajos precios de la materia prima, factor positivo para empresas como Acerinox.

Por su parte, la Organización Mundial del Comercio dio luz verde en octubre a la Unión Europea para imponer aranceles por 3.400 millones de euros a productos estadounidenses

## NUESTRA VISIÓN PARA LOS PRÓXIMOS MESES

Con Joe Biden al mando de la Casa Blanca, habrá que seguir muy de cerca sus primeros cambios en los primeros meses.

A principios de año, todos los analistas concluían diciendo que la renta variable estaba a unos niveles considerador muy caros. Tras estos 10 meses de un año tan malo para la renta variable y sobre todo después de este mes de octubre donde las Bolsas han descontado la segunda oleada, los niveles se han quedado a niveles atractivos. No obstante, habrá que esperar a que los contagios vuelvan a niveles bajos para que el entorno cambie.

En España esperamos que se empiece a crear empleo antes de final de año, que es lo primordial en esta situación. Con el Plan de Recuperación y las vacunas que empiecen a estar disponibles a principios de 2021 la situación laboral debería mejorar drásticamente.

Una vez que la situación haya mejorado, podremos infraponderar de nuevo Europa, ya que Asia dejará de ser el destino preferido para la entrada de capitales. En Latinoamérica esperaremos a que se resuelvan la enorme cantidad de disputas sociales, económicas y políticas en las que se encuentran sumergidos.





# Análisis de mercado 2020

# 2020

## 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)

**Alejandro Montero Alférez:** [alejandro.montero@grupopsn.es](mailto:alejandro.montero@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.

