

INFORME MENSUAL DE MERCADOS

Septiembre 2020

¿Qué ha pasado?

Tipos, renta fija y pendientes

	CIERRE	MES	6M	1Y
Tipos BCE	0,000	0 pb	0 pb	0 pb
Tipos FED	0,250	0 pb	0 pb	-175 pb
Bono USA 2Y	0,129	-57 bp	-54 bp	-153 bp
Bono USA 5Y	0,282	-42 bp	-38 bp	-138 bp
Bono USA 10Y	0,684	-2 bp	1 bp	-98 bp
Bono Alemán 2Y	-0,701	-30 bp	-23 bp	-13 bp
Bono Alemán 5Y	-0,710	-31 bp	-23 bp	-13 bp
Bono Alemán 10Y	-0,522	-12 bp	-5 bp	4 bp
Letra Tesoro	-0,507	-6 bp	-30 bp	0 bp
Bono España 2Y	-0,509	-91 bp	-118 bp	-65 bp
Bono España 5Y	-0,295	-70 bp	-97 bp	-44 bp
Bono España 10Y	0,248	-16 bp	-42 bp	10 bp
	CIERRE	Hace 1M	Hace 6M	Hace 1Y
Spread GER10Y/USA10Y	-120 pb	-110 pb	-114 pb	-223 pb
Spread GER10Y/ESP10Y	-77 pb	-80 pb	-114 pb	-71 pb

Índices de Renta Variable

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Ibex 35	6.716,6	-3,63%	-29,66%	-26,72%
EuroStoxx 50	3.193,6	-2,41%	-14,73%	-9,23%
Dax 30	12.760,7	-1,43%	-3,69%	4,05%
Cac 40	4.803,4	-2,91%	-19,65%	-14,19%
Footsie Mibtel 40	19.015,3	-3,15%	-19,11%	-13,28%
Footsie 100	5.866,1	-1,63%	-22,23%	-20,30%
Swiss Market	10.187,0	0,51%	-4,05%	2,36%
Dow Jones Ind.	27.781,7	-2,28%	-2,65%	4,55%
S&P 500	3.363,0	-3,92%	4,09%	14,38%
Nasdaq Comp.	11.167,5	-5,16%	24,46%	41,21%
Russell 3000	1.968,1	-3,76%	4,01%	14,42%
Nikkei 225	23.185,1	0,20%	-1,99%	5,94%
Bovespa	94.603,4	-4,80%	-18,20%	-9,08%
MexBol	37.458,7	1,68%	-13,97%	-12,76%

Divisas, materias primas y commodities

	CIERRE	MES	YTD	1Y
EUR/USD	1,172	-1,80%	4,53%	7,21%
EUR/GBP	0,907	1,60%	7,24%	2,09%
EUR/JPY	123,65	-2,18%	1,54%	4,97%
EUR/CHF	1,079	0,07%	-0,57%	-0,60%
Oro	1.885,8	-4,17%	24,29%	27,49%
Plata	23,2	-17,44%	30,15%	34,81%
Cobre	303,3	-0,95%	7,33%	16,48%
Platino	1.050,0	0,00%	0,00%	0,00%
Pulpa de Papel	893,2	-4,14%	-7,59%	1,78%
Brent	41,0	-7,75%	-38,35%	-31,15%
West Texas	40,2	-5,61%	-34,13%	-24,99%
Gas Europa	28,4	115,97%	-9,35%	15,92%
Gas USA	1,6	-29,13%	-22,01%	-30,93%

Índices de Referencia de nuestros benchmarks

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Iboxx 1-3	172,1	0,10%	-0,04%	-0,43%
Ibex Net Return	16.834,3	-3,62%	-28,29%	-24,52%
EuroStoxx 50 NR	6.907,8	-2,33%	-13,11%	-7,30%
S&P 500 NR EUR	4.384,0	-1,93%	0,63%	7,91%
DJ Global Titans NR EUR	840,3	-3,49%	5,54%	13,85%
MSCI EMER MKTS NR	417,5	0,35%	-5,39%	3,17%
MSCI JAPAN NR EUR	209,2	2,99%	-4,92%	-1,53%
MSCI ACWI NET EUR	229,1	-1,30%	-2,97%	3,76%

🌟 Sell off de Septiembre.

Mes de caídas generalizadas en los activos de riesgo, siendo los más perjudicados los activos de renta variable, y en concreto, aquellos que hasta ahora habían mostrado un comportamiento relativo más favorable, como los grandes valores del Nasdaq. También el crédito mostró retrocesos especialmente en la parte final del mes. El mercado se debate ahora entre pensar si se trata de una mera corrección saludable que permita recuperar el impulso, o si es el principio de un ajuste más serio dados los problemas que se intuyen a nivel global por el Covid 19. En cualquier caso, aunque parece claro que las dificultades epidemiológicas van a continuar por un periodo prolongado, también parece que el apoyo de los bancos centrales y estímulos fiscales continuarán vigentes, insuflando oxígeno a los mercados.

🌟 Consolidación bancaria Europa.

A principios del mes, CaixaBank y Bankia anunciaban públicamente que estaban en conversaciones para encontrar una vía para fusionar sus negocios en una sola entidad, que está llamada a convertirse en el primer banco doméstico por volumen de activos. En términos generales la combinación creemos que tiene sentido, ya que se combinarían la mayor rentabilidad de CaixaBank con la mayor solvencia de Bankia, y especialmente porque se trata de negocios bastante complementarios, geográfica y estratégicamente. Inmediatamente se reavivaron los rumores de que Liberbank y Unicaja podrían continuar sus conversaciones, toda vez que los números ahora apoyan más todavía una posible operación. Otros players europeos del sector, como UBS, Credit Agricole o Deutsche Bank también se han declarado partidarios de iniciar operaciones corporativas transfronterizas. En todo caso parece que la consolidación del sector bancario se acelera y parece factible que asistamos a más movimientos en los próximos meses.

🌟 Macroeconomía mixta.

Tanto en EEUU como en Europa, los datos de empleo siguen arrojando algunas señales positivas en términos generales, pero los datos manufactureros y de servicios continúan mostrando deterioros, en la medida que los diferentes países regresan a estructuras sociales y de movilidad más restrictivas.

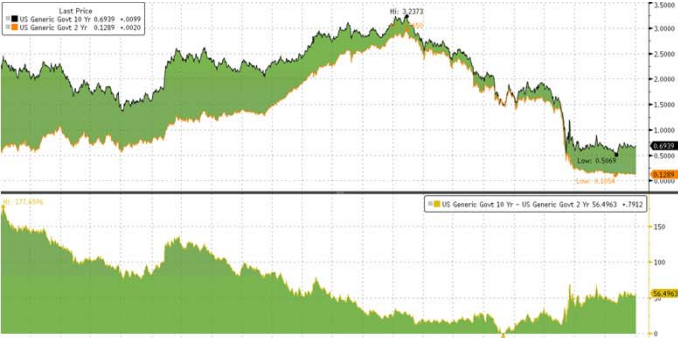


Gráficos de Mercado.

Curva España mes vs. mes.



Diferencial bonos EEUU 10Y-2Y.



Fuente: Bloomberg y Banco Cooperativo Español - Gestión de Banca Privada

iTraxx Core y iTraxx CrossOver.



Principales índices bursátiles.



Destacamos... Elecciones EEUU.

Intención de voto en EEUU (Encuestas).



Winning debates does not always translate into winning elections

	First debate	Second debate	Third debate	Winner of Election
2016	H. Clinton (+34)	H. Clinton (+18)	H. Clinton (+29)	Trump
2012	Romney (+52)	Obama (+13)	Obama (+23)	Obama
2008	Obama (+12)	Obama (+33)	Obama (+26)	Obama
2004	Kerry (+32)	Kerry (+15)	Kerry (+14)	G.W. Bush
2000	Gore (+7)	G.W. Bush (+13)	Gore (+2)	G.W. Bush
1996	B. Clinton (+25)	B. Clinton (+30)	B. Clinton	B. Clinton
1992	Perot (+17)	B. Clinton (+42)	Perot (+9)	B. Clinton
1988	Dukakis (+9)	NP*	NP*	G.H.W. Bush
1984	Mondale (+19)	Reagan (+3)	NP*	Reagan
1980	NP*	NP*	NP*	Reagan
1976	Ford (+7)	NP*	NP*	Carter

Source: Deutsche Bank, Gallup
NP*: No Gallup polling on debate reaction available
*: In 1980, President Jimmy Carter did not attend the first debate
to the 1980, '84, '88 and '96 elections only 2 presidential debates were held

Fuente: Bloomberg, Deutsche Bank, Gallup y Banco Cooperativo Español -

Por el momento los sondeos otorgan una clara victoria del candidato demócrata, Joe Biden (50,1) frente al republicano Donald Trump (42,9), cuya mejor baza era la evolución económica de EEUU, que el Covid 19 se ha encargado de borrar súbitamente. El debate del pasado miércoles, sin dejar un vencedor claro, no obstante sirvió para apuntalar esta creencia. En cualquier caso conviene destacar que no siempre los vencedores de los debates electorales en EEUU han alcanzado la Casa Blanca. Para mayor dificultad de previsión, todo el debate electoral se entremezcla además con la disputa que mantienen ambos frentes por el paquete de ayuda fiscal, en el que no logran alcanzar un acuerdo, y ambas partes se acusan de mantener posturas marcadamente electoralistas. En cualquier caso, creemos que los mercados de renta fija y renta variable durante el mes de octubre estarán muy afectados y claramente influenciados por todas las informaciones que giren en torno a estos dos asuntos. En casos como estos, siempre recomendamos mantener la calma, no dejarse llevar por el nerviosismo, en uno u otro sentido, y confiar en los sólidos fundamentales de nuestras inversiones, que no se cimientan en previsiones a un mes vista.

Posicionamiento.

	CONSERVADOR	MODERADO	DECIDIDO	AGRESIVO
RANGOS DE INVERSIÓN RV	0%-20%	20%-40%	40%-70%	65%-100%
POSICIONAMIENTO	13,0%	27,0%	48,5%	75,5%

EFFECTIVO	4	Gob. Core EUR	2
USD	3	Gob. Periférica EUR	2
MATERIAS PRIMAS	3	Gob. USA	2
	3	Corp. IG	3
RENTA VARIABLE	3	Corp. HY	3
España	3	Emergente	3
Europa	3		
EEUU	3		
Emergentes	3		
Japón	3		

*Escala del 1 al 5, siendo 1 muy negativos, 3 neutral y 5 muy positivos.