



INFORME MENSUAL DE MERCADOS SEPTIEMBRE 2018

1.- PRINCIPALES NOTICIAS DEL MES.

- CONFERENCIA DE PRENSA BCE:** Se confirma la reducción de las compras del APP desde los niveles actuales de 30.000 Mn€ hasta los 15.000 a partir del 1 de octubre, finalizando el programa en diciembre de 2018 siempre que la macro continúe acompañando. Por otro lado, se espera una ligera desaceleración en las previsiones de crecimiento para 2018 y 2019 debido al mayor proteccionismo y los problemas de algunos emergentes. En materia de previsiones de inflación, no se mostraron cambios en el índice general (1,7%). Los tipos se mantendrán en los niveles actuales por lo menos hasta verano de 2019. A nuestro modo de ver, un escenario muy probable es que, teniendo en cuenta que los emisores corporativos europeos seguirán siendo emisores netos de deuda, lo más normal es que se eleven las rentabilidades los próximos meses, dado que la tenencia de corporates del BCE tenderá a caer.
- SIGUE LA TENSION COMERCIAL ENTRE CHINA Y EEUU:** el gobierno de EEUU anunció la implementación de nuevos aranceles a las importaciones procedentes de China, tal como habían amenazado con anterioridad. Concretamente, a partir de este 24 de septiembre, se aplicarán aranceles del 10% sobre un total de 200.000 Mn\$ de productos chinos, incrementándose dicho gravamen hasta el 25% a partir del 1 de enero del año que viene. Además, el comunicado emitido planteaba que si China tomaba algún tipo de contramedida que afectase a algunos sectores estadounidenses, automáticamente se procedería a un nuevo incremento de gravamen a importaciones por unos 267.000 Mn\$. China reaccionó aplicando aranceles sobre un total de 60.000 Mn\$ de productos estadounidenses, lo que abre claramente la puerta a nuevas represalias.

2.- TEMA DESTACADO: SITUACIÓN POLÍTICA EN ITALIA.

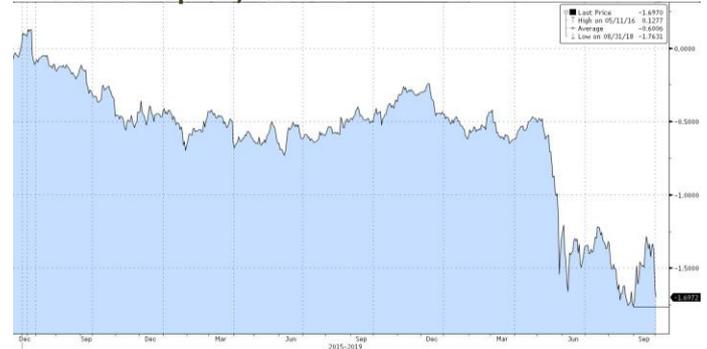
Uno de los principales focos de Incertidumbre del mercado en estos últimos meses está teniendo como protagonista a Italia y el riesgo de que el actual gobierno no cumpla con la disciplina fiscal exigida por Europa.

De momento la semana pasada supimos que el Gobierno de coalición eleva el déficit fiscal al 2,4% del PIB para financiar la renta básica, lo que no ha gustado nada a las autoridades comunitarias, que fijan un objetivo máximo del 2,0% para mantener la estabilidad presupuestaria en Europa.

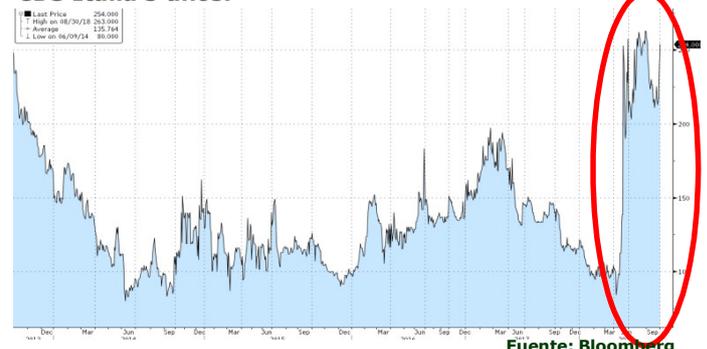
El Gobierno Italiano pretende con esta medida ayudar a mejorar las economías domésticas del Sur de Italia, aunque la mayoría de análisis de la situación, apuntan a que esta medida tendrá un impacto negativo en el norte del país, por lo que no se puede descartar que se produzcan revisiones crediticias de las principales agencias emisoras.

Esta situación política está produciendo un importante tensionamiento en la curva Italiana con un repunte de la percepción de riesgo por parte del mercado, lo que tiene su reflejo en la rentabilidad de una buena cantidad de activos.

Diferencial España/Italia 10 años.



CDS Italia 5 años.

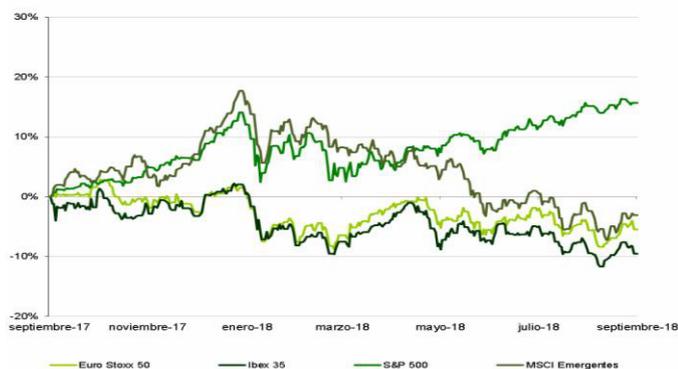


Fuente: Bloomberg



3.- EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS.

Principales índices mundiales últimos 12 meses.



Evolución índices mundiales.

	CIERRE	1 MES %	YTD	1 AÑO
EUROSTOXX 50	3.399,20	0,19%	-2,99%	-5,44%
CAC 40	5.493,49	1,60%	3,41%	3,07%
DAX 30	12.246,73	-0,95%	-5,19%	-4,54%
IBEX 35	9.389,20	-0,11%	-6,52%	-9,56%
FOOTSIE	7.510,20	1,05%	-2,31%	1,86%
SMI	9.087,99	1,28%	-3,13%	-0,76%
DOW JONES	26.458,31	1,90%	7,04%	18,09%
S&P 500	2.913,98	0,43%	8,99%	15,66%
NASDAQ	8.046,35	-0,78%	16,56%	23,87%
NIKKEI	24.120,04	5,49%	5,95%	18,49%

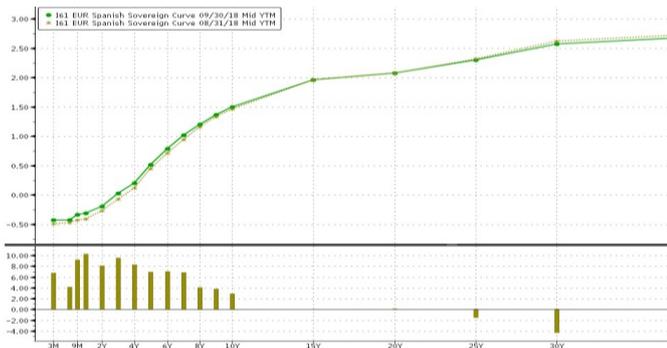
Curvas de tipos mundiales.

	2 AÑOS	5 AÑOS	10 AÑOS	30 AÑOS
EE.UU.	2,82%	2,96%	3,07%	3,21%
REINO UNIDO	0,82%	1,17%	1,57%	1,92%
ALEMANIA	-0,53%	-0,09%	0,47%	1,09%
FRANCIA	-0,36%	0,17%	0,82%	1,68%
ESPAÑA	-0,18%	0,54%	1,52%	2,60%
ITALIA	1,15%	2,37%	3,24%	3,77%
PORTUGAL	-0,07%	0,76%	1,89%	2,94%
GRECIA		3,26%	4,17%	
SUIZA	-0,71%	-0,38%	0,04%	0,64%
JAPÓN	-0,11%	-0,07%	0,13%	0,92%

Tipos de interés.

	Ultimo	1 mes	1 año
BCE	0,00	0 p.b.	0 p.b.
Fed Funds	2,25	25 p.b.	100 p.b.
10 años Alemania	0,47	14 p.b.	0 p.b.
10 años USA	3,06	20 p.b.	72 p.b.
Spread ALE/USA	-259 p.b.	-253 p.b.	-186 p.b.

Curva de tipos España.



4.- POSICIONAMIENTO.

		CORTO PLAZO	LARGO PLAZO
Efectivo	●	●	●
R. Variable Desarrollada	●	●	●
R. Variable Emergente	●	●	●
Materias Primas	●	●	●
Renta Fija Core		●	●
Renta Fija Periférica		●	●
Renta Fija Emergente (en USD)		●	●
Renta Fija High Yield		●	●