

31 de Octubre de 2018

EUROPA					
	NIVEL	MTD	YTD	PER x	RENT. DVD
EUROSTOXX	3.197,51	-5,93%	-8,75%	15,41	3,58%
IBEX	8.893,50	-5,28%	-11,45%	13,05	3,48%
CAC 40	5.093,44	-7,28%	-4,12%	15,96	3,35%
DAX	11.447,51	-6,53%	-11,38%	14,11	3,17%
FTSE 100	7.128,10	-5,09%	-7,28%	15,44	4,50%
ESTADOS UNIDOS					
	NIVEL	MTD	YTD	PER x	RENT. DVD
S&P 500	2.711,74	-6,94%	1,43%	19,06	1,93%
DOW JONES	25.115,76	-5,07%	1,60%	17,18	2,19%
NASDAQ	6.967,10	-8,66%	8,92%	23,24	1,04%
ASIA					
	NIVEL	MTD	YTD	PER x	RENT. DVD
NIKKEI	21.920,46	-9,12%	-3,71%	15,84	1,95%
HAN SENG	24.979,69	-10,11%	-16,51%	10,03	3,78%
MSCI (USD)					
	NIVEL	MTD	YTD	PER x	RENT. DVD
MSCI WORLD	2.021,98	-7,42%	-3,87%	17,02	2,48%
EMERGENTES	955,92	-8,78%	-17,48%	11,69	2,99%

Las cifras expuestas están expresadas en moneda local.

Fuente: Bloomberg  
Todos los datos han sido recogidos el último día hábil del mes al que hace referencia el resumen.

### ENTORNO

El desafío de Italia con la presentación de un Presupuesto que incumple los criterios de la UE, pasó a copar los focos de inestabilidad del entorno financiero y ganó protagonismo frente al conflicto comercial que venía estando presente durante todo el año. Sin que existieran precedentes, Bruselas rechazó la propuesta de Déficit del 2,4% del PIB y solicitó una nueva para el próximo mes. Sin embargo, el ejecutivo italiano considera que la confrontación es una estrategia "win win" con su electorado y no dio señales de pretender modificar su trayectoria. La disputa, que aparenta prolongarse en el tiempo, provocó la rebaja de calificación crediticia por parte de Moody's situando la deuda soberana tan sólo una categoría por encima del estatus de "basura". España vivió una situación particular tras el problemático fallo inicial del Tribunal Supremo por el que la banca debía asumir el impuesto de AJD en el momento de constitución de las hipotecas. No hubo avances, al contrario, en las negociaciones para alcanzar un acuerdo en los plazos programados entre la UE y el Reino Unido. La problemática giró entorno a la unión aduanera en la que Irlanda se alineó a los intereses de la primera ministra T. May, en lugar de los de la Unión Europea. La reunión programada para noviembre, y que debía ser en la que se alcanzase el acuerdo definitivo del "Brexit", fue cancelada. En clave geopolítica, el asesinato del crítico periodista saudí Khashoggi en el Consulado de Estambul, enrareció el maltrecho clima de relaciones internacionales con cruces de amenazas de sanciones entre EEUU, Turquía y Arabia Saudí.

### BOLSAS

Abultados descensos en todas las plazas mundiales, que en algunos casos registraron el peor mes de los últimos nueve años y situó a algunos índices en pérdidas anuales de doble dígito. En contraste con situaciones vividas con anterioridad, en esta ocasión, la renta variable norteamericana también acompañó el movimiento y, momentáneamente, se llegaron a perder las revalorizaciones anuales. El sector tecnológico lideró la corrección, si bien las caídas fueron generalizadas en todos los sectores. El sector financiero europeo estuvo especialmente presionado por los acontecimientos señalados, aunque fueron especialmente significativos los descensos que tuvieron las compañías de pequeña capitalización ("small caps"), y que también eliminaron buena parte de las fuertes revalorizaciones que habían tenido en el último año. Los mercados emergentes no escaparon del deterioro que empiezan a mostrar las cifras de crecimiento en China; el crecimiento del PIB fue del 6,5%, inferior al esperado y al ritmo más lento de la última década. Los riesgos que vienen mencionando desde hace tiempo Organismos internacionales como el FMI y OCDE, se empezaron a vislumbrar en las cifras; como por ejemplo en los PMIs de Europa y Asia que registraron lecturas mínimas del último semestre. Empezada la temporada de publicación de resultados empresariales tanto en EEUU como en Europa, la atención de los inversores se centró más en las perspectivas a futuro que hacían las compañías y no tanto en las cifras "ex post", que en general fueron positivas.

BONOS					
	TIR 10 Y	MTD (p.b)	YTD (p.b.)	TIR 3 Y	TIR 1 Y
ALEMANIA	0,39%	-8,5	-4,2	-0,51%	-0,66%
ESPAÑA	1,55%	4,8	-1,9	-0,02%	-0,35%
REINO UNIDO	1,44%	-13,6	24,7	0,76%	0,76%
ESTADOS UNIDOS	3,14%	8,23	73,81	2,92%	2,65%
JAPÓN	0,13%	-0,3	7,9	-0,11%	-0,14%
DIVISAS					
	NIVEL	MTD	YTD	oct.-17	oct.-16
EURO/USD	1,131	-2,52%	-5,77%	1,1646	1,0981
EURO/GBP	0,886	-0,47%	-0,22%	0,8767	0,897
EUR/JPY	127,76	-3,16%	-5,56%	132,34	115,1
MATERIAS PRIMAS					
	NIVEL	MTD	YTD	oct.-17	oct.-16
PETRÓLEO	75,47	-8,76%	12,86%	61,37	48,3
ORO	1214,76	2,01%	-6,76%	1271,45	1277,21
MACRO					
	Δ PIB (%)		Δ Inflación (%)		T. Paro (%)
EUROZONA	1,7		2,2		8,1
EEUU	3,5		2,3		3,8

Las cifras expuestas están expresadas en moneda local.

Fuente: Bloomberg

Todos los datos han sido recogidos el último día hábil del mes al que hace referencia el resumen.

## TIPOS DE INTERÉS

El presidente de la FED mantuvo un discurso positivo, tras su reunión mensual, y manifestó que los tipos de interés norteamericanos se encuentran todavía lejos de una fase "neutral", con lo que dejó entrever una próxima subida en el mes de diciembre y así cumplir con el calendario previsto para el presente año. El tipo a 10 años estadounidense superó el nivel de 3,2%, tras unos meses encontrando resistencia. El BCE no alteró su política monetaria, si bien se mostró "menos acomodaticio" de cara al futuro. Las tensiones vividas en el mercado italiano, donde los rendimientos de los bonos gubernamentales (3,42%) alcanzaron niveles máximos desde 2014, fueron analizadas pero se descartaron los efectos "de contagio". Prueba de ello, y resaltado por el Presidente Draghi, es que el mercado de Deuda Corporativa se mantiene estable y sin tensionamientos. En el mes, Canadá aumentó 0,25% los tipos de interés para situarlos en el 1,75% y dejó entrever que, al igual que EEUU, ha iniciado un proceso de subidas moderadas pero continuas.

## DIVISAS

La moneda única europea recogió la incertidumbre política y el desafío italiano con el resto de la UE y registró un descenso mensual del -2,52%, para acercarse a los mínimos anuales en torno a los 1,13 €/\$. Como sucede en épocas de inestabilidad y "risk off" de los activos de riesgo, el Yen japonés se apreció respecto al resto de pares. La libra esterlina, aunque se revalorizó ligeramente, sigue sin una tendencia clara al son de las negociaciones por alcanzar un acuerdo definitivo de "Brexit".

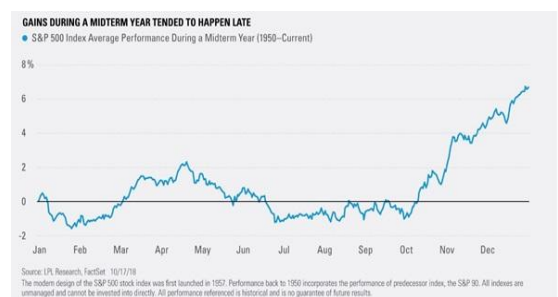
## COMENTARIO DEL MES

### ELECCIONES "MIDTERM" EN EE.UU.:

Durante el día de hoy, se celebran en EE.UU. las elecciones conocidas como "midterm" (de "mitad de mandato"). El evento, que tiene lugar entre las elecciones presidenciales cuatrienales, tiene un marcado protagonismo en el panorama político. Los 230 millones de electores decidirán la composición de la Cámara de Representantes y del Senado; las dos instituciones que forman el Congreso de Washington. Mientras que en el primer caso se eligen los 435 escaños que la componen, para la segunda únicamente se vota sobre 35 puestos de los 100 que componen la Cámara Alta.

La trascendencia de estas elecciones reside en que, además de ser las primeras desde la llegada del controvertido D. Trump a la Presidencia, actualmente el partido Republicano controla las dos instituciones legislativas; lo que unido a la "Casa Blanca" le otorga un control total del panorama político. Un cambio en esta situación, no solo podría alterar el actual curso político, sino el económico y social del país. De entrada, dificultaría la capacidad por parte de los Republicanos para tramitar y aprobar nuevos proyectos de ley, solo con los votos de los partidarios del actual Presidente. Según las encuestas, el resultado más probable es que los Demócratas tomen el control de la Cámara de Representantes y los Republicanos mantengan el dominio del Senado. A pesar de que estas elecciones no acostumbran a movilizar al electorado estadounidense, la controversia que genera el actual Presidente con medidas controvertidas, tanto nacionales (ref. fiscal) como internacionales (proteccionismo), hacen prever que las de este año pueden ser diferentes y movilizar a un mayor número de electores.

El gráfico adjunto, muestra la evolución promedio desde 1950 del índice S&P 500 en los años con elecciones "midterm". Los estudios de "estacionalidad" muestran que, en fechas próximas a las elecciones, la bolsa tiene un comportamiento discreto por la incertidumbre del desenlace pero toda vez que ésta se resuelve, el mercado reacciona positivamente. Históricamente el "4ºTrim." es mejor que los demás, pero los últimos trimestres con "midterm" tienen una revalorización notablemente superior al de los ordinarios (+7.5% vs +2.9%). En cambio, la prestigiosa firma de los hermanos Hirsch, especializada en la búsqueda de pautas estacionales, demuestra que los años posteriores a los de "elecciones midterm" suelen ser negativos, debido a que se toman medidas impopulares ante la lejanía de un proceso electoral.



Aviso legal: Este documento, así como los datos, opiniones y estimaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por GESIURIS ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A. (en adelante, "GESIURIS") con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del mismo, obtenida de fuentes consideradas fidedignas por GESIURIS. Debido al contenido meramente informativo de este documento, el mismo no puede tomarse en consideración para la toma de decisiones. Se debe tener en cuenta que rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras. Rogamos no duden en ponerse en contacto con GESIURIS en el supuesto de precisar cualquier aclaración o información adicional.