

## EL BCE IMITA A LA FED Y REVISARÁ SUS OBJETIVOS

### RESUMEN MARCO POLÍTICO - ECONÓMICO

Las principales bolsas mundiales cerraban ayer con sesgo mixto. El rumbo fue ciertamente positivo en Estados Unidos, con los mercados celebrando un nuevo plan de estímulos que en cualquier caso no parece inminente -el propio secretario del Tesoro, Steve Mnuchin, así lo declaró aunque deja claro que ha habido importantes progresos- y datos de empleo, sector inmobiliario y confianza empresarial por encima de lo previsto. En el lado contrario cerraba Europa, mirando de reojo el repunte de los contagios y descontando unas presidenciales en EE.UU. con resultado incierto. A esto se unieron los comentarios de Lagarde sobre objetivo de inflación flexible y Alemania advirtiendo sobre un posible retraso del plan de estímulos europeo. El IBEX salvaba por poco la sesión, apoyada en valores cíclicos muy castigados por la pandemia. Muy poca actividad esta mañana en Asia, con muchas plazas cerradas por festividad a la que se ha unido Tokio por problemas técnicos. En el mercado de materias primas, el Brent cierra septiembre con caídas tras cuatro meses consecutivos de ascensos.

**El BCE parece estar siguiendo los pasos de la Fed en la transformación de su mandato.** Lagarde ayer en rueda de prensa mostró unas pinceladas de lo que se está llevando a cabo en la revisión de la metodología y objetivos del BCE, que verá la luz previsiblemente en la segunda mitad del año que viene. Lo primero que apuntó es dejar correr la inflación por encima del objetivo algún tiempo para así compensar los años donde no se alcanzó el objetivo, algo similar a lo llevado a cabo por la Fed en septiembre. Por otro lado, las medidas de estímulo vistas como algo excepcional parece que se han convertido en ordinarias y es por ello que según Lagarde habría que reflexionar y analizar cuáles son las medidas ordinarias y cuales no lo son. Por otra parte, el actual objetivo principal del BCE es la búsqueda de la estabilidad de precios y es un mandato único. Este punto también está siendo revisado para que un endurecimiento de la política monetaria no afecte al empleo en un caso de shock temporal. Además, la presidenta de la institución monetaria transmitió que se está revisando la metodología de cálculo de la inflación para que incorpore los cambios en los hábitos de consumo. Para ello considera necesario incluir la vivienda en el cálculo de la inflación. Finalmente, cree que se debería dar más peso a la inflación subyacente (la que elimina los elementos más volátiles como energía y alimentos) en los objetivos de inflación pues considera que refleja mejor la variación de precios y la evolución de la economía.

**Mientras tanto, el FMI alerta de riesgos en España y exige a la banca prudencia en el reparto de dividendos.** Estos son a grandes rasgos las conclusiones preliminares del informe anual del FMI sobre España, en donde advierte que el repunte de la pandemia puede truncar la recuperación de la economía española y pide medidas fiscales para impedir que la recesión se transforme en una nueva crisis para el sector financiero. Como medidas más específicas para el sector, el organismo dirigido por Kristalina Georgieva pide más fusiones o “cierta consolidación adicional”, exige además prudencia en el reparto de dividendos así como racionalizar los costes y potenciar la inversión en tecnología, aspectos que según el FMI permitirán al sector mejorar la tasa de eficiencia en un contexto de bajos ingresos.

## DATOS MACROECONÓMICOS

---

**Escasas publicaciones macroeconómicas de primera línea en la sesión de ayer. Lo más relevante fueron los datos de Estados Unidos, al publicarse la revisión del PIB del 2T que dejó pocas novedades** dado que solamente se revisó tres décimas al alza el dato publicado anteriormente y situándose así la caída del PIB en términos trimestrales anualizados en el -31,4% (vs. -31,7% anterior). Esta mejora se debió a la menor caída de lo publicado anteriormente para el consumo privado (-33,2% frente al -34,1% anterior). **Por otro lado, también en Estados Unidos se publicaron unos positivos datos de empleo relativos al mes de septiembre:** según la encuesta privada ADP la creación de puestos de trabajo se aceleró en el mes al elevarse hasta 749 mil nuevos empleos desde los 481 mil del mes anterior. Una cifra alentadora y que superó las expectativas al mostrar que la creación de empleo no se ha frenado a pesar del incremento de los contagios en los últimos meses.

**En Japón, la confianza de los empresarios mejora pero lo hace a un ritmo menor de lo esperado.** El índice Tankan del 3T y relativo a la confianza de los empresarios de las grandes manufacturas niponas registró un repunte hasta situarse en niveles de -27 frente al -34 del mes anterior. Una cifra que continúa confirmando una recuperación muy gradual de la confianza pero que quedó por debajo de las expectativas. Como nota menos positiva de la publicación, destacamos que las intenciones de inversión de las grandes empresas niponas se ha frenado y en la encuesta señalan unas expectativas de crecimiento de CAPEX del +1,4% interanual frente al +3,2% de la encuesta anterior.

**En Alemania, la economía continúa creando empleo y se acelera el consumo interno.** Los datos publicados ayer fueron positivos, con un nuevo retroceso de la tasa de paro de la economía que se redujo en una décima en septiembre hasta el 6,3%, al bajar el desempleo en 8 mil personas en el mes. Con ello, los datos de consumo privado también mantuvieron un tono positivo, con las ventas al por menor avanzando a ritmos del +3,1% mensual, lo que sitúa el crecimiento en términos interanuales en el +3,7% y confirmando así la reactivación del consumo germano.

## RESUMEN DE LOS MERCADOS

---

**El IBEX escapó ayer de la tendencia bajista en Europa** (IBEX+0,04%; EuroStoxx 50 -0,6%), con importantes avances en valores cíclicos como CIE Automotive (+7%), Sabadell (+4) y grupos asociados al turismo como IAG (+3,6%). A falta de nuevos alicientes, y con la preocupación puesta en la pandemia y el devenir de las elecciones en EE.UU., los valores pequeños como Codere (+31,7%; tras acuerdo alcanzado para su refinanciación) o Gestamp (+14% tras recibir informe favorable de recomendación). El cierre de trimestre fue aprovechado por los inversores para ajustar carteras y esto se notó en el incremento de los volúmenes negociados, de casi un 70% en el caso del IBEX frente a la jornada precedente.

**Comportamiento totalmente distinto en el caso de las bolsas en EE.UU.** (S&P +0,8%; Nasdaq +1,5%). Si bien las bolsas perdieron fuerza desde máximos de la sesión, al esperar un nuevo plan de estímulo que en cualquier caso no parece inminente, ésta se saldaba con importantes avances tras conocerse el buen dato de empleo privado y el avance de la confianza empresarial de la región de Chicago. Por sectores, Salud (+1,7%) y Financieros (+1,3%) lideraron los avances frente a Industriales (-0,3%).

**Las bolsas japonesas sufren un fallo informático que no ha permitido la negociación en la sesión de hoy. Las bolsas chinas en festivo.** Un fallo informático en los servidores centrales de la bolsa de Tokio ha dejado sin sesión a la bolsa japonesa que espera reparar el fallo el día de hoy para reiniciar la jornada con normalidad el día de mañana. Se trata de la primera sesión completamente bloqueada por una incidencia informática desde que la tercera mayor bolsa del mundo se volviera completamente electrónica en 1999.

**Sesión con algunas alzas para las rentabilidades de los bonos de mayor calidad.** El interés del bono americano a 10 años subió 3 p.b. en la sesión de ayer, situándose esta mañana en 0,69% tras abrir esta mañana con ligeras alzas adicionales de 1 p.b.. En Alemania, la TIR del bono a 10 años ganó 2 p.b. en la sesión de ayer, abriendo esta mañana con ligeras alzas de 1 p.b.. El tipo se encuentra en -0,51% esta mañana.

**En la periferia, comportamiento también con alzas para las rentabilidades de los bonos.** La TIR del bono italiano a 10 años ganó 3 p.b. en la sesión de ayer. Esta mañana abre con ligeras correcciones a la baja de 1 p.b. y se encuentra en 0,86%. La prima de riesgo frente a Alemania se sitúa en los 137 p.b., zona de mínimos de los tres últimos meses. En cuanto a España, alzas de 3 p.b. en la sesión de ayer, abriendo esta mañana con ligeras alzas adicionales de 1 p.b., encontrándose en 0,26%. En cuanto a la prima de riesgo frente a Alemania, esta se sitúa en los 76 p.b., también en zona de mínimos de los tres últimos meses.

**En el mercado de divisas, sesión con algunas caídas para el Euro en la sesión de ayer, situándose esta mañana en niveles medios del 1,17.** Sesión con tónica dicotómica, iniciándose con ventas en el dólar, y terminando con compras tras las palabras de Christine Lagarde, abriendo paso a un posible cambio en los objetivos de inflación del BCE, siguiendo los pasos de la FED. La jornada de ayer confirma el cierre del peor trimestre para el dólar contra el yuan desde la crisis financiera. El cruce EUR/USD perdió -0,20% en la sesión de ayer. Cotiza esta mañana con algunas alzas de +0,25%, encontrándose en 1,1747 EUR/USD. En Reino Unido, subidas de +0,65% de la libra en la sesión de ayer, con algunas correcciones de -0,08% en la apertura esta mañana. El cruce con el Euro se encuentra en 0,9076 EUR/GBP. En cuanto al YEN, sesión con algunas alzas durante la sesión de ayer +0,42%, abriendo esta mañana con algunas correcciones a la baja de -0,34%. El cruce con el Euro se encuentra en 123,92 EUR/JPY.

**En el mercado de materias primas,** el petróleo cierra septiembre en rojo tras cuatro meses de subidas. El Brent cotiza plano esta mañana en 42,31\$/barril tras cerrar septiembre con una caída mensual del -9,56%, motivada principalmente por la incertidumbre de la demanda ante el avance del virus. Por su parte, el oro inicia el trimestre con una subida del 0,71% impulsado por la caída del dólar, cotizando en 1.900\$/onza. El metal precioso cerró septiembre retrocediendo por segundo mes consecutivo, lejos de los máximos marcados durante los primeros días de agosto.

## **AGENDA DE LA JORNADA**

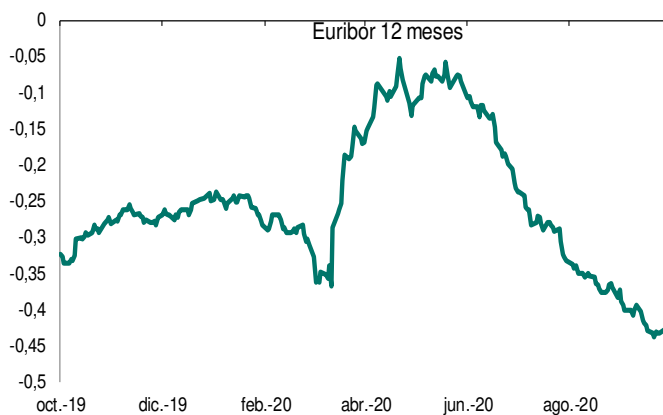
---

Hoy en **Europa** se publicarán **los índices de confianza empresarial (PMI) de España e Italia** además en este último se publicaran **los datos de paro de agosto**. También tendremos **las cifras de desempleo de la Eurozona del mes de agosto**. Por otro lado, en **Estados Unidos** tendremos **el indicador de confianza manufacturero ISM del mes de septiembre junto con los datos de ingresos y consumo familiares del mes de agosto**.

## EVOLUCIÓN GRÁFICA DE LOS PRINCIPALES INDICADORES

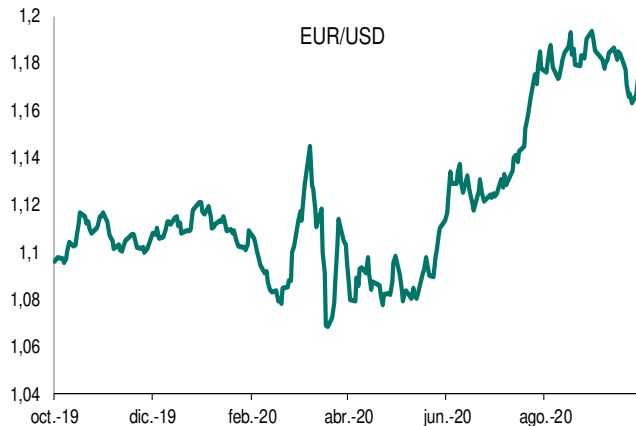
### Euribor

	30-9-20	1 día	1 mes	31-12-19
1 mes	-0,52%	-0,52%	-0,52%	-0,44%
3 meses	-0,49%	-0,49%	-0,48%	-0,38%
6 meses	-0,47%	-0,47%	-0,44%	-0,32%
12 meses	-0,43%	-0,43%	-0,37%	-0,25%



### Divisa

	30-9-20	1 día	1 mes	31-12-19
EUR/USD	1,175	1,172	1,191	1,121
EUR/GBP	0,907	0,907	0,890	0,846
EUR/CHF	1,080	1,079	1,083	1,086
EUR/JPY	123,920	123,650	126,210	121,770

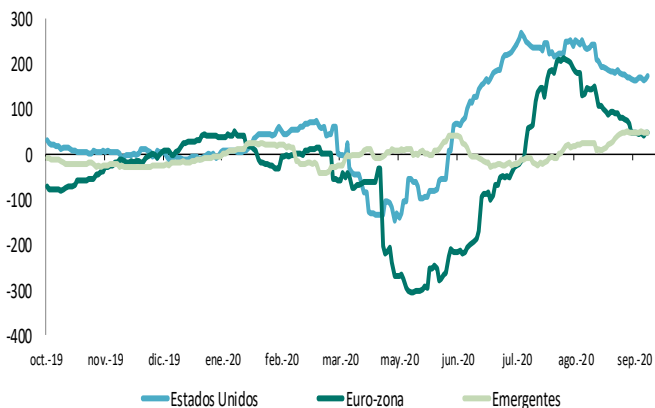


### Deuda Pública

	Último	1 día	1 mes	1 año
USA	2 años	0,13%	0,13%	1,55%
	5 años	0,28%	0,28%	1,49%
	10 años	0,70%	0,68%	1,64%
	30 años	1,48%	1,46%	2,09%
Alemania	2 años	-0,69%	-0,70%	-0,68%
	5 años	-0,70%	-0,71%	-0,66%
	10 años	-0,51%	-0,52%	-0,42%
	30 años	-0,08%	-0,09%	0,04%
España	2 años	-0,51%	-0,51%	-0,47%
	5 años	-0,29%	-0,30%	-0,22%
	10 años	0,26%	0,25%	0,40%
	30 años	1,07%	1,06%	1,22%
Reino Unido	2 años	-0,02%	-0,05%	-0,06%
	5 años	-0,06%	-0,09%	-0,01%
	10 años	0,23%	0,18%	0,31%
	30 años	0,78%	0,72%	0,89%



### Índice Sorpresas Económicas (Citigroup)



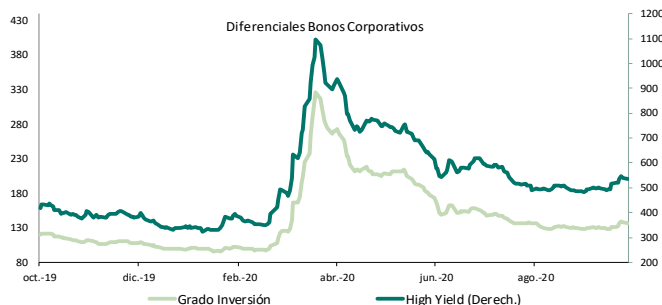
### Expectativas Inflación (swap 5y5y)



EVOLUCIÓN GRÁFICA DE LOS PRINCIPALES INDICADORES

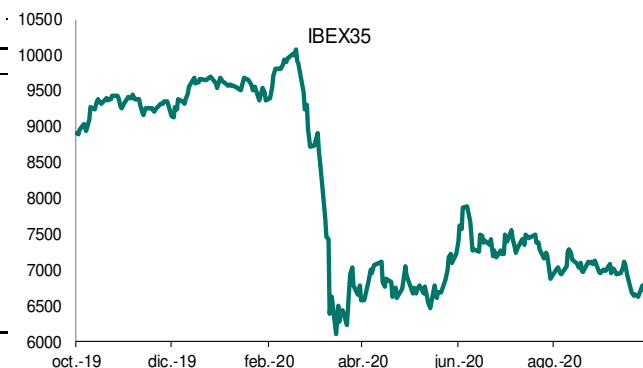
**Crédito Global**

		1 día	1 mes	YTD	1 año
Grado de Inversión	Rentabilidad	-0,15%	-0,03%	5,34%	6,20%
	TIR	1,6%	1,6%	2,2%	2,2%
	Duración	7,4	7,4	6,9	6,9
	Diferencial	136	130	98	118
High Yield	Rentabilidad	0,26%	-0,94%	0,43%	3,29%
	TIR	5,6%	5,2%	4,8%	5,4%
	Duración	3,7	3,5	3,1	3,1
	Diferencial	527	487	347	394



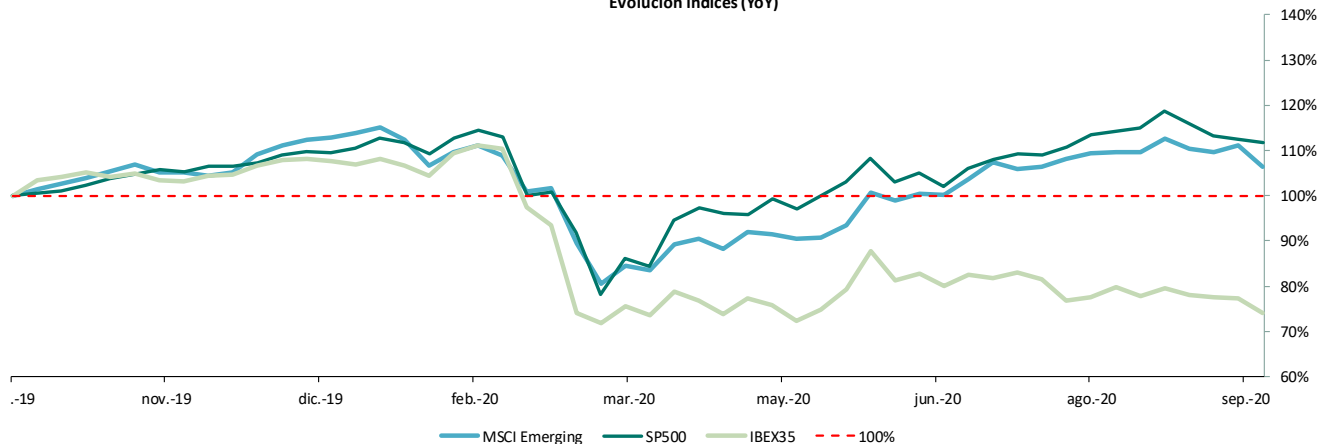
**Renta Variable**

	30-9-20	1 día	1 mes	31-12-19
MSCI World	565,15	0,44%	-3,97%	-0,02%
SP500	3.363,00	0,83%	-4,64%	4,09%
Eurostoxx50	3.193,61	-0,64%	-2,56%	-14,73%
Topix	1.625,49	0,00%	0,60%	-5,57%
IBEX35	6.716,60	0,04%	-3,45%	-29,66%
FTSE 100	5.866,10	-0,53%	0,07%	-22,23%
MSCI Brazil	1.375,22	1,22%	-12,29%	-42,05%
MSCI China	97,64	2,26%	-4,65%	13,93%
MSCI Emerging	1.082,00	1,24%	-3,39%	-2,93%



(\*) All Countries

Evolución índices (YoY)



**Commodities**

	30/09/2020	1 día	1 mes	YTD
Brent	42,43	0,31%	-6,91%	-35,71%
Oro	1896,73	0,58%	-3,73%	25,01%

**IICs March A.M.**

	Mes	YTD	1 año
March Patr. I	-0,40%	-0,72%	-0,59%
Torrenova	-0,96%	-2,83%	-1,90%
Bellver	-1,59%	-6,06%	-3,13%
March Global	-2,42%	-19,59%	-13,35%
March Iberiar	-3,15%	-23,90%	-17,87%
March Fam. I	0,55%	-15,15%	-12,06%

**NOTICIAS DE EMPRESAS**
**Applus (Cartera Española)**

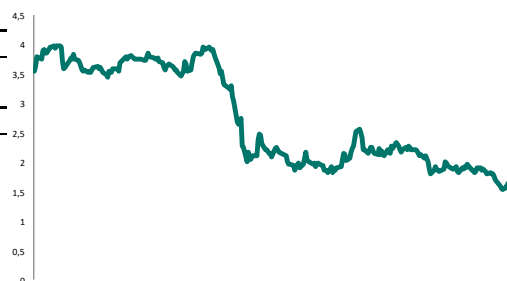
	1 día	1 mes	1 año	YTD
Applus (Carte	3,73%	-7,3%	-45,7%	-43,9%
IBEX 35	0,04%	-3,5%	-26,7%	-29,7%
	PER Est 1Y	PER	Dividendo (%)	PVC
Applus (Carte	18,06	#N/A N/A	#N/A N/A	1,54



**APPLUS+** (cartera española). El grupo español de inspecciones y certificaciones ha comprado el 100% de Reliable Analysis, laboratorio de ensayos centrado en la industria del automóvil con alta presencia en China y Estados Unidos. El precio inicial de la transacción es de 67M€ (aprox. 7,3% del valor bursátil de Applus+), incluye pago variable adicional en 2024 y situará la deuda neta del grupo en 2,7x EBITDA. La firma, que cuenta con 300 empleados y generó ventas en 2019 de 24M€, le dará acceso a los mercados estadounidense y chino de ensayos para vehículos eléctricos e híbridos. La compañía se asimilará a la división Laboratories del grupo, con 1.000 empleados y presente en 11 países. Applus+ ayer +3,7%.

**Banco Santander (Cartera Española)**

	1 día	1 mes	1 año	YTD
Banco Santa	0,46%	-14,5%	-56,5%	-57,1%
IBEX 35	0,04%	-3,5%	-26,7%	-29,7%
	PER Est 1Y	PER	Dividendo (%)	PVC
Banco Santa	8,00	#N/A N/A	#N/A N/A	0,32



**SANTANDER** (cartera española). La presidenta de Santander, Ana Patricia Botín, comentó ayer que ve necesario que el Banco Central Europeo reconsidere su recomendación general de que los bancos bajo su supervisión no repartan ningún dividendo hasta que no haya mayor claridad en los efectos de la pandemia. En una mesa redonda organizada por el Bundesbank, Botín defendía que el veto al dividendo es una de las razones que explica por qué el sector bancario no es lo suficientemente resistente “en términos de capacidad de atraer capital”. Botín destacó además otros tres factores que penalizan la atracción de capital hacia el sector financiero europeo, a saber, los elevados impuestos, los precios mínimos