

## CLAVES ECONÓMICAS

- Temores de que la recuperación global de las economías, especialmente en Europa, podría estar perdiendo fuerza ante los nuevos rebotes. Aumento de las incertidumbres en el ámbito geopolítico.
- Mes de recortes y aumento de la volatilidad en las bolsas.
- Repuntes moderados de los diferenciales de crédito en renta fija, mientras que los tipos de interés de la deuda pública bajan de nuevo.
- Apreciación del dólar norteamericano, ejerciendo de activo refugio.

## MACROECONOMÍA Y MERCADOS

A lo largo del mes, y sobre todo en la última parte del mismo, se ha agudizado la preocupación por la crisis sanitaria debido al importante aumento de los contagios a nivel mundial. Los mercados están reaccionando a la baja ante la posibilidad de que la evolución de la pandemia y la presión sobre los sistemas sanitarios lleven a los gobiernos a adoptar nuevas medidas de confinamiento de la población, especialmente en Europa. Esta situación ha creado dudas sobre el proceso de reactivación económica. Aunque tras el histórico parón del segundo trimestre hemos asistido a fuertes repuntes de la actividad, el crecimiento económico futuro presenta relevantes disparidades, acelerándose de forma significativa en China, aguantando algo mejor en EE.UU y ralentizándose en Europa, tal como reconoció la presidenta del BCE en su última comparecencia. En dicha reunión, mantenía estable los tipos de interés pero mostraba una clara determinación a recalibrar todos los instrumentos de política monetaria para asegurar que las condiciones de financiación permanecen favorables para apoyar la recuperación y contrarrestar los efectos de la segunda ola de la pandemia, lo que hace pensar en una nueva ronda de estímulo en diciembre. Mientras, las últimas actas publicadas por la FED dejaron ver que no hay consenso en como materializar el nuevo giro en los objetivos de la Reserva Federal. En el ámbito geopolítico también hemos tenido ruido a lo largo de este mes. En el Reino Unido sigue habiendo tensión en las negociaciones con la Unión Europea, aumentando las posibilidades de un Brexit duro a final de este año, un nuevo nubarrón para el crecimiento europeo. Y en EE.UU., se acrecienta la incertidumbre de cara a las elecciones presidenciales de noviembre. Tras un primer debate en el que los insultos y las interrupciones fueron los grandes protagonistas del encuentro, conocíamos el positivo de Trump que hacía saltar todas las alarmas. Finalmente fue dado de alta y redujo la incertidumbre por la campaña electoral. En este contexto, y a pesar de que el mes comenzaba con esperanzas sobre un acuerdo fiscal inminente, Trump no tardaba en anunciar la ruptura de las negociaciones y los inversores daban por imposible un acuerdo entre demócratas y republicanos antes de las elecciones. Por último, continúa tanto en EEUU como en Europa la temporada de publicación de resultados empresariales del 3º trimestre que se sitúan en terreno negativo aunque, en términos generales, ligeramente por encima de las expectativas.

## RENTA VARIABLE

Octubre cierra con resultados negativos en los principales índices bursátiles. El inicio del mes estuvo marcado por el rumbo de los debates electorales en Estados Unidos y las diferentes posiciones acerca del probable paquete de estímulo fiscal americano, por lo que existía cierta disparidad en el comportamiento de unos mercados y otros. Sin embargo, en la parte final del mes, el pesimismo se ha apoderado de los inversores provocando importantes caídas en las bolsas. La incertidumbre previa a las elecciones americanas y el empeoramiento de la pandemia, han provocado que los principales índices cierren octubre en números rojos. Así, en Estados Unidos, el Dow Jones cierra el mes con una caída del 4,61% la más amplia desde marzo. Por su parte, el S&P500 y el Nasdaq, retroceden un 2,77% y 3,20%, respectivamente. Las caídas han sido superiores en Europa, con desplomes de casi el 10% en el Dax o del -7,37% en el Eurostoxx. El Ibx35 cierra el mes con una caída del 3,94% tras perder un 6,4% en la última semana, marcando su peor semana desde junio. En el resto de mercados internacionales, Japón tampoco se libra de los números rojos, mientras que el índice de emergentes en su conjunto, por el contrario, sube un 1,98%.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2020
IBEX-35	ESPAÑA	6.452,20	EUR	-3,94%	-32,43%
EUROSTOXX-50	EUROPA	2.958,21	EUR	-7,37%	-21,01%
S&P-500	EE.UU	3.269,96	USD	-2,77%	1,21%
DOW JONES	EE.UU	26.501,60	USD	-4,61%	-7,14%
NASDAQ 100	EE.UU	11.052,95	USD	-3,20%	26,56%
NIKKEI-225	JAPÓN	22.977,13	JPY	-0,90%	-2,87%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.103,46	USD	1,98%	-1,00%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	201,00	EUR	-2,49%	-6,31%

Fuente: Bloomberg

## RENTA FIJA

La creciente aversión al riesgo a medida que aumentaban las restricciones en Europa ha llevado a una reducción de los tipos en la deuda pública, tanto americana, como especialmente alemana, cuya referencia a 10 años caía por debajo del -0,60%. El bono español a 10 años también terminaba el mes bajando 11pbs, con la prima de riesgo reduciéndose en la primera parte del mes y repuntando en la segunda para acabar prácticamente invariable a cierre de octubre. Por el contrario, los diferenciales de los bonos de la renta fija privada han experimentado repuntes, más importantes en los de peor calidad crediticia, en línea con el movimiento de aversión al riesgo vivido en las bolsas.

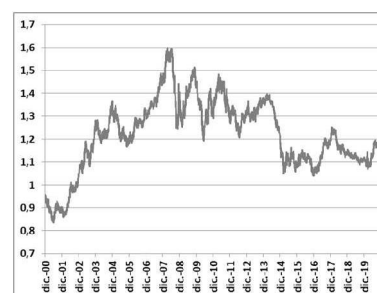
INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2020
EURIBOR	3 MESES	-0,52	-0,03	-0,14
	6 MESES	-0,52	-0,05	-0,20
	12 MESES	-0,49	-0,06	-0,25
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	-0,79	-9,30	-19,30
	5 AÑOS	-0,82	-11,00	-34,70
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	10 AÑOS	-0,63	-10,50	-44,20
	2 AÑOS	-0,58	-6,70	-18,80
	5 AÑOS	-0,33	-3,10	-24,90
	10 AÑOS	0,14	-11,30	-33,30

Fuente: Bloomberg

## DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

La volatilidad en la renta variable se trasladaba al mercado de divisas y de petróleo. El movimiento más destacable en el mes ha sido la apreciación del dólar norteamericano, ejerciendo de activo refugio. El billete verde ha cerrado el mes en 1,165\$/euro. Por otro lado, la libra esterlina se ha depreciado, lastrada por la incertidumbre del Brexit. En el mercado de materias primas, el petróleo ha caído cerca de un 10%, recogiendo el impacto de las medidas de restricción de la movilidad sobre la demanda de crudo en los próximos meses.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg