

# Nota de Mercados

Compras en el Bund:  
reflejo de sobre-reacción



Asset  
Management

26.10.2018

Los mercados de renta variable de ambos lados del Atlántico siguen moviéndose en un entorno de volatilidad, buscando dibujar definitivamente los suelos de estas caídas. Sin novedades desde Italia más allá de confirmarse que debe presentar nuevo borrador de presupuesto, llama la atención el movimiento del bono del gobierno alemán.

## German Bund



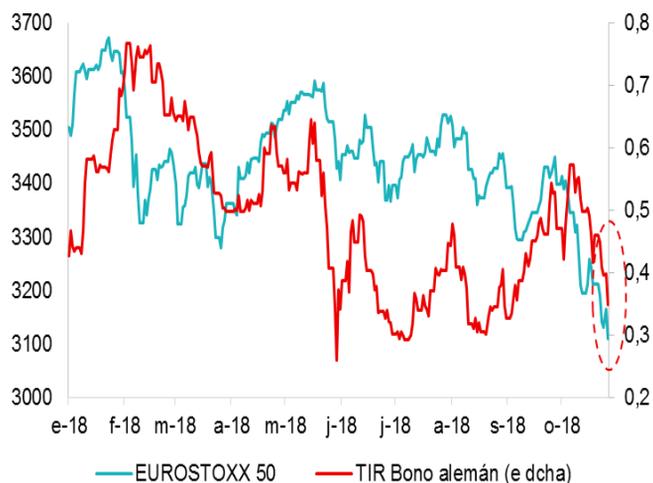
### El Bund se acerca al 0,30%

En el mes de octubre, la TIR del bono alemán se había mantenido por encima del 0,45% incluso durante los momentos de mayor nerviosismo previos a la presentación definitiva del borrador de Presupuesto italiano. Sin embargo esta semana, las caídas de las bolsas europeas se están traduciendo en una búsqueda de refugio en el Bund que le acerca a la zona del 0,30%. El escenario de fondo no ha cambiado, y el propio Draghi señalaba ayer la visión del BCE de un crecimiento sostenido en la Zona Euro y una tendencia al alza en salarios que debiera trasladarse a los precios. **Estos niveles del Bund son a nuestro juicio, un indicador más de los movimientos extremos que se están produciendo en los mercados.**

### La rentabilidad por dividendo de la bolsa europea, supera el 4%

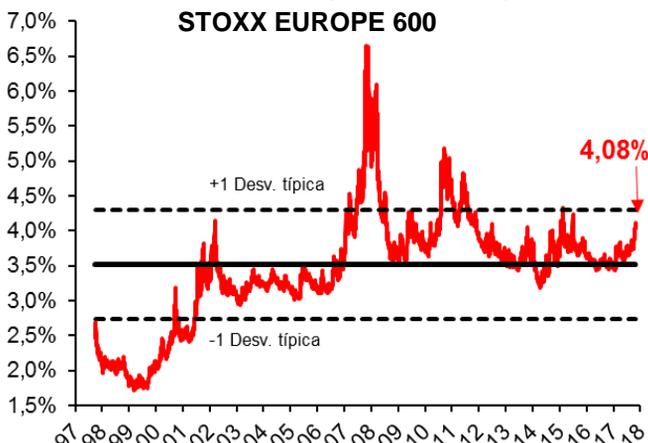
Sumado a los mínimos de valoración que estamos viendo en las bolsas europeas, su rentabilidad por dividendo supera ya el 4%. Son niveles que vimos por última vez en los tres días posteriores al referéndum del Brexit, lo que viene a sumarse a las señales de la sobre-reacción de los inversores en estos días. Recordemos además que, a excepción del mercado italiano, no hay remuneración positiva al ahorro en la Zona Euro.

### Mercados europeos: bonos, bolsa y rentabilidad por dividendo



Fuente: Bloomberg, datos a 26/10/2018, 14:30h CET

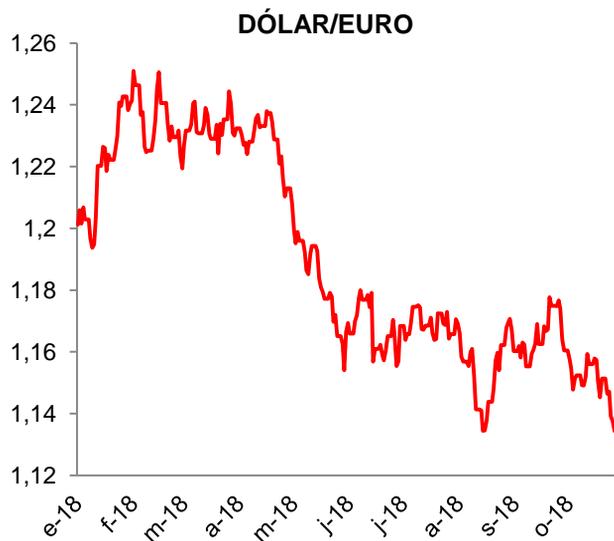
### RENTABILIDAD POR DIVIDENDO STOXX EUROPE 600



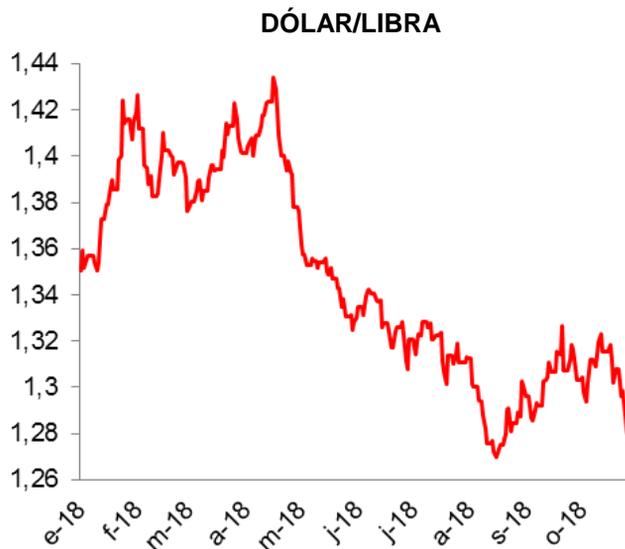
Fuente: FACTSET, datos a octubre 2018



**Mientras la volatilidad sigue marcando la trayectoria de las bolsas europeas, vemos como la TIR del bono alemán se acerca al 0,30% y la rentabilidad por dividendo de las cotizadas supera ya el 4%. El corto plazo tiene que despejarse para que retorne la estabilidad a los mercados pero, en nuestra opinión y con visión a medio plazo, el valor de la bolsa europea a estos niveles parece evidente mientras que el bono alemán se muestra sobrevalorado.**



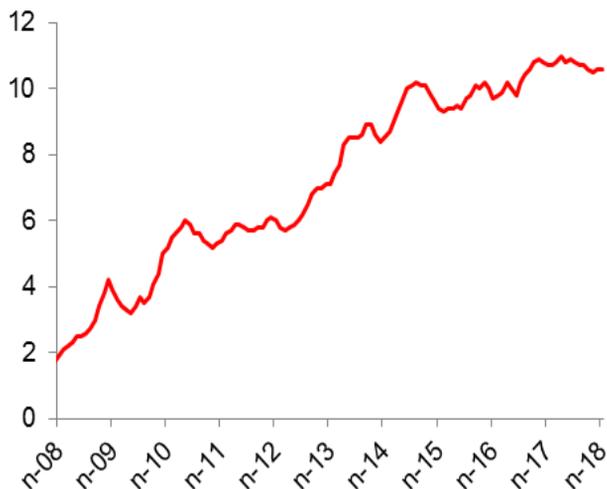
Fuente: Bloomberg, datos a octubre 2018



Fuente: Bloomberg, datos a octubre 2018

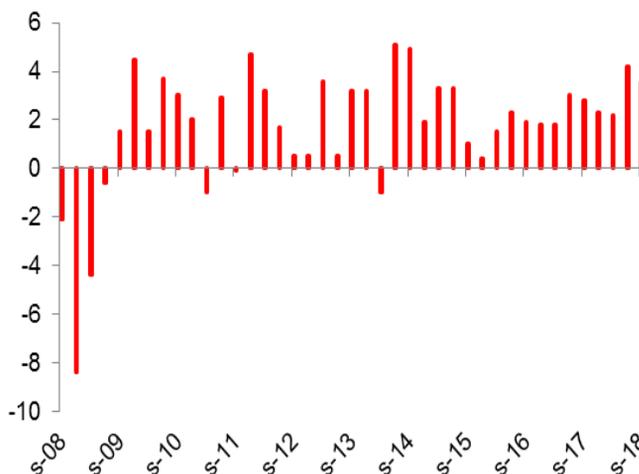
**Hoy se ha publicado:**

**ALEMANIA: CONFIANZA CONSUMIDORES OCTUBRE**



Fuente: Bloomberg, datos a octubre 2018

**ESTADOS UNIDOS: PIB DEL 3T**



Fuente: Bloomberg, datos a octubre 2018

**Aviso legal:**  
 Santander Asset Management advierte que esta presentación contiene manifestaciones sobre previsiones y estimaciones. Dichas previsiones y estimaciones están incluidas en diversos apartados de este documento e incluyen, entre otras, comentarios sobre el desarrollo de negocios futuros y rentabilidades futuras. Mientras estas previsiones y estimaciones representan nuestros juicios sobre expectativas futuras de negocios, puede que determinados riesgos, incertidumbres y otros factores relevantes ocasionen que los resultados sean materialmente diferentes a lo esperado. Entre estos factores se incluyen, (1) situación del mercado, factores macroeconómicos, directrices regulatorias y gubernamentales, (2) movimientos en los mercados bursátiles nacionales e internacionales, tipos de cambio y tipos de interés, (3) presiones competitivas, (4) desarrollos tecnológicos, (5) cambios en la posición financiera o de valor crediticio de nuestros clientes, deudores o contrapartes. Los factores de riesgo y otros factores fundamentales que hemos indicado podrían afectar adversamente a nuestro negocio y al comportamiento y resultados descritos y contenidos en nuestros informes pasados, o en los que presentaremos en el futuro, incluyendo aquéllos remitidos a las entidades reguladoras y supervisoras, incluida la Securities Exchange Commission de los Estados Unidos de América.

La información incluida en el presente documento ha sido recopilada de fuentes que SANTANDER ASSET MANAGEMENT S.A. S.G.I.I.C. considera fiables aunque no ha confirmado ni verificado su exactitud o que sea completa. Santander Asset Management no asume responsabilidad alguna por el uso de la información contenida en este documento, el cual no constituye ninguna recomendación ni asesoramiento personalizado ni oferta ni solicitud.

La inversión en fondos de inversión u otros productos financieros indicados en el presente documento pueden estar sujetos a riesgos de inversión: riesgo de mercado, riesgo de crédito, emisor y contraparte, riesgos de liquidez, riesgos de divisa y, en su caso, riesgos propios de mercados emergentes. Adicionalmente si los fondos materializan sus inversiones en hedge funds, o en activos o fondos inmobiliarios, de materias primas o de private equity, se pueden ver sometidos a los riesgos de valoración y operacionales inherentes a estos activos y mercados así como a riesgos de fraude o los derivados de invertir en mercados no regulados o no supervisados o en activos no cotizados. Las rentabilidades del pasado no son indicativas de resultados en el futuro.

Cualquier mención a la fiscalidad debe entenderse que depende de las circunstancias personales de cada inversor y que puede variar en el futuro. Es aconsejable pedir asesoramiento personalizado al respecto.