

# Nota de Mercados

Calendario muy exigente  
pero, cuando cede el ruido  
aflora valor



Asset  
Management

16.11.2018

Las ganancias bursátiles de las primeras jornadas de noviembre se han tornado en tomas de beneficios con la aparición de nuevos focos de volatilidad, en particular la fuerte caída del precio del petróleo, y la vuelta al primer plano de "viejos conocidos". Las incertidumbres sobre la capacidad del gobierno británico para sacar adelante un acuerdo final para el Brexit y la negativa del gobierno italiano a modificar su objetivo de déficit fiscal dificultan que por el momento se consolide la mejora que apuntaba el sentimiento inversor.



## Fuerte caída en el precio del petróleo

hasta rozar los 65\$, pero sin olvidar que también fue sorprendente lo rápido de la subida que le llevó a superar los 85\$ en octubre. Datos de aumento real de oferta y un mercado muy expuesto en contratos de futuros han propiciado la rapidez de la caída. La OPEP se reúne el 6 de diciembre y algunos países ya sugieren recortes de producción.

## Se agota el tiempo para acordar el Brexit

lo que extrema el nerviosismo del mercado ante el número de votaciones y ratificaciones que tiene que superar el texto preacordado, que cuenta todavía con mucha oposición. Todas las opciones continúan abiertas.

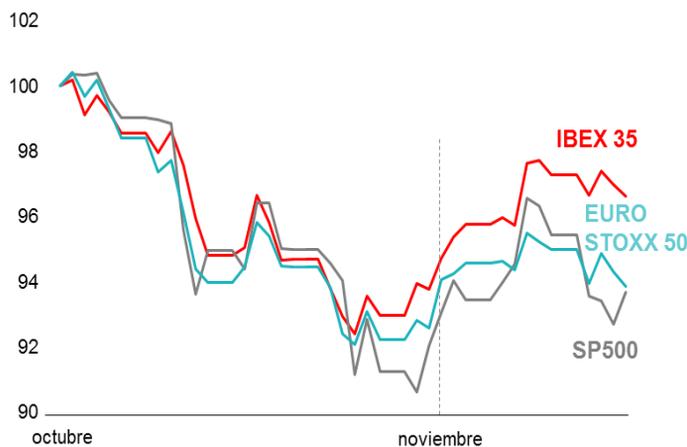
## Draghi ha indicado hoy dudas sobre la inflación

en un discurso en Frankfurt, y si hay que darle alguna lectura es que el ahorro seguirá aún mucho tiempo sin remuneración en la Zona Euro.

## No hay que perder de vista las buenas noticias

La temporada de resultados empresariales ha ido hacia mejor tanto en EE.UU. como en Europa. Conocidas ya las cifras de más del 90% de las cotizadas, el crecimiento del BPA de las americanas ha sido del +27%, recogiendo todavía impacto fiscal positivo. En Europa el crecimiento del BPA ha sido del 10%, acompañado de un +6% en ventas y la previsión para 2019 se mantiene por encima del +9%. Las cifras de las españolas han sido buenas y el IBEX35 se comporta mejor que Europa desde octubre, tanto en caída como en subida.

## EVOLUCIÓN BOLSAS



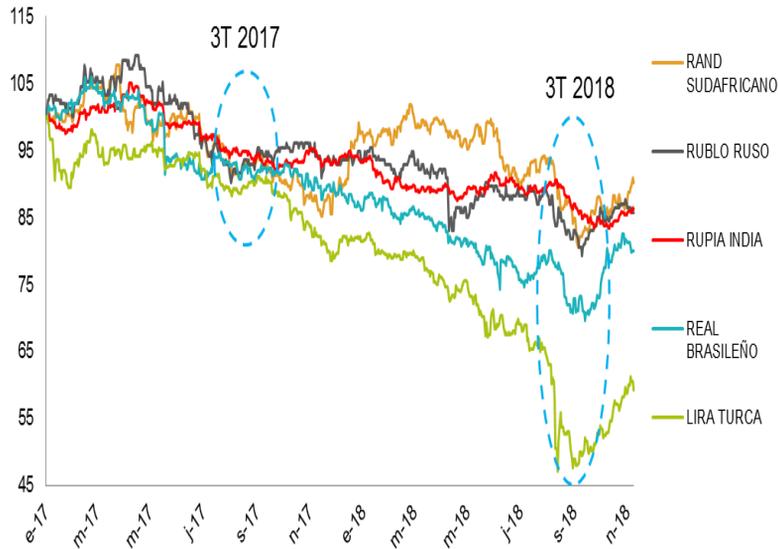
Fuente: Bloomberg, datos a 15/11/2018

## FECHAS Y EVENTOS A VIGILAR



El corto plazo sigue muy marcado por los focos de incertidumbre con un calendario muy apretado y exigente para las próximas semanas. Hay que convivir con este escenario y a la vez no perder de vista los fundamentales y valoraciones que deberían apoyar la mejora de las bolsas en el medio plazo en un contexto, como es el de la Zona Euro, en el que no hay remuneración al ahorro.

## COTIZACIÓN DEL EURO FRENTE A DIVISAS EMERGENTES

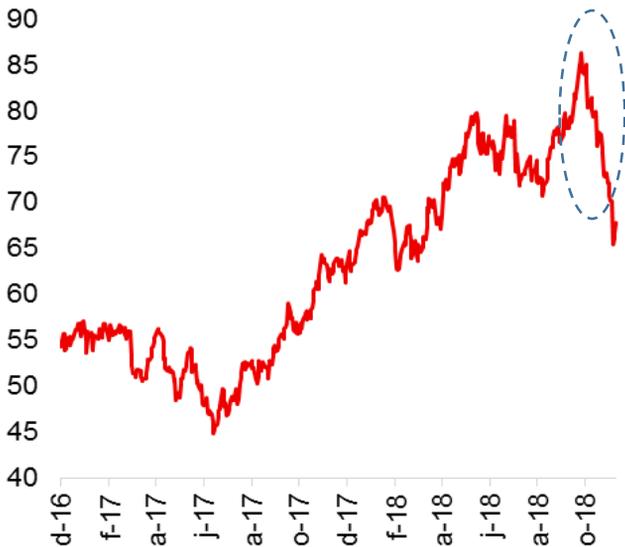


Fuente: Bloomberg, datos a noviembre 2018

Al analizar las cifras de ventas y beneficios del 3T en Europa hay que tener presente que aunque ha habido aportación positiva por debilidad del euro frente al dólar, esta ha quedado más que neutralizada por las fuertes caídas que tuvieron las divisas emergentes frente al euro en el trimestre. Los mercados emergentes suponen en torno a un 28% del beneficio europeo y los denominados en dólares alrededor del 30%.

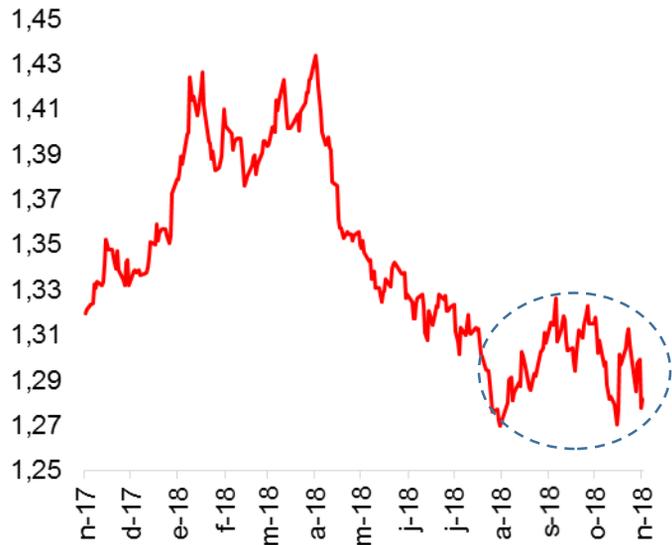
Vista la recuperación posterior de las divisas emergentes y la fortaleza que mantiene el dólar frente al euro, cabe esperar impacto positivo vía divisas en las cifras europeas de cara a próximos trimestres.

## Precio del crudo Brent



Fuente: Bloomberg, datos a 16/11/2018 13:00hCET

## Cotización Dólar/Libra esterlina



Fuente: Bloomberg, datos a 16/11/2018 13:00h CET

**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.