

## Tras el anuncio del BCE, subida de tipos del BoE

*Newsletter - Noviembre 2017*

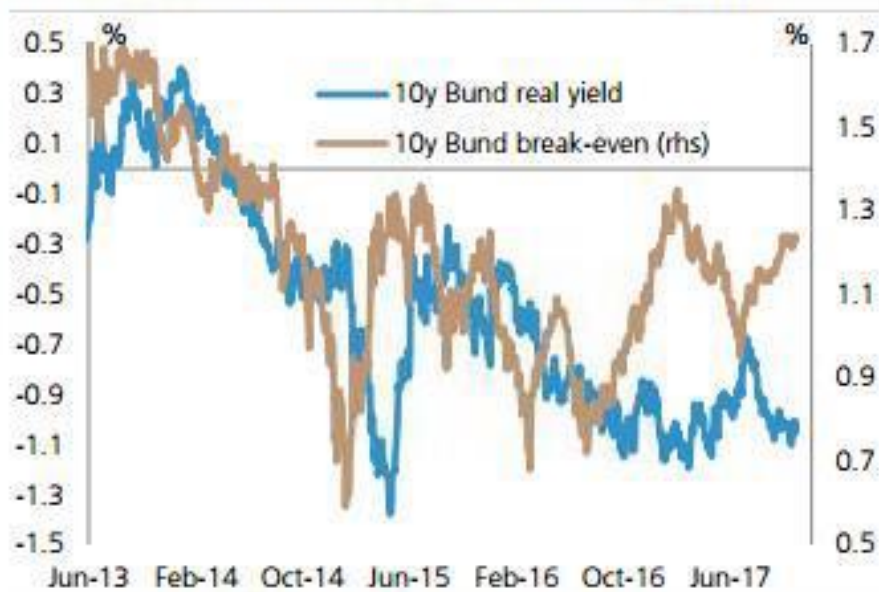
### Los Mercados han reaccionado con intensidad tras el anuncio del BCE de continuar la compra de bonos

La mayor novedad consiste en el compromiso de los 270.000 euros adicionales en 9 meses...Otra explicación puede venir por el hecho de que el mercado llegaba a la cita con posiciones muy cortas de bono alemán y muy largas en euro.

Ahora se trata de que se concrete el mensaje del BCE. Al día siguiente de la reunión, se matizaba que si la inflación sorprende a la baja se interrumpirían rápidamente las compras en 2018, aunque ya Draghi había dicho que no.

Por otra parte, no resulta sostenible la diferencia (GAP) entre el interés real y el interés teórico que permitiría mantener la relación frente a la divisa americana. El gráfico que mostramos a continuación refleja esta situación.

**Figure 6: Gap between Bund breakevens and real rates is not sustainable, but should take time to normalise**



Source: UBS, Bloomberg

El BoE sube un 0.25% el tipo de interés oficial, sin mas reacción, que simplemente una caída temporal de la libra frente al Euro y al Dolar, que ya está prácticamente recuperada.

#### Mercados

Si las bolsas siguen corriendo a este ritmo podemos encontrarnos con un problema: o bien los resultados empresariales son aún mejores de lo esperado y, además, no se interpone ningún obstáculo exógeno en el camino (política, geoestrategia...), o bien las bolsas capturarán en 2017 casi todo el potencial estimado también para 2018. Expresado más directamente: 2017 casi habrá "devorado" 2018. Es impopular decirlo, pero podría suceder.

Todo el mundo prefiere que las bolsas suban, que los bonos estén caros (TIR reducidas) para que los costes de financiación sean bajos y los bonistas obtengan plusvalías, que el petróleo no se abarate demasiado para que los productores emergentes puedan desarrollarse y expandirse, pero que no se encarezca demasiado para que también las economías desarrolladas consumidoras puedan pagarlo sin frenar su expansión... Y que principales divisas se mantengan en rangos de equilibrio asumibles por todas las partes (USD/JPY/€...). Conseguir que todo eso suceda simultáneamente y permanezca de manera aparentemente sostenida en el tiempo es muy improbable. Pues precisamente eso es lo que tenemos hoy. Y tiene sentido porque los 3 pilares básicos del mercado lo soportan: macro, resultados empresariales y presión de liquidez (bancos centrales, pero también ahorro de las familias y generación libre de caja de las empresas).

Mercado Indice		Precio		
		31/10/2017	Var. 1 mes %	Var. 2017 %
España	Ibex 35	10.507	1,34	12,78
EE.UU.	S&P 500	2.579	2,68	15,25
EE.UU.	Nasdaq	6.249	5,55	28,50
Europa	Euro Stoxx	3.697	3,12	12,99
Reino	FTSE 100	7.488	1,62	5,45
Francia	CAC 40	5.514	3,80	13,87
Alemania	Dax	13.466	5,57	17,77
Japón	Nikkei 225	22.539	11,47	18,39

#### Unit Linked – Inversion Horizonte

El rendimiento a 12 meses alcanza el +5,47% en Octubre, con una volatilidad del 3,06% en los últimos doce meses, como resultado de nuestra estrategia de posición neutral frente al mercado, aprovechando situaciones puntuales favorables y poniéndose a resguardo en situaciones difíciles de mercado.

Para los próximos meses, nos seguiremos posicionando mas favorables al mercado pero sin

abandonar la protección habitual vía opciones.

Nuestro UL ha materializado una variación positiva en el mes de Septiembre +1,06%, en línea con el mercado, pero con una volatilidad muy inferior al mercado.

FECHA	MONEDA	IMPORTE INDIVIDUAL PARTICIPACION	Revalorización % Mes	Revalorización % en el año	Revalorización % 12 Meses
31.10.2017	EUR	9,877248	1,06%	2,62%	5,47%

Saludos,

**Javier Mateo Palomero – JMP EAFI**

Economista Asesor Financiero

#### **Unit Linked: Inversion Horizonte**

Es una cartera de inversión asesorada por JMP EAFI y de suscripción pública a través de CNP Partners.

Si quiere suscribir participaciones contacte con nosotros y le remitiremos a un agente de la compañía CNP.

#### **JMP EAFI**

Empresa de servicios de inversión regulada por la CNMV - registro nº 55.