


II. Cuadro de Control del Inversor




¿Fundamentado o Ruido?

	Límite	Explicación límite	Nivel Actual	Consideraciones	Diagnóstico		
1) Crecimiento Económico Global	+2,6%	Datos históricos A partir de esta cifra se catapultan los beneficios empresariales	2018: +3,7% E 2019: +3,7% E Est. FMI Oct/18	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Mismo crecimiento 2017 ✓ Mayor crecimiento desde 2011 ✓ Crecimiento superior a media histórica (+3,4% -1980 a 2016-) 			
				Mundo		2007	2018
				Venta de vehículos Nuevos (millones)		71,6	98,3
				Consumo Petróleo (mill. barriles día)		86,3	99,3
2) Aumento de BPA 2017-2021	+28,6% acc	Datos históricos	Ibex35 +31,0%	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Estimaciones de consenso ✓ Estimaciones coherentes con crecimientos económicos previstos 			
			Eurostoxx 50 +50,1%				
			Stoxx 600 +65,4%				
			S&P 500 +72,1%				
			Nikkei 225 +45,3%				
			Hang Seng +40,3%				
3) Valoraciones	4.362 3.654 14.033	DCF Eurostoxx 50 DCF Stoxx 50 DCF Ibex 35	3.174 2.929 9.098	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Descuento fundamental +37,4% ✓ Descuento fundamental +24,7% ✓ Descuento fundamental +54,2% ✓ PER 2019 Eurostoxx 50: 12,0 ✓ PER 2019 S&P 500: 15,4 ✓ PER 2019 Nikkei: 14,2 			

Fuente: Elaboración Propia, FMI, Oica, Statiscs, Bloomberg




III. Cuadro de Control del Inversor

¿Fundamentado o Ruido?

	Límite				Explicación límite	Nivel Actual	Consideraciones	Diagnóstico
4) Tipos Interés bono gobierno a 10A	4,50%				=2,0%+2,5% Tasa inflación prevista + spread histórico	Italia: 3,18%	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Regla de Taylor en EEUU > 5%: Seguirá la subida de tipos en EEUU ✓ Duración forward guidance Zona euro aproximándose a EEUU. En 2019 se iniciará la subida de tipos en la Zona Euro ✓ Subida de tipos nociva en todo caso para Renta Fija. Relación inversa ✓ Efecto de la subida de tipos en la Renta Variable dos fases: <ul style="list-style-type: none"> a) Normalización de tipos. Relación directa. Actual b) Subida de tipos. Relación inversa 	
	EEUU	30/6/16	29/11/18			EEUU: 3,03%		
	Tipo 10 años	1,45%	3,03%	+1,58%		España: 1,49%		
S&P 500	2.098	2.738	+640	Gran Bretaña: 1,36%				
				Alemania: 0,31%				
5) Precio Petróleo	93,6 USD/Barril				84.835.462 x 0,04 ----- -- 99,3 x 365 Afectación a crecimiento a partir de 4% PIB mundial	60,2 USD/Barril	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Consumo máximos históricos ✓ Producción de fracking EEUU acercándose a 8 mill. barriles día ✓ Caída precio Spot Brent ytd (de 66 a 60) frente a subida precio forward 5 años ytd (de 57,5 a 59,5) 	
6) USD/EUR	1,326				VF (1,165) + 2 std	1,1378	<ul style="list-style-type: none"> ✓ El dólar ha superado su VF (PPA) ✓ El dólar debe permanecer caro para compensar década infravaloración 	

Fuente: Elaboración Propia, EIA US Information Administration

IV. Cuadro de Control del Inversor

¿Fundamentado o Ruido?					
	Límite	Explicación límite	Nivel Actual	Consideraciones	Diagnóstico
7) Volatilidad	1/5	I+D Interno	1/8	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Número de días que el mercado tiene caídas superiores al 1% ✓ Volatilidad del Mercado 2018 inferior a la media histórica ✓ Volumen negociado en los mercados muy bajo, en niveles de 2003/2005 	
8) Confianza Empresarial	30,0	I+D Interno	EEUU: 22,9 Z. EURO: 19,6	<ul style="list-style-type: none"> ✓ El empresario tiene un nivel de confianza alto, superior al normal (9), tanto en EEUU como en la Zona Euro ✓ El empresario no ha alcanzado el nivel de exceso de confianza ✓ Estadísticas de confianza coincidentes con entrevistas con empresas cotizadas de todo el mundo (140 en 2018 ytd) 	
9) Análisis de causas	Una causa importante	Todo es nada	Subida de tipos Déficit italiano Guerra comercial Divisas emergentes China Bréxit Duración del ciclo ...	<ul style="list-style-type: none"> ✓ No amenaza para las bolsas ✓ De 2,4% a 2,2% a 2,0% ... ✓ Amenaza vs. realidad (Méjico,...) ✓ Baratas por PPA. Inflación 4%-4,5% ✓ Apertura del grifo ✓ ¿Tres años más? ✓ La duración del ciclo depende de la gravedad de la crisis anterior 	

Fuente: Elaboración Propia