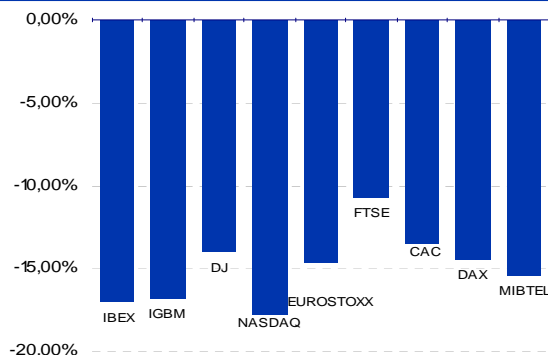


## RENDA VARIABLE NACIONAL E INTERNACIONAL

•• Fuertes caídas en la renta variable ••

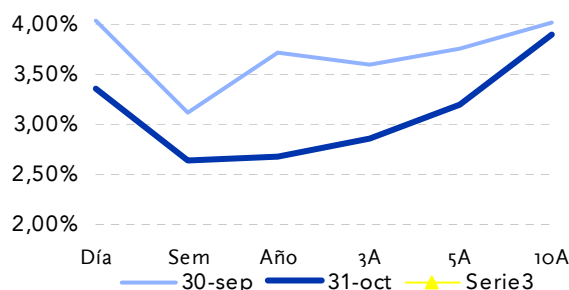
	30-sep	31-oct	⇅
IBEX-35	10.987,50	9.116,00	-17,03%
IGBM	1.175,14	978,13	-16,76%
NY (Dow Jones)	10.850,66	9.325,01	-14,06%
NASDAQ	2.091,88	1.720,95	-17,73%
DJ Eurostoxx 50	3.038,20	2.591,76	-14,69%
Londres (FTSE)	4.902,45	4.377,34	-10,71%
París (CAC)	4.032,10	3.487,07	-13,52%
Francfort (DAX)	5.831,02	4.987,97	-14,46%
Milán (MIBTEL)	26.025,00	22.024,00	-15,37%



## RENDA FIJA NACIONAL Y MERCADO INTERBANCARIO

•• Cae la rentabilidad de la deuda a 1 año ••

	30-sep	31-oct	DIF. (P.B.)
Semana (Repo)	4,05%	3,36%	-69
3 Meses	3,13%	2,63%	-49
Año	3,72%	2,69%	-103
B. 3 años (4,5%)	3,59%	2,86%	-74
B. 5 años (3%)	3,77%	3,20%	-57
O. 10 años (3,75%)	4,02%	3,90%	-12



## MERCADO DE DIVISAS

	30-sep	31-oct	⇅
EUR/USD	1,409	1,272	-9,73%
GBP/EUR	0,791	0,792	0,11%
JPY/EUR	149,57	125,31	-16,22%
SF/EUR	1,5812	1,4765	-6,62%

## PREVISIONES DE CONSENSO

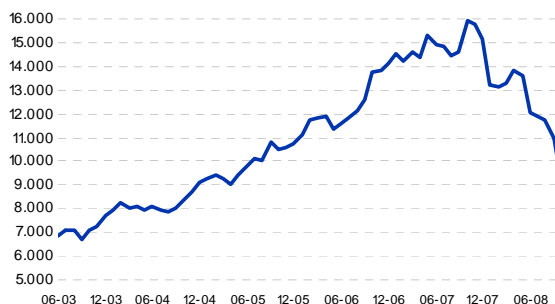
	3 meses	1 año
EURIBOR 3 MESES	4,40%	3,50%
BONO A 10 AÑOS (EUROLAND)	3,80%	4,00%
USD / EUR	1,375	1,331

\* Fuente: Consensus Economics y elaboración propia.

## RENDA VARIABLE NACIONAL

### IBEX 35

	30-sep	31-oct	⇅
I.G.B.M	1.175,14	978,13	-16,76%
Bancos	1.077,71	877,65	-18,56%
Consumo	1.429,24	1.274,75	-10,81%
Servicios	779,36	707,32	-9,24%
Materias Básicas	1.423,74	1.120,04	0,09%
Energía	1.437,45	1.192,70	-17,03%
Telecomunicaciones	1.214,38	1.045,71	-13,89%



Este documento es meramente informativo y no constituye una invitación para comprar o vender. La información se ha obtenido de fuentes fiables de cuya exactitud Consulnor no puede considerarse responsable.

## 1- PANORAMA MACROECONÓMICO

Los datos macroeconómicos conocidos a lo largo de octubre confirmaron el deterioro de la economía global producto del desgaste del ciclo económico y del empeoramiento de la crisis de crédito. En Estados Unidos, el PIB se contrajo un 0,3% anualizado en el tercer trimestre arrastrado principalmente por la caída del consumo. La producción industrial se contrajo un 2,8% en septiembre y aumentó la destrucción de empleo. En octubre, los principales indicadores adelantados – confianza del consumidor e índice de manufacturas ISM - cayeron a mínimos históricos. Los precios de la vivienda acumulaban en agosto caídas cercanas al 17% aunque la noticia positiva fue el repunte de las ventas de viviendas en septiembre. La inflación, por su parte, se moderó cinco décimas hasta 4,9% en septiembre. El crecimiento de la Eurozona también mostró un deterioro acelerado, la producción industrial encadenó cuatro meses consecutivos de contracción y la creación de empleo dio señales de fuerte ralentización. Los indicadores de confianza siguieron retrocediendo: el índice de clima económico descendió hasta -1,31 en octubre, niveles no vistos desde 2001. La inflación mantuvo su tendencia a la baja moderándose cuatro décimas hasta 3,2%. En España, la economía continuó destruyendo empleo: la tasa de paro del tercer trimestre se situó en 11,3% desde el 10,4% anterior. En este contexto, el consumo se vio fuertemente castigado: las ventas al por menor de septiembre cayeron más de 7%. Por su parte, la inflación se moderó un 1% en octubre hasta situarse en 3,6%. En el Reino Unido, el PIB del tercer trimestre se contrajo un 0,5% castigado por la caída del sector inmobiliario y la producción industrial. En Japón, la demanda interna siguió débil mientras que el sector exterior registraba un déficit por segundo mes consecutivo.

En el mercado energético, el precio del crudo descendió abruptamente. El marcado aumento de los temores a una recesión global, el proceso de desapalancamiento del sistema financiero y la apreciación del dólar retiraron atractivo a este mercado. En este entorno, el precio del barril de Brent retrocedió más de 30% terminando el mes en los 64 \$/barril.

## 2- MERCADOS DE DEUDA Y DIVISA

En octubre los mercados financieros se vieron expuestos a un marcado aumento de la aversión al riesgo que elevó la volatilidad hasta niveles máximos. Ante la intensificación de los riegos de quiebra del sistema financiero, muchos gobiernos tuvieron que salir al rescate de los bancos. Una gran parte de los estados europeos aumentaron las garantías sobre depósitos y se comprometieron a garantizar la deuda emitida por los bancos nacionales. En algunos casos crearon fondos para comprar activos ilíquidos e inyectaron capital en entidades financieras. En Estados Unidos comenzó a ponerse en práctica el plan de emergencia acordado por el Tesoro, que incluía la compra de activos y la recapitalización de entidades financieras. Al mismo tiempo, los bancos centrales de las mayores economías del mundo recortaron los tipos oficiales de forma conjunta en un intento de reactivar la economía. A lo largo de octubre la Reserva Federal americana recortó dos veces en 50 puntos básicos el tipo oficial hasta situarlo en 1% mientras el BCE lo recortó en 50 pb hasta 3,75%. Este movimiento unido a las masivas inyecciones de capital permitieron una relajación del mercado monetario: en la Euro-zona el Euribor a 3 meses descendió más de 50 pb hasta 4,75% y el Libor (\$) al mismo plazo descendió 103 pb hasta 3%. El endurecimiento del crédito a las empresas y los temores de recesión castigaron al mercado de deuda privada y las primas de riesgo exigidas a las corporaciones alcanzaron nuevos máximos históricos. En el extremo opuesto, la deuda pública actuó como activo refugio siendo objeto de un fuerte movimiento comprador que deprimió las rentabilidades. Los tramos cortos de la curva mostraron mayores caídas de rentabilidad: la del bono alemán a 2 años retrocedió 93 pb hasta situarse en 2,5% mientras el bono estadounidense del mismo plazo terminó en 1,5% desde el 1,9% de comienzos del mes. En el mercado de divisas, el aumento de la aversión al riesgo provocó una notable apreciación del dólar frente al euro – debido a su carácter de activo refugio – avanzando más de 9% y terminando en 1,27 €/\$, nivel no visto desde 2006. El yen también se vio fortalecido al deshacerse las posiciones especulativas que castigan a la divisa nipona, provocando una profunda apreciación de ésta frente a las demás divisas. En su cruce con el euro avanzó más de un 16% hasta situarse en 125 €/¥. La libra esterlina terminó plana cotizando en torno a 0,79 €/£.

## 3- MERCADOS DE RENTA VARIABLE

El Ibx 35 finalizó Octubre en los 9.116 puntos, con lo que se ha dejado en el mes el 17% de su valor, y cediendo un 40% en lo que va de año, por los temores de que las medidas de los gobiernos, así como las de los bancos centrales de todo el mundo, no logren resolver la crisis financiera y evitar el fantasma de la recesión a nivel global. La volatilidad del mes se ha situado en niveles sin precedentes, con el Ibx 35 experimentando la mayor caída de su historia el día 10, con un desplome del 9,14%, pero también la mayor subida, al apuntarse un 10,65% tan sólo tres días después, esperanzado por recortes en los tipos de interés, entre otras cosas. La privatización de las pensiones en Argentina por el efecto nacionalización que el mercado aplica rápidamente sobre los intereses de las empresas europeas en Latinoamérica, así como la esperanza de que el Banco Central Europeo siga a la Reserva Federal americana y bajara los tipos de interés marcaron el comportamiento de las bolsas en Europa. En cuanto al resto de índices europeos, las pérdidas no pudieron evitar el doble dígito, en un rango que va desde el -10,7% del Footsie británico, hasta el -14,69% del Eurostoxx 50.

Por valores, únicamente seis de ellos lograron cerrar Octubre en positivo, liderados por Iberia (+7,6%), por la posible mejora de la ecuación de canje en la fusión con British Airways, junto con BME (+5,6%), Banesto (+4,32%), ACS (1,72%), Endesa (+0,54%), y Enagás (+0,20%). En el lado negativo pudimos encontrar caídas muy importantes como las de Gamesa (-46,92%), Sacyr Vallehermoso (-33,44%), Acciona (-30,62%), Repsol (-29%), Técnicas Reunidas (-25,5%), Ferrovial (-25,5%), o BBVA (-21,55%), arrastrado por las decisiones económicas del Gobierno argentino. Con la excepción de Banesto, el resto del sector bancario español no consiguió evitar las pérdidas, con Santander dejándose un 20,29% en octubre, pese a confirmar que mantiene su previsión de ganar 10.000 millones de euros en el conjunto del año, un castigo mayor que el de Popular (-14,72%), Bankinter (-4,34%) o Sabadell (-2,39%).

## 4- EVOLUCION VALOR LIQUIDATIVO FONDOS Y CARTERAS MODELO GESTIONADOS POR GRUPO CONSULNOR

	Valor liq. 31/10/2008	Rentab. Mes	Rentab. Acum. 2008
<b>Renta Fija a corto plazo</b>			
Consulnor Tesorería FI	7,5949	0,30%	3,35%
Fonconsul FI	16,2533	-0,90%	-3,55%
Multigestión Premium FI	4,7854	-5,44%	-9,94%
<b>Fondos Perfilados</b>			
Consulnor Conservador FI	4,794	-1,59%	-3,76%
Consulnor Ahorro FI	4,5883	-3,29%	-7,51%
Consulnor Crecimiento FI	4,0649	-6,79%	-17,50%
Consulnor Selección FI	3,7922	-8,54%	-22,42%

	Valor liq. 31/10/2008	Rentab. Mes	Rentab. Acum. 2008
<b>Renta Variable</b>			
Multigestión Renta Variable	3,3952	-17,81%	-43,08%
Consulbolsa SICAV	0,8996	-15,06%	-35,60%
Consulbic SICAV	1,8177	-15,83%	-34,80%
Euroacciones SICAV	3,9953	-14,72%	-41,26%
Consulnor Renta Variable	2,9581	-12,70%	-38,69%
<b>Gestión Alternativa</b>			
Consulnor Multigestión Alternativa			-2,79%

\* Rentabilidad estimada a cierre de septiembre