

CLAVES ECONÓMICAS

- El BCE aplaza hasta otoño cualquier actuación. Mensaje más laxo de la FED. Aumentan los problemas de gestión para la administración de Trump.
- Cierres mixtos en bolsa: positivo EE.UU y emergentes, plano Europa y negativo para Japón.
- Tipos al alza hasta la mitad del mes. Corrección posterior, salvo el caso de los tipos largos alemanes.
- Fuerte depreciación del dólar.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

De nuevo en Julio, los bancos centrales han vuelto a acaparar la atención de los inversores junto con todas las noticias relacionadas con el presidente Trump. En el comienzo del mes, las actas del BCE y las palabras de Draghi en Sintra, venían a confirmar el tono menos laxo mostrado recientemente, gracias al positivo avance de la economía europea. No obstante, en el final del mismo, la entidad no anunciaba cambios en su política monetaria y aplazaba hasta otoño la posibilidad de una reducción gradual del programa de compras. La FED por su parte, sorprendía con un mensaje menos duro de lo esperado y se mostraba preocupada por la debilidad de la inflación, lo que podría ralentizar sus planes de normalización monetaria. Aun así, sigue mostrándose optimista con el resto de variables económicas del país. De hecho, la primera estimación del PIB del 2T en EE.UU, cumplía expectativas y se evidenciaba una reactivación del crecimiento hasta el 2,6% frente al 1,2% en el 1T17. Por su parte, los datos europeos siguen dando muestra de fortaleza, con unos índices de actividad en máximos. En lo que se refiere a la cuestión política, las dificultades de Trump para aprobar su reforma sanitaria, acrecentaba las dudas sobre su capacidad para implementar su agenda económica. Además, también se conocía que el fiscal que estudia la relación del presidente con Rusia durante su campaña electoral, supervisará también la vinculación de sus negocios en dicho país. En Europa, en lo que se refiere al coste de la salida de Reino Unido, la segunda ronda de negociaciones terminaba con escasos avances, lo que ha generado un cierto malestar en la diplomacia europea. Por su parte, los productores de petróleo de la OPEP y no OPEP, parecen haber alcanzado un acuerdo para extender los recortes de producción más allá de marzo de 2018 y se ha planteado la posibilidad de incorporar a Libia y Nigeria a ellos.

RENTA VARIABLE

Las Bolsas concluían julio con resultados mixtos, inmersas de lleno en la temporada de resultados empresariales. Por un lado, el Eurostoxx quedaba plano, ante la factura que sufrían sectores exportadores, como autos, ante la fortaleza experimentada por el euro. Por el contrario, el sector financiero, registraba el mejor comportamiento, con subidas en el mes, favorecido por las alzas generalizadas de tipos de interés en la primer parte del mismo. Al otro lado del Atlántico, los índices americanos terminaban el mes claramente en positivo, sobre todo en el caso del sectorial tecnológico. Cabe señalar que el balance del periodo de resultado está siendo algo más positivo en EE.UU que Europa, con una cierta mejora de expectativas para el trimestre. En Europa, parece estar pesando la fortaleza del euro y la caída de las commodities. En cuanto al resto de mercados, Japón cerraba ligeramente en negativo mientras que los emergentes, de manera general, dejaban importantes avances de la mano de una recuperación de las materias primas.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION DEL MES	VARIACION 2017
IBEX-35	ESPAÑA	10.502,2	EUR	0,55%	12,30%
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.449,36	EUR	0,22%	4,83%
S&P-500	EE.UU	2.470,3	USD	1,93%	10,34%
DOW JONES	EE.UU	21.891,12	USD	2,54%	10,77%
NASDAQ 100	EE.UU	5.880,33	USD	4,13%	20,90%
NIKKEI-225	JAPON	19.925,18	JPY	-0,54%	4,24%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.066,23	USD	5,48%	23,65%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	1.961,1	EUR	2,33%	11,98%

Fuente: Bloomberg

RENTA FIJA

Las actas de las reuniones de los BCs conocidas en el comienzo de mes y las declaraciones de algunos miembros del BCE, insistiendo en la necesidad de no mantener políticas ultra-expansivas durante mucho tiempo, provocaron un rally de tipos al alza. Esto perjudicaba la valoración de los bonos, que caían en precio. Este movimiento de fuerte repunte se veía corregido, finalmente, con las palabras de Draghi de aplazar su actuación hasta otoño y el tono laxo de FED. En el caso de los bonos americanos, terminan en niveles similares a los de inicio del mes y los periféricos europeos, algo más bajos. La excepción, los bonos alemanes, que han acabado elevando su rentabilidad en julio.

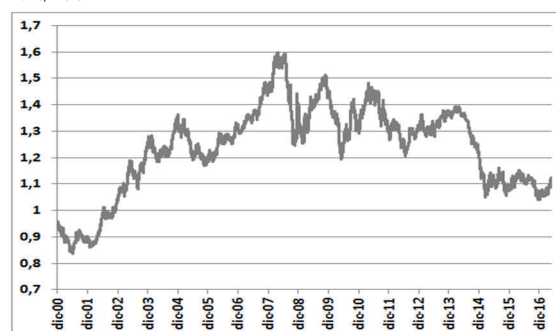
INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION DEL MES	VARIACION 2017
EURIBOR	3 MESES	-0,33	0,00	-0,01
	6 MESES	-0,27	0,00	-0,05
	12 MESES	-0,15	-0,01	-0,07
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	-0,68	-0,11	0,09
	5 AÑOS	-0,18	0,05	0,35
	10 AÑOS	0,54	0,08	0,34
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	-0,32	-0,06	-0,04
	5 AÑOS	0,27	-0,05	0,00
	10 AÑOS	1,50	-0,04	0,12

Fuente: Bloomberg

DIVISAS

La depreciación del dólar ha continuado durante el mes de julio, coincidiendo con las reuniones de los bancos centrales y todas las informaciones que rodean al presidente de EE.UU. También la libra veía perder su valor en el último mes ante los escasos avances del Brexit.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg