

## CLAVES ECONÓMICAS

- Evidencias del buen tono de la economía mundial.
- Resultado mixto en las bolsas: saldos positivos en EE.UU, Japón y caídas en Europa y la mayoría de emergentes.
- Sin grandes variaciones en los tipos de deuda. Mejora de los periféricos europeos.
- El euro corrige el debilitamiento del mes pasado y vuelve a acercarse al entorno del 1,20\$/eur.

## MACROECONOMÍA Y MERCADOS

Noviembre ha dado de nuevo muestras del buen momento que atraviesa la economía global. EE.UU crecía más de lo previsto en el 3T (a un ritmo de 3,3% anual) y los indicadores de actividad y confianza permanecían en niveles elevados. Con estos datos, el mercado descuenta casi con total seguridad que la FED subirá los tipos oficiales en diciembre. En esta labor de la entidad por llevar las tasas hacia niveles más normalizados, hemos conocido que Jerome Powell será el encargado de suceder a Janet Yellen en la presidencia de la Reserva Federal. El perfil continuista de Powell hace esperar un endurecimiento gradual de la política monetaria dependiente de la evolución de los datos, principalmente de la inflación, la cual no termina de dar señales de un firme repunte. No obstante, el ritmo podría acelerarse con la aprobación de la esperada reforma fiscal. Al otro lado del Atlántico, los datos macro seguían dando señales de fortaleza. El PIB del 3T17 crecía por encima de las expectativas (2,5% año sobre año), la tasa de paro se situaba en mínimos de 9 años y la confianza económica en máximos desde el 2000. En el terreno político, la tensión se rebajaba en cuanto a Cataluña mientras que Alemania cobraba protagonismo con la ruptura de las negociaciones entre Merkel, los liberales y los verdes para la formación de un gobierno en coalición. Esto abre la posibilidad a nuevas elecciones, de no reeditarse la gran coalición con los socialistas. En el resto del mundo, Japón encadenaba el séptimo trimestre consecutivo de crecimiento y las áreas emergentes también veían mejoras en sus fundamentales, si bien las referencias de China seguían mostrando un cierto freno de su economía, en línea con las medias adoptadas por el gobierno para luchar contra la corrupción o enfriar el mercado inmobiliario.

## RENTA VARIABLE

Las Bolsas cerraban con resultados mixtos, con el foco puesto durante todo el mes en la aprobación del plan fiscal de Trump en el senado. Los índices americanos terminaban con alzas cercanas al 3%, impulsados por la posibilidad de que la reforma fiscal se hiciera realidad. Además, el futuro presidente de la Fed, Powell, declaraba que se mostraba partidario de reducir la regulación bancaria, comentario que impactó positivamente en el sector. Por el contrario, en Europa, las bolsas acababan con bajadas entre el 1,5% y 3% ante la inesperada ruptura de las negociaciones para la formación de un gobierno de coalición en Alemania, el cuestionado del liderazgo de May para avanzar hacia un acuerdo en las negociaciones del Brexit. A pesar de estas cifras negativas, la mejor noticia fue el balance que deja la temporada de beneficios empresariales en Europa, cuyo crecimiento en 3T se sitúa en el 10%, similar al 2T, a pesar de que en este trimestre hemos sufrido un euro más fuerte. En el resto de índices, también disparidad de resultados en el mes. Japón se anotaba una subida de su bolsa del más del 3% mientras que la mayoría de los emergentes reflejaban caídas, a pesar de la mejora del precio del petróleo Brent del 3% tras el acuerdo de la OPEP para extender los recortes de producción.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION DEL MES	2017
IBEX-35	ESPAÑA	10.211	EUR	-2,97%	9,18%
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.569,93	EUR	-2,83%	8,49%
S&P-500	EE.UU	2.647,58	USD	2,81%	18,26%
DOW JONES	EE.UU	24.272,35	USD	3,83%	22,82%
NASDAQ 100	EE.UU	6.365,56	USD	1,87%	30,88%
NIKKEI-225	JAPÓN	22.724,96	JPY	3,24%	18,89%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.120,79	USD	0,15%	29,98%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	2.077,36	EUR	1,99%	18,62%

Fuente: Bloomberg

## RENTA FIJA

Noviembre terminaba sin grandes variaciones en los tipos de la deuda. En Europa, el bono alemán a 10 años acababa prácticamente en los mismos niveles en los que iniciaba el mes, en el entorno del 0,37%, una vez que el BCE ha despejado las dudas para el 2018. La deuda periférica, por su parte, estrechaba sus diferenciales frente Alemania aprovechando los menores riesgos políticos y la solidez de sus economías. Por otro lado, los bonos americanos experimentaban importantes subidas en los plazos cortos de la curva de tipos, cotizando la cercanía de la aprobación de la reforma fiscal. Mientras, las alzas eran muy moderadas en el plazo de 10 años, de apenas 3 puntos básicos.

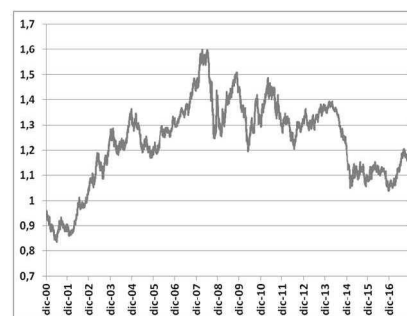
INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION DEL MES	2017
EURIBOR	3 MESES	-0,33	0,00	-0,01
	6 MESES	-0,27	0,00	-0,05
	12 MESES	-0,19	0,00	-0,08
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	-0,68	0,07	0,08
	5 AÑOS	-0,31	0,04	0,22
	10 AÑOS	0,37	0,00	0,16
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	-0,33	0,00	-0,06
	5 AÑOS	0,35	0,14	0,08
	10 AÑOS	1,45	-0,02	0,06

Fuente: Bloomberg

## DIVISAS

El Euro se fortalecía de forma importante frente al dólar cotizando, por momentos, la posibilidad de que el plan fiscal no saliera adelante en América e impulsado, a su vez, por los alentadores datos sobre la evolución de la economía de la eurozona. También ampliaba su valor frente al resto de divisas, especialmente frente al yen.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg