

Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 12 de Junio al 16 de Junio de 2017

➤ ENTORNO MACRO:

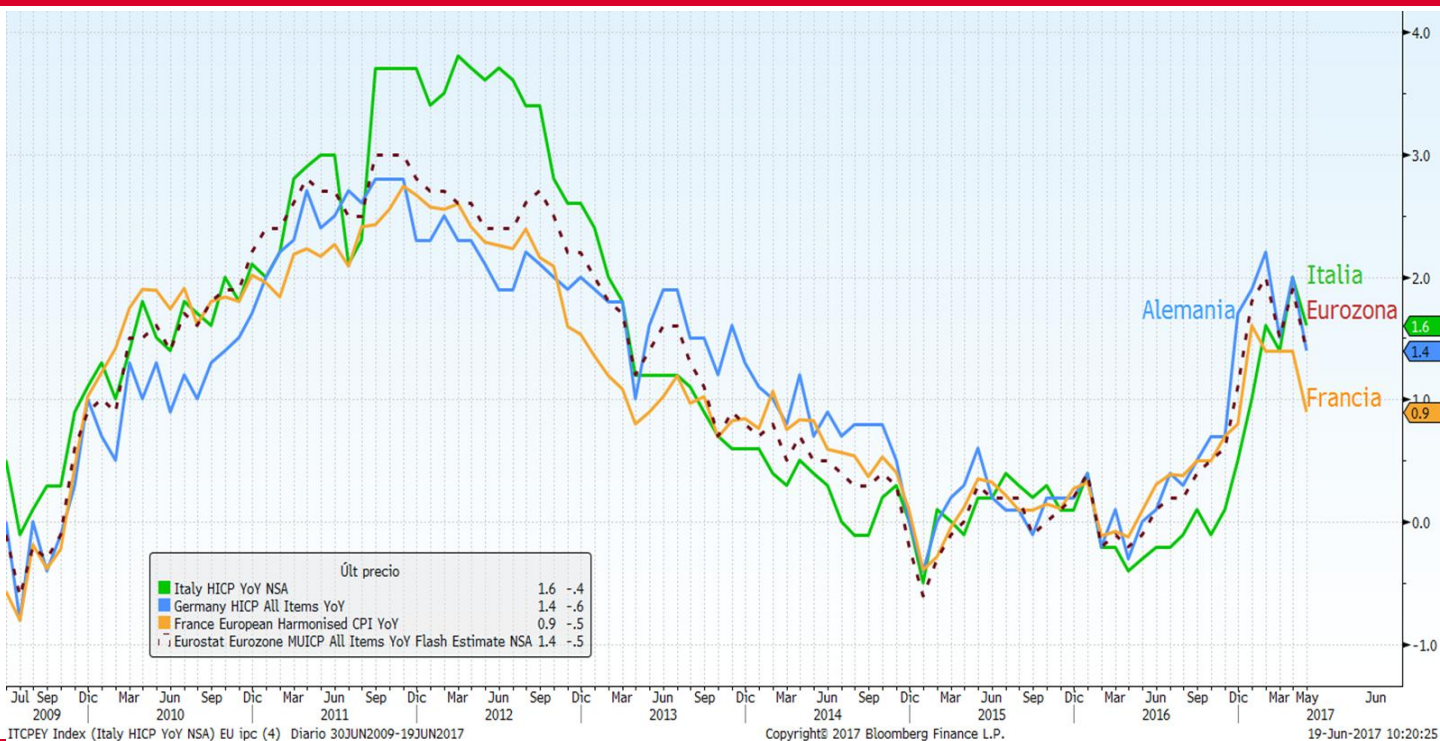
- ❖ EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
- ❖ ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A...

➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

➤ NUESTRA VISIÓN

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROPA: IPC EUROZONA



Análisis del dato

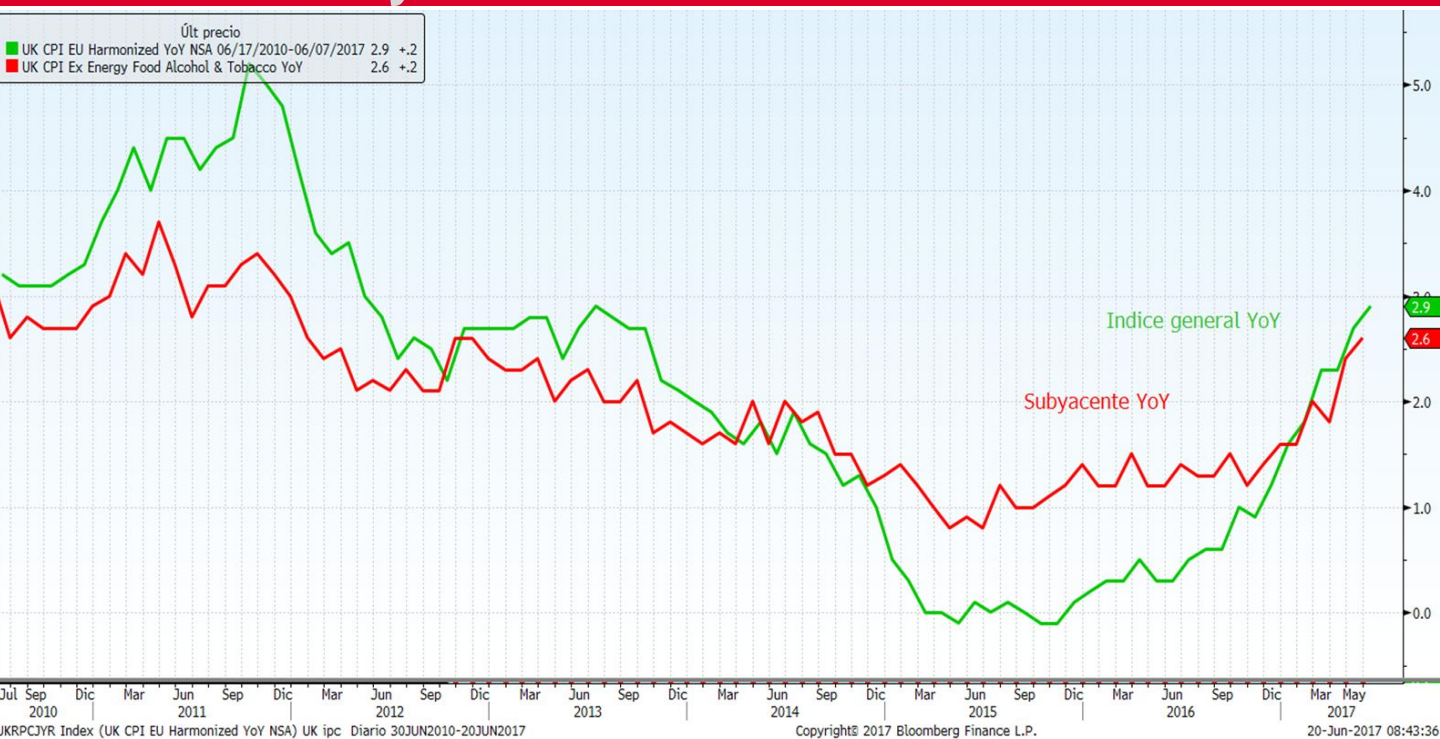
La tasa de inflación interanual de la eurozona se situó en mayo en el 1,4%, lo que supone medio punto porcentual menos que el 1,9% registrado en abril, según la segunda estimación del dato publicada por Eurostat. El precio de la energía experimentó en mayo una subida interanual del 4,5%, inferior al 7,6% del mes anterior, mientras que los alimentos frescos se encarecieron un 1,6%, seis décimas menos que la subida interanual de abril. Por su parte, los servicios subieron un 1,3% interanual en mayo, frente al 1,8% del mes anterior, mientras que la inflación de los bienes industriales se mantuvo en el 0,3%.

Descripción de indicador

El IPC, se elabora mensualmente por Eurostat/Banco Central Europeo. Es un indicador que muestra la evolución del nivel de precios del conjunto de bienes y servicios básicos que consumen los hogares europeos, lo que se conoce comúnmente como "cesta de la compra". No recoge el precio de los productos, sino cuánto ha aumentado o disminuido de media su valor de forma porcentual. Su variación determina la inflación del país.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROPA: IPC y BC REINO UNIDO



Análisis del dato

La inflación británica subió inesperadamente a su nivel más alto en casi cuatro años en mayo. El dato avanzó un 2,9% con respecto al año anterior, superando los pronósticos que apuntaban a que la lectura permanecería inalterada con respecto a la de abril (2,7%), que fue la tasa de inflación anual más alta desde junio de 2013. Además, se celebró la reunión del Banco de Inglaterra. La entidad británica mantuvo sin cambios su política monetaria. No obstante, lo más destacado de su reunión fue el reconocimiento de la fuerte división de opiniones en el Consejo, con 5 miembros apoyando la estrategia continuista y 3 votando a favor del endurecimiento de la política monetaria.

Descripción de indicador

El IPC, se elabora mensualmente. Es un indicador que muestra la evolución del nivel de precios del conjunto de bienes y servicios básicos que consumen los hogares, lo que se conoce comúnmente como "cesta de la compra". El Banco de Inglaterra (BoE) es el banco central del Reino Unido. Es el encargado de dictar la política monetaria del país a través de su Comité de Política Monetaria. Funciona como el Banco Central del Gobierno del Reino Unido y entre otras su función es la de emitir y controlar la circulación de la libra esterlina.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EEUU: REUNIÓN DE LA FED

Actualización previsiones FED

| | 2017 | | 2018 | | 2019 | |
|-------------|--------|----------|--------|----------|--------|----------|
| | Actual | Anterior | Actual | Anterior | Actual | Anterior |
| Crecimiento | 2,20% | 2,10% | 2,10% | 2,10% | 1,90% | 1,90% |
| Inflación | 1,60% | 1,90% | 2% | 2% | 2% | 2% |

Análisis del dato

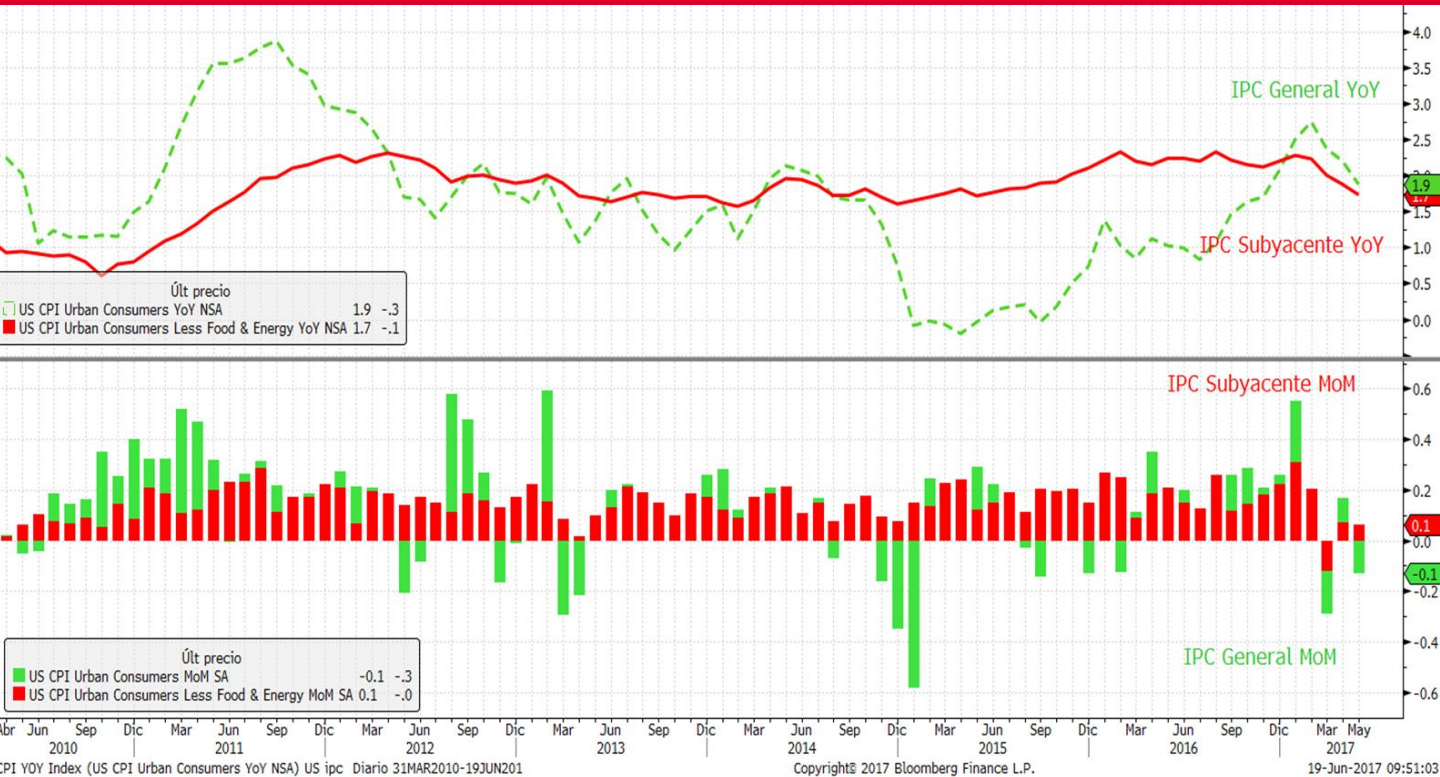
Esta semana se celebró la reunión de la FED. La entidad subió los tipos 25pb, tal y como estaba previsto. La valoración de la economía doméstica siguió siendo positiva. Las previsiones de crecimiento se revisaron al alza para 2017 y se mantuvieron para 2018 y 2019 y las previsiones de inflación se revisaron a la baja para 2017, pero se mantuvieron para 2018 y 2019. También, mantuvo sus previsiones de tipos: una subida adicional para este año y tres para el 2018 y 2019. Además, anunció los detalles de su plan para normalizar su balance: comenzará este año y dejará de reinvertir los vencimientos de los bonos comprados bajo los antiguos programas de adquisición de activos de forma gradual.

Descripción de indicador

La Federal Reserve System (FED), es el sistema bancario central de Estados Unidos. Sus objetivos son tomar las decisiones de política monetaria del país, supervisar y regular instituciones bancarias, mantener la estabilidad del sistema financiero y proveer de servicios financieros a instituciones de depósito, al gobierno de los Estados Unidos y a instituciones extranjeras oficiales. A través de su política monetaria, trata de alcanzar los objetivos de máximo empleo, estabilidad de los precios (incluida la prevención de la inflación y la deflación) y moderar a largo plazo los tipos de interés.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EEUU: IPC



Análisis del dato

El IPC bajó al 1,9% interanual en mayo, un dato que está por debajo del 2,2% registrado en abril y todavía más lejos del 2,7% que se marcó hace cuatro meses y que suponía un máximo de cinco años.

En términos mensuales, los precios cayeron en mayo un 0,1%. La bajada de precios se debe principalmente a la reducción de los precios de la energía, que cayeron en mayo un 2,7% y hasta un 6,4% la gasolina.

Descripción de indicador

El IPC, se elabora mensualmente por el departamento de Trabajo. Es un indicador que muestra la evolución del nivel de precios del conjunto de bienes y servicios básicos que consumen los hogares americanos, lo que se conoce comúnmente como "cesta de la compra". No recoge el precio de los productos, sino cuánto ha aumentado o disminuido de media su valor de forma porcentual. Su variación determina la inflación del país.

ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

| Fecha | Zona | Indicador | Previsión |
|-------|----------------|--|-----------|
| 19/06 | Japón | Balanza comercial | ¥43.3b |
| 19/06 | Japón | Exportaciones interanual | 16.0% |
| 19/06 | Japón | Importaciones interanual | 14.5% |
| 20/06 | Alemania | Indice precios producción interanual | 2.9% |
| 20/06 | España | Balanza comercial | -- |
| 21/06 | Estados Unidos | Solicitudes de hipoteca MBA | -- |
| 21/06 | Estados Unidos | Ventas viviendas de segunda | 5.55m |
| 21/06 | Estados Unidos | Ventas de viviendas Mensual | -0.4% |
| 22/06 | Francia | Confianza empresarial | -- |
| 22/06 | Estados Unidos | Peticiones iniciales de desempleo | -- |
| 22/06 | Eurozona | Confianza del consumidor | -3.0 |
| 22/06 | Estados Unidos | Actividad de fab por el Fed en Kansas City | -- |
| 23/06 | Japón | PMI Nikkei fab Japón | -- |
| 23/06 | Francia | PIB interanual | -- |
| 23/06 | Francia | Markit PMI fabricación Francia | -- |
| 23/06 | Francia | Markit Francia Servicios PMI | -- |
| 23/06 | Francia | Markit PMI Composite Francia | -- |
| 23/06 | Alemania | Markit/BME Alemania fabricación PMI | 59.0 |
| 23/06 | Alemania | Markit Alemania Servicios PMI | 55.4 |
| 23/06 | Alemania | Markit/BME Alemania Composite PMI | 57.2 |
| 23/06 | Eurozona | Markit Eurozona fabricación PMI | 56.7 |
| 23/06 | Eurozona | Markit Eurozona Servicios PMI | 56.2 |
| 23/06 | Eurozona | Markit PMI Composite Eurozona | 56.6 |
| 23/06 | Estados Unidos | Markit EEUU fabricación PMI | 53.0 |
| 23/06 | Estados Unidos | Markit EEUU Servicios PMI | -- |
| 23/06 | Estados Unidos | Markit PMI Composite EEUU | -- |
| 23/06 | Estados Unidos | Ventas viviendas nuevas | 600k |
| 23/06 | Estados Unidos | Ventas nuevas viviendas mensual | 5.5% |

ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

BOLSAS:

Cierres negativos para las principales bolsas mundiales, a excepción de EEUU que cerró en positivo, salvo el Nasdaq que se vio perjudicado por el mal comportamiento del sector tecnológico. La semana transcurría llena de eventos políticos e institucionales. En Europa, conocíamos los resultados de la primera vuelta de las elecciones municipales en Italia. El Movimiento 5 Estrellas sufrió un duro revés, al quedar fuera de las grandes ciudades italianas. Por otro lado, en Reino Unido, se celebró la reunión del Banco de Inglaterra. La entidad mantuvo sin cambios su política monetaria pero destacó la fuerte división de opiniones en el consejo, con tres de los ocho miembros a favor de subir el tipo oficial. En EEUU, la Reserva Federal subió los tipos de interés 25pbs, tal y como estaba previsto. Además, mantuvo las previsiones de tipos a una subida adicional para este año y tres para el 2018 y 2019. Asimismo, anunció los detalles de su plan para normalizar su balance: comenzará este año y dejará de reinvertir los vencimientos de los bonos comprados bajos los antiguos programas de adquisición de activos de forma gradual. Trump de nuevo salía a la palestra, tras interponerle una demanda acusándolo de recibir fondos de gobiernos extranjeros a través de sus compañías, lo que supone una violación de la constitución.

RENTA FIJA:

En EEUU, el sesgo más alcista de la Fed no fue suficiente para contrarrestar el mal dato de IPC por lo que el tipo a diez años bajó 5pbs hasta 2,15%. En Europa, aunque la subida de tipos de la Fed y el aumento de los partidarios de subir tipos en el Banco de Inglaterra provocaron cierta volatilidad, el bono alemán acabó la semana prácticamente sin cambios. La rentabilidad del bono español experimentaba el mismo comportamiento, con lo que la prima de riesgo se mantuvo sin variación. El crédito por su parte, mejoró estrechando sus diferenciales.

DIVISAS/ MATERIAS PRIMAS:

A pesar del tono más hawkish de la Fed el dólar finalizó subiendo apenas un 0,08% frente al euro. La libra se apreció un 0,43% frente al euro, tras el sorprendente dato de IPC y el aumento de partidarios en el Banco de Inglaterra de subir los tipos de interés. En cuanto a materias primas, el precio del petróleo bajó un 1,89%. Un dato de inventarios mayor del esperado en EEUU y las dudas de que la política de la OPEP sea suficiente para contrarrestar el aumento de producción, pesaron en la cotización. El oro, por su parte, perdía atractivo y cedía un 1,02%.

| INDICES | PRECIO | %Variación Semanal | % Var 2017 |
|---------------------|-----------|--------------------|------------|
| MSCI WORLD (Local) | 1.471,05 | -0,10 | 7,83 |
| IBEX 35 | 10.759,40 | -1,99 | 15,05 |
| DJ EURO STOXX 50 | 3.543,88 | -1,18 | 7,70 |
| DJ STOXX 50 | 3.192,89 | -0,54 | 6,06 |
| FTSE | 7.463,54 | -0,85 | 4,49 |
| S&P 500 | 2.433,15 | 0,06 | 8,68 |
| Dow Jones | 21.384,28 | 0,53 | 8,21 |
| NASDAQ | 6.151,76 | -0,90 | 14,28 |
| NIKKEI 225 | 19.943,26 | -0,35 | 4,34 |
| MSCI EMERGENTES (Lo | 53.477,17 | -1,20 | 12,23 |
| MEXBOL | 49.221,03 | 0,28 | 7,84 |
| BOVESPA | 61.626,41 | -0,94 | 2,32 |
| SHANGHAI | 3.270,77 | -1,12 | 0,65 |
| Rusia Rts Moscú | 994,38 | -4,52 | -13,71 |

| Tipos Gobiernos | Nivel | Variación Semanal | Var 2017 |
|-------------------------------|--------|-------------------|----------|
| ALEMANIA 2 AÑOS | -0,66 | 0,07 | 0,11 |
| ESPAÑA 2 AÑOS | -0,27 | 0,03 | 0,01 |
| EE.UU. 2 AÑOS | 1,32 | -0,02 | 0,13 |
| ALEMANIA 10 AÑOS | 0,28 | 0,01 | 0,07 |
| ESPAÑA 10 AÑOS | 1,46 | 0,01 | 0,07 |
| EE.UU. 10 AÑOS | 2,15 | -0,05 | -0,29 |
| ALEMANIA 30 AÑOS | 1,11 | -0,02 | 0,17 |
| ESPAÑA 30 AÑOS | 2,77 | -0,02 | 0,15 |
| EE.UU. 30 AÑOS | 2,78 | -0,08 | -0,29 |
| Spread de crédito (pb) | | | |
| MARKIT ITRX EUROPE 06/22 | 57,38 | -1,76 | -14,66 |
| MARKIT ITRX EUR XOVER 06/22 | 238,23 | -3,10 | -50,47 |

| Divisas | Nivel | %Variación Semanal | % Var 2017 |
|--------------|--------|--------------------|------------|
| Dólar / Euro | 1,12 | -0,08 | 6,09 |
| Yen / Euro | 124,00 | 0,23 | 0,78 |
| Libra/ Euro | 0,88 | -0,43 | 2,42 |

| Materia Primas | Nivel | %Variación Semanal | % Var 2017 |
|-------------------|----------|--------------------|------------|
| Petroleo (Brendt) | 46,65 | -1,89 | -15,81 |
| Oro | 1.253,65 | -1,02 | 8,80 |

NUESTRA VISIÓN

1) TIPOS DE INTERÉS → ALGO NEGATIVA

- El BCE: En su última reunión cambiaba el sesgo acerca de los riesgos sobre el crecimiento económico calificándolos de equilibrados. De hecho, revisaba sus previsiones de crecimiento al alza y eliminaba la posibilidad de unos tipos de interés más bajos. No obstante, aunque mantenía un tono positivo en torno a la inflación, revisaba a la baja sus previsiones y establecía que su programa de compras seguirá vigente hasta diciembre o más allá en caso de ser necesario. Así, Draghi da señales de que futuros movimientos irían en la línea de retirada progresiva de los estímulos actuales siempre que la evolución del crecimiento, inflación y riesgo político en Europa así se lo permitan.
- La FED: El escenario principal sigue siendo de un ritmo de endurecimiento de tipos progresivo. No obstante, será un proceso lleno de incertidumbres en función de la evolución de la economía americana y global y de la política fiscal que Trump establezca finalmente.
- Tipos a l/p: A medio plazo, los tipos proseguirán con el proceso de normalización, aunque a un ritmo y hasta unos niveles moderados.

2) DEUDA PERIFÉRICA → ALGO POSITIVA → VALOR RELATIVO

- En un proceso de normalización de tipos como el que esperamos, la deuda periférica sigue contando con valor relativo respecto a la deuda alemana. No obstante, la evolución de las principales magnitudes macroeconómicas de unos y otros países, así como la evolución de los procesos políticos podrían conducir a un comportamiento dispar entre ellos. Aún así, esta dicotomía entre países podría verse paliada por el apoyo del BCE y su programa de compra de activos.

3) CRÉDITO → NEUTRAL → POTENCIAL LIMITADO

- El entorno de tipos bajos, junto con la compra de determinados bonos corporativos por parte del BCE, han provocado una importante reducción de los diferenciales de crédito, que se encuentran ya en niveles muy ajustados.

4) BOLSAS → ALGO POSITIVA → MOTOR DE RENTABILIDAD, PERO CON VOLATILIDAD

- Un entorno de tipos bajos en relación a la rentabilidad por dividendo que ofrecen los principales índices, unido a un escenario de repunte progresivo de la inflación y al cambio de tendencia en el crecimiento de beneficios de la mano de la mejora macroeconómica y la expectativa de que se apliquen medidas fiscales expansivas sirven de apoyo a las bolsas .
- Seguimos manteniendo nuestra visión positiva principalmente en el mercado europeo por su atractiva valoración y por la mayor visibilidad existente una vez reducida la incertidumbre política.
- En Emergentes, en los últimos meses hemos asistido a una mejora de sus fundamentales, gracias a la estabilización de los precios de las materias primas y del entorno global. No obstante, esta situación podría verse afectada si Trump consigue llevar adelante alguna de sus propuestas de carácter proteccionista.

5) MERCADO DE DIVISAS (EL DÓLAR) → ALGO NEGATIVO

- El Dólar/Euro: Las fuerzas para una mayor apreciación del dólar se ven reducidas una vez alejado el riesgo político europeo, por unos datos macro recientes relativamente más favorables a Europa y por la posible retirada progresiva de la política monetaria ultraexpansiva del BCE.

Este documento ha sido preparado por Kutxabank Gestión SGIIC, SAU utilizando fuentes de información consideradas fiables. Sin embargo, no se garantiza la exactitud, la corrección, ni el carácter completo de la información y de las opiniones recogidas en el mismo, ni se asume responsabilidad alguna al respecto. Tanto la información como las opiniones contenidas en el presente documento se encuentran sujetas a cambios sin necesidad de notificación alguna. Kutxabank Gestión SGIIC, SAU no se responsabiliza de los daños que pudieran derivarse de la utilización del presente documento, ni de su contenido. La operativa en mercados financieros puede conllevar riesgos considerables, y requiere una vigilancia constante de la posición. Este informe no constituye oferta ni solicitud de compra o venta de activos financieros. Este documento ha sido proporcionado exclusivamente para su información y no puede ser reproducido o distribuido a cualquier tercero ni puede ser publicado total o parcialmente por ninguna razón.