

CLAVES ECONÓMICAS

- Rebrotos en contagios y malos datos económicos y empresariales pesan en el sentimiento del mercado.
- Resultados dispares en los índices bursátiles mundiales, condicionados por la incertidumbre y la presentación de resultados empresariales.
- Búsqueda de la calidad en renta fija, que empuja la rentabilidad de la deuda a mínimos de tres meses. Las primas de los periféricos europeos se reducen con el acuerdo para el fondo de recuperación.
- El euro en máximo de dos años contra el dólar. La debilidad del dólar impulsa al petróleo hasta los 43\$/barril.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

Tal y como cabía esperar, Julio ha puesto de manifiesto el desastroso efecto económico que ha dejado la pandemia sobre el PIB del segundo trimestre. EEUU ha pulverizado todos los registros previos, tras una caída en tasa anualizada del 32,9% en dicho periodo, mientras que la economía de la eurozona ha certificado un hundimiento del 12,1% en tres meses, siendo el derrumbe de la española el más elevado (18,5%). Pasado lo peor, tras la vuelta a la actividad, con la reapertura de la mayor parte de las economías a nivel mundial, la mejora en el control de enfermedad y la ayuda de la política económica prospera la esperanza de una recuperación económica en forma de "V". No obstante, esto podría ponerse en entredicho ante el creciente número de nuevos casos de coronavirus en EE.UU y Latinoamérica, los continuos brotes tanto en Europa como en Asia. Ante este panorama, se eleva la presión para que se adopten más estímulos fiscales. En este sentido, el gobierno americano continúa negociando para sacar adelante un nuevo plan de estímulo de 1 billón \$ de ayudas directas a las familias, en un momento en el que el presidente ha decidido cambiar su estrategia de comunicación sobre el virus (ha recuperado las ruedas de prensa diarias y ahora defiende el uso de la mascarilla), a la vista de la pérdida de apoyos de cara a los comicios de noviembre. Europa, por su parte, ha conseguido llegar a un acuerdo histórico de 750.000 mll € para la recuperación económica del bloque, lo que representa un gran paso al proyecto común. Las diferencias entre "frugales" y el "grupo mediterráneo" se han saldado rebajando sustancialmente el ratio de subsidios frente a préstamos y la inclusión de diversas reformas estructurales de los países que reciben las "ayudas". A la vez, desde el ámbito de la política monetaria, se sigue manteniendo el discurso de que sé está dispuesto a ayudar a la economía con todas las armas, como ha vuelto a recordar la FED en su última reunión, después de observar un enfriamiento en la tendencia positiva de los datos de empleo. Por otro lado, la reactivación observada tras los levantamientos de las restricciones choca también con otros obstáculos, como un nuevo deterioro en las relaciones de EE.UU. y China. La tensión se centra de nuevo en el frente tecnológico, con EEUU presionando para la venta de la aplicación china TikTok, pretendida a su vez por Microsoft, y con la orden de cierre de EE.UU. al consulado de China en Houston por acusaciones de espionaje. Por último, parece que siguen llegando las buenas noticias sobre una eventual vacuna contra el Covid. Un puñado de compañías ha explicado que sus primeros datos son prometedores, aunque hasta otoño, por lo menos, no sabremos quién ha tenido éxito.

RENTA VARIABLE

En este entorno de aumento de incertidumbre, los mercados de renta variable han dejado resultados dispares en julio. Mientras los índices europeos se han sumido nuevamente en el pesimismo en el tramo final del mes, ante los rebrotos de Covid-19 que se están produciendo y la crudeza de los datos empresariales y económicos, los americanos han cerrado de manera muy positiva, gracias al impulso que ha supuesto los resultados de las compañías tecnológicas y de comunicaciones, que han superado las estimaciones de ganancias del 2T20. Las cifras confirman que el confinamiento y la expansión del teletrabajo han acelerado la digitalización de particulares y empresas en dos años. La importante ponderación que suponen sólo las Big Tech, (Facebook, Apple, Amazon, Microsoft y Google) dentro del índice americano S&P 500 (23,47% por capitalización) le ha permitido que este mes haya cerrado con un avance de más del 5%.

A su vez, el propio selectivo tecnológico Nasdaq, se ha anotado más de un 7%. Al otro lado del Atlántico, el índice de la bolsa de la Eurozona, el Eurostoxx 50, ha terminado con una caída del 1,85%, penalizado especialmente por el sector bancario y autos. Particularmente, el Dax alemán ha salvado los muebles y ha cerrado prácticamente plano, mientras que el peor ha sido el Ibex, que se ha dejado un 4,9%, por ser una de las economías más expuestas al turismo ante la vuelta de limitaciones en la movilidad entre países como consecuencia del aumento de rebrotos de coronavirus. En el resto de mercados, Japón también ha cerrado en negativo con una bajada de más del 2,5% mientras que el índice de emergentes global ha sumado una revalorización del 8% al beneficiarse de la depreciación del dólar.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2020
IBEX-35	ESPAÑA	6.877,40	EUR	-4,90%	-27,98%
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.174,32	EUR	-1,85%	-15,24%
S&P-500	EE.UU	3.271,12	USD	5,51%	1,25%
DOW JONES	EE.UU	26.428,32	USD	2,38%	-7,39%
NASDAQ 100	EE.UU	10.905,88	USD	7,37%	24,88%
NIKKEI-225	JAPÓN	21.710,00	JPY	-2,59%	-8,23%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.078,92	USD	8,42%	-3,21%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	199,04	EUR	-0,57%	-7,23%

Fuente: Bloomberg

RENTA FIJA

La esperada gran contracción económica durante el segundo semestre de la economía de EE.UU. y Europa, junto con la nueva oleada de contagios han llevado a los inversores a tomar de nuevo posiciones en renta fija, en busca de calidad. Además, las compras del BCE y las perspectiva de actuaciones más contundentes de la FED, han llevado a que las rentabilidades de la deuda core haya caído con fuerza en Julio. Así, hemos visto como la deuda a 10 años americana ha cerrado en el nivel de 0,53% y la alemana, al mismo plazo, en -0,52%, mínimos de dos-tres meses. Por otro lado, la deuda periférica ha relajado también sus rentabilidades de la mano del acuerdo europeo. De este modo, el bono español a 10 años, que arrancó el mes en el 0,47%, lo ha acabado en el 0,34%. Por otro lado, también ha entrado dinero en la renta fija de peor calidad, el High Yield, que ha bajado 6 puntos básicos en el mes.

INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2020
EURIBOR	3 MESES	-0,46	-0,05	-0,08
	6 MESES	-0,41	-0,12	-0,08
	12 MESES	-0,33	-0,13	-0,09
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	-0,71	-2,60	-11,20
	5 AÑOS	-0,72	-2,40	-24,80
	10 AÑOS	-0,52	-7,00	-33,90
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	-0,40	0,90	-1,60
	5 AÑOS	-0,21	-7,20	-13,40
	10 AÑOS	0,34	-12,70	-12,80

Fuente: Bloomberg

DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

El euro ha proseguido su escalada frente al dólar de la mano del camino de Europa hacia una mayor cohesión en términos fiscales. A cierre de julio, ha renovado los máximos de dos años y ha terminado un 5% más fuerte, en 1,19\$/eur. Por otro lado, la divisa americana no atraviesa por su mejor momento, ya que se ha desinflando ante las principales divisas consecuencia de los crecientes problemas en EEUU: la falta de control sobre el virus y la incertidumbre política. En cuanto a materias primas, el oro ha alcanzado máximo histórico al rozar los 2.000\$, ante la abundancia de liquidez que genera la actuación de los bancos centrales así como su calidad de activo refugio. El petróleo, también se ha beneficiado por la caída del dólar, mientras sigue muy pendiente de la actualidad de la pandemia. Las perspectivas de la OPEP apuntan ya a un posible fin a los recortes de producción y podría aumentarla en agosto.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg

Este documento tiene carácter informativo, no constituye una oferta comercial, ni solicitud de compra o venta de activos financieros.

DIFN-F81127

GESTIÓN DELEGADA

kutxabank