

Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 7 de Noviembre al 11 de noviembre de 2016

➤ ENTORNO MACRO:

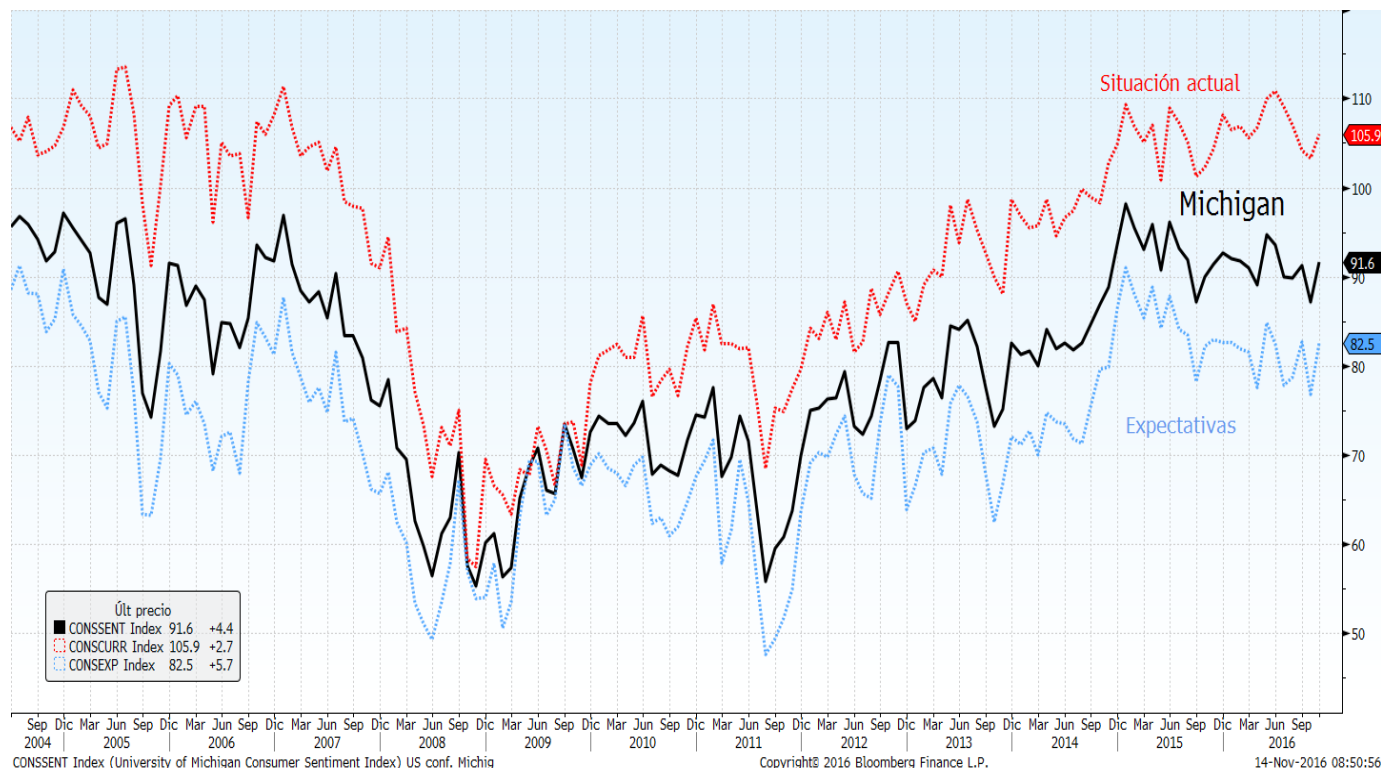
- ❖ EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
- ❖ ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A...

➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

➤ NUESTRA VISIÓN

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EE.UU: CONFIANZA UNIVERSIDAD DE MICHIGAN



Análisis del dato

La lectura preliminar del índice de confianza del consumidor creado por la Universidad de Michigan del mes de noviembre muestra una cifra de 91,6 desde el 87,2 final del mes pasado, siendo, además una cifra muy por encima de lo esperado por el mercado. Tanto la parte de expectativas como la parte de las condiciones actuales mejoran. El primero sube desde 76,8 hasta los 82,5 puntos publicados, mientras, el índice de condiciones actuales también mejora pasando desde los 103 marcados el mes anterior, a los 105 actuales. Cabe recordar, que estos datos, son anteriores a la elección del nuevo presidente, por lo que debemos estar atentos tanto a la lectura final de este mes como a la preliminar del mes que viene.

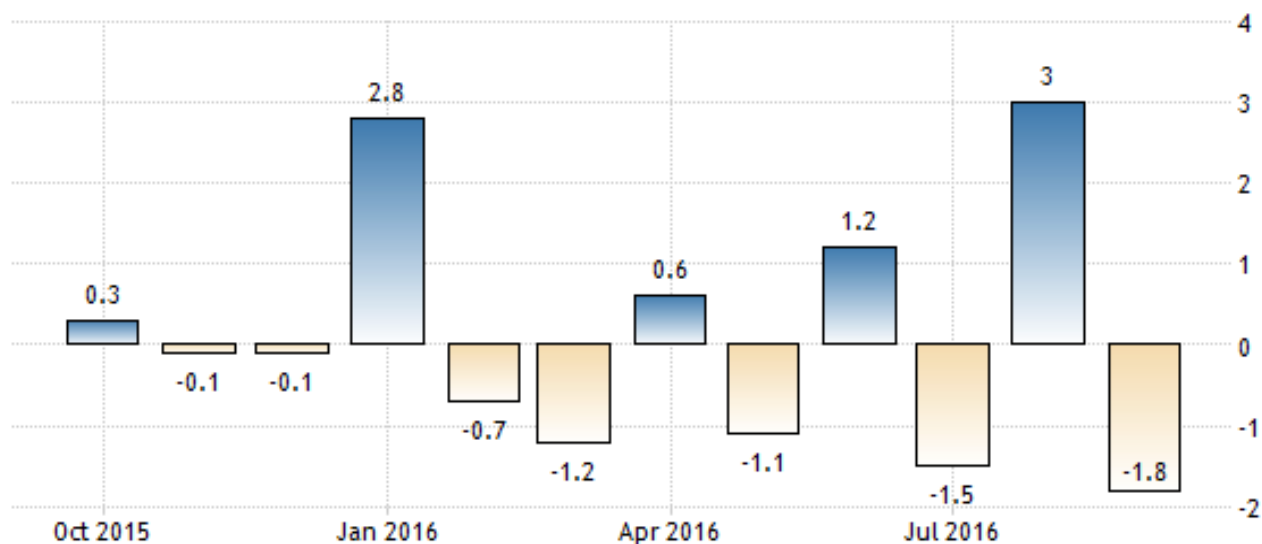
Descripción de indicador

El Índice del sentimiento del consumidor (ICC), es un indicador económico que mide la confianza del consumidor, por lo tanto es un indicador adelantado del gasto de los consumidores. Es publicado mensualmente por la Universidad de Michigan. Se basa en los datos recogidos de una encuesta realizada a 500 hogares americanos, acerca de lo que sienten sobre el estado general de la economía y sobre su situación financiera personal, actual como de futuro. Una confianza del consumidor alta impulsará la expansión económica, por el contrario, provocará contracción del crecimiento económico

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROPA: PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL ALEMANIA



SOURCE: WWW.TRADINGECONOMICS.COM | FEDERAL STATISTICAL OFFICE

Análisis del dato

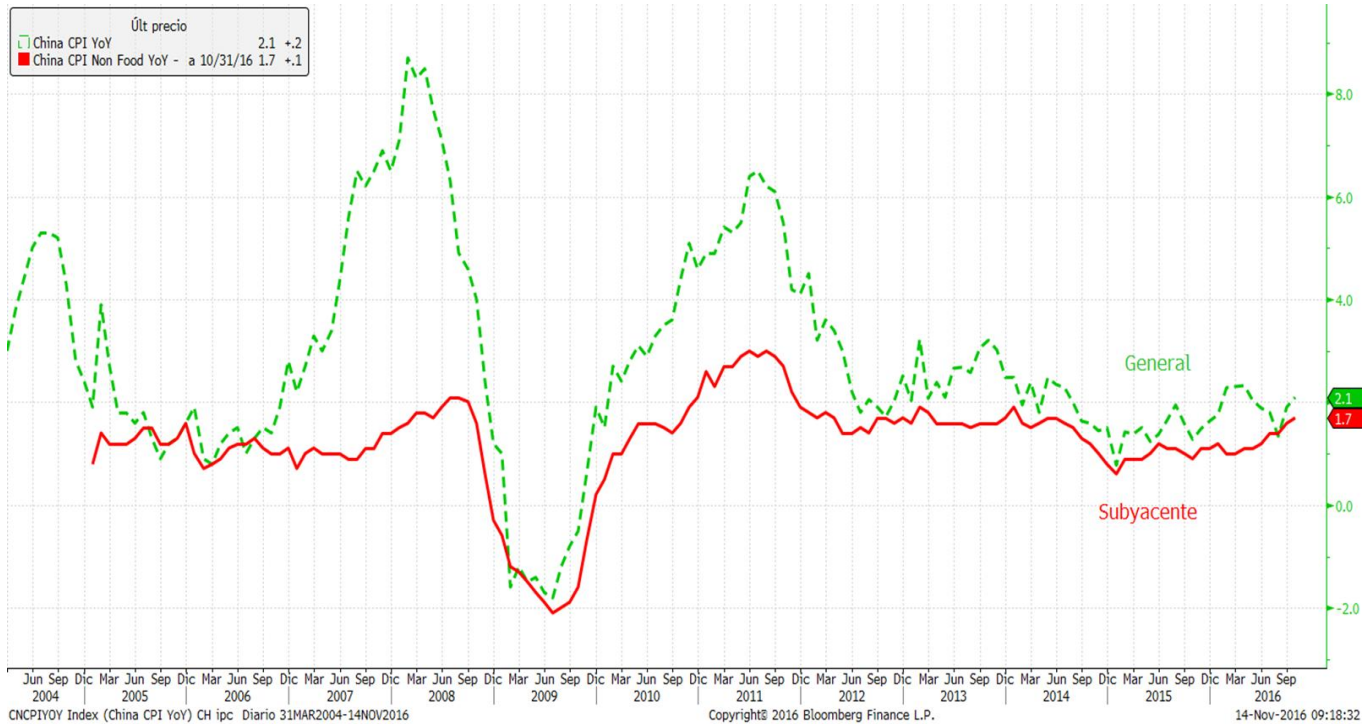
La producción industrial alemana cede un 1,8% en septiembre, una caída mayor de lo esperado por el mercado, registrando su descenso mensual más pronunciado en más de dos años. Por componentes, las exportaciones cayeron un 0.7% en términos desestacionalizados, mientras que las importaciones bajaron un 0.5%. Este dato sumado a la inesperada caída de los pedidos de fábrica en el mismo mes, confirman una desaceleración en el crecimiento del 3T16.

Descripción de indicador

El índice de producción industrial (IPI), mide los cambios en la producción de un conjunto de empresas representativo del sector industrial de un país. Se obtiene a partir de las respuestas a unos cuestionarios que se realizan mensualmente a las empresas acerca de las circunstancias del sector industrial. El conocimiento de cómo está variando el nivel de producción de una economía es importante para el análisis del crecimiento

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

CHINA: IPC OCTUBRE



Análisis del dato

El índice de precios al consumo (IPC) de China aceleró en octubre hasta el 2,1% interanual, dos décimas más que en septiembre. La inflación del gigante asiático continúa así el repunte que inició en septiembre, cuando se aceleró al 1,9% con respecto a agosto. Por componentes, destaca el aumento del índice de precios al productor que sube un 1,2% interanual, siendo el mayor avance de los últimos 55 meses. Este buen comportamiento se explica, en parte, por la subida de los precios de las materias primas. Aún así, los analistas consideran que el margen para mayores aumentos en la inflación es cada vez más limitado, dado que el crecimiento del crédito ha empezado a ralentizarse y los precios de la vivienda se están enfriando.

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". 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

ENTORNO MACRO

ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

Fecha	Zona	Indicador	Previsión
14/11	Japón	PIB SA trimestral	0.2%
14/11	China	Producción industrial interanual	6.2%
14/11	China	Ventas al por menor interanual	10.7%
14/11	Japón	Producción industrial interanual	--
14/11	Italia	IPC UE armonizado interanual	-0.1%
14/11	Eurozona	Producción industrial SA Mensual	-1.0%
15/11	Alemania	PIB SA trimestral	0.3%
15/11	Francia	IPC interanual	0.4%
15/11	España	IPC interanual	0.7%
15/11	Italia	PIB WDA interanual	0.7%
15/11	Reino Unido	IPC interanual	1.1%
15/11	Reino Unido	Producción IPP NSA interanual	1.8%
15/11	Eurozona	Balanza comercial SA	22.1b
15/11	Alemania	ZEW Encuesta de la situación actual	61.6
15/11	Alemania	Expectativas de encuesta ZEW	8.1
15/11	Eurozona	Expectativas de encuesta ZEW	--
15/11	Eurozona	PIB SA interanual	1.6%
15/11	Estados Unidos	Encuesta manufacturera Nueva York	-2.0
16/11	Reino Unido	Desempleo registrado	2.3%
16/11	Estados Unidos	Solicitudes de hipoteca MBA	--
16/11	Estados Unidos	Demanda final índice precios producción interanual	1.2%
16/11	Estados Unidos	Producción industrial mensual	0.2%
16/11	Estados Unidos	Índice NAHB mercado viviendas	63
17/11	Francia	Tasa de desempleo ILO	9.9%
17/11	Eurozona	Producción de Construcción interanual	--
17/11	Eurozona	IPC interanual	0.5%
17/11	Estados Unidos	Viviendas nuevas Mensual	10.3%
17/11	Estados Unidos	Permisos de construcción	1190k
17/11	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	257k
17/11	Estados Unidos	IPC interanual	1.6%
18/11	Alemania	Índice precios producción interanual	-0.9%
18/11	Estados Unidos	Índice líder	0.1%
18/11	Estados Unidos	Actividad de fab por el Fed en Kansas City	--

ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

BOLSAS

Avances generalizados tanto en Europa como en EE.UU. Las elecciones en EE.UU y su resultado, con la inesperada victoria de Donald Trump, marcaban el desempeño de los mercados durante la última semana, dejando en un segundo plano cuestiones como la actualización de las previsiones de la Comisión Europea o la escasa agenda macro. A pesar de la volatilidad inicial por el resultado (los mercados asiáticos recogieron una caída del 5% ese día), los primeros mensajes con un tono más conciliador de Trump ayudaban a diluir ciertos temores, y los inversores optaban por descontar el efecto positivo de las medidas expansivas que el candidato lleva en su programa. Así los mercados americanos consiguen cerrar una semana con importantes avances, como la protagonizada por el Dow Jones, que con una subida del 5% vive su mejor semana desde 2011. Este buen tono americano se trasladaba a las bolsas europeas con todos los índices en positivo, excepto el Ibex35, castigado por la exposición de las empresas españolas a Latinoamérica. Y es que, ante este nuevo escenario americano, los mercados emergentes parece que serían los grandes perjudicados por una posible disminución del comercio global. Cabe destacar la rotación entre sectores desde los más sensibles a los movimientos de tipos de interés hacia industriales, bancos y farma, favorecidos por la política de Trump.

INDICES	PRECIO	%Variación Semanal	% Var 2016
MSCI WORLD (Local)	1.303,16	2,99	1,99
IBEX 35	8.639,20	-1,73	-9,48
DJ EURO STOXX 50	3.030,02	2,56	-7,27
DJ STOXX 50	2.810,87	2,96	-9,33
FTSE	6.730,43	0,56	7,82
S&P 500	2.164,45	3,80	5,90
Dow Jones	18.847,66	5,36	8,16
NASDAQ	5.237,11	3,78	4,59
NIKKEI 225	17.374,79	2,78	-8,72
MSCI EMERGENTES (Lo)	46.981,41	-1,47	5,62
MEXBOL	44.978,25	-3,68	4,66
BOVESPA	59.183,51	-3,92	36,52
SHANGHAI	3.346,31	2,26	-9,66
Rusia Rts Moscú	970,15	-0,11	28,15

RENTA FIJA:

El resultado electoral americano ha disparado las expectativas de inflación, penalizando tanto a la deuda como al crédito. El mayor impacto post-electoral tenía lugar en los bonos americanos, que con importantes repuntes a lo largo de toda la curva, llevaba la rentabilidad de su bono a 10 años hasta 2,15%. En Europa, los aumentos de las rentabilidades de los bonos también eran pronunciados, arrastrados por EE.UU y también por un entorno caracterizado por el ruido político que genera ciertas inquietudes hacia el próximo año en la zona euro. El 10 años alemán aumentaba su rendimiento en 17p.b (0,31%). Mientras en la periferia, con un peor comportamiento, la rentabilidad del bono español a diez años subía 21pb hasta el 1.47%. Y la italiana, por la cercanía del referéndum..

Tipos Gobiernos	Nivel	Variación Semanal	% Var 2016
ALEMANIA 2 AÑOS	-0,60	0,04	-0,26
ESPAÑA 2 AÑOS	-0,12	0,09	-0,13
EE.UU 2 AÑOS	0,92	0,13	-0,13
ALEMANIA 10 AÑOS	0,31	0,17	-0,32
ESPAÑA 10 AÑOS	1,47	0,21	-0,30
EE.UU. 10 AÑOS	2,15	0,37	-0,12
ALEMANIA 30 AÑOS	0,95	0,22	-0,54
ESPAÑA 30 AÑOS	2,67	0,24	-0,30
EE.UU. 30 AÑOS	2,94	0,37	-0,08
Spread de crédito (pb)			
MARKIT ITRX EUROPE 12/21	77,10	1,01	-0,17
MARKIT ITRX EUR XOVER 12/21	345,12	6,56	30,51

DIVISAS/ MATERIAS PRIMAS:

Fuerte volatilidad en el mercado de divisas. Aunque, las primeras reacciones a los resultados electorales aumentaron el apetito de las monedas refugio como el yen o el franco suizo. Conforme avanzaba la semana, el dólar se apreciaba en respuesta a una posible subida de tipos más rápida por parte de la Fed, llevando a cotizar al euro por debajo de los 1,09 dólares. Pero sin duda han sido las divisas emergentes las más perjudicadas de la semana, sobre todo el peso mejicano. Por otro lado, debilidad del petróleo tras las revisiones al alza de las previsiones de oferta mundial por parte de la OPEP. Mientras, el oro, aunque fue el activo refugio por excelencia tras el resultado electoras, durante la semana, con esa disminución de la volatilidad pierde su atractivo, cediendo casi

Divisas	Nivel	%Variación Semanal	% Var 2016
Dólar / Euro	1,09	-2,58	-0,09
Yen / Euro	115,63	1,18	-11,47
Libra/ Euro	0,86	-3,07	16,86

Materia Primas	Nivel	%Variación Semanal	% Var 2016
Petroleo (Brent)	43,77	-3,95	22,43
Oro	1.227,85	-5,88	15,68

NUESTRA VISIÓN

1) TIPOS DE INTERÉS → ALGO NEGATIVA

- **El BCE:** Aunque en su última reunión ha confirmado que no dejará de comprar bonos de forma abrupta y el mercado cree probable que en diciembre anuncie una extensión de su programa de compra de activos, las últimas intervenciones de Draghi denotan que la capacidad de la política monetaria es cada vez más limitada. De hecho, la victoria de Trump en las elecciones americanas con una propuesta de un importante paquete de estímulo fiscal vendría a apoyar el mensaje lanzado por el BCE en sus últimas reuniones en las que demanda más acción por parte de los gobiernos en el camino de la recuperación del crecimiento económico.
- **La FED:** El escenario principal sigue siendo de un ritmo de endurecimiento de tipos suave y 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, el aumento de la incertidumbre política está provocando un comportamiento dispar entre países, siendo Italia la que peor está evolucionando por la cercanía del referéndum para la reforma constitucional. 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 y las últimas medidas del BCE, entre las que se incluye la compra de determinados bonos corporativos, 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 sirven de apoyo a las bolsas.
- No obstante, el aumento de la incertidumbre a nivel político podría generar volatilidad en los mercados en los próximos meses.
- Seguimos manteniendo nuestra visión positiva principalmente en el mercado europeo por su atractiva valoración. No obstante, el paquete de estímulo fiscal propuesto por Trump en su campaña electoral supondría un nuevo impulso para las compañías americanas y por ende, para los índices americanos aunque con diferencias importantes entre sectores.
- 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 una previsión de menores subidas de tipos por parte de la Reserva Federal Americana que ahora podría verse truncada si Trump consigue llevar adelante alguna de sus propuestas de carácter proteccionista.

5) MERCADO DE DIVISAS (EL DÓLAR) → NEUTRAL

- El Dólar/Euro: se encuentra enraizado ya que se ve afectado por fuerzas contrapuestas como pueden ser el avance de la macroeconomía americana frente a la europea, el ritmo del proceso de subida de tipos, el diferencial de tipos a corto plazo entre ambos países o la evolución política en Europa y las medidas del Banco Central Europeo.

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.