

Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 5 de Diciembre al 9 de Diciembre de 2016

➤ ENTORNO MACRO:

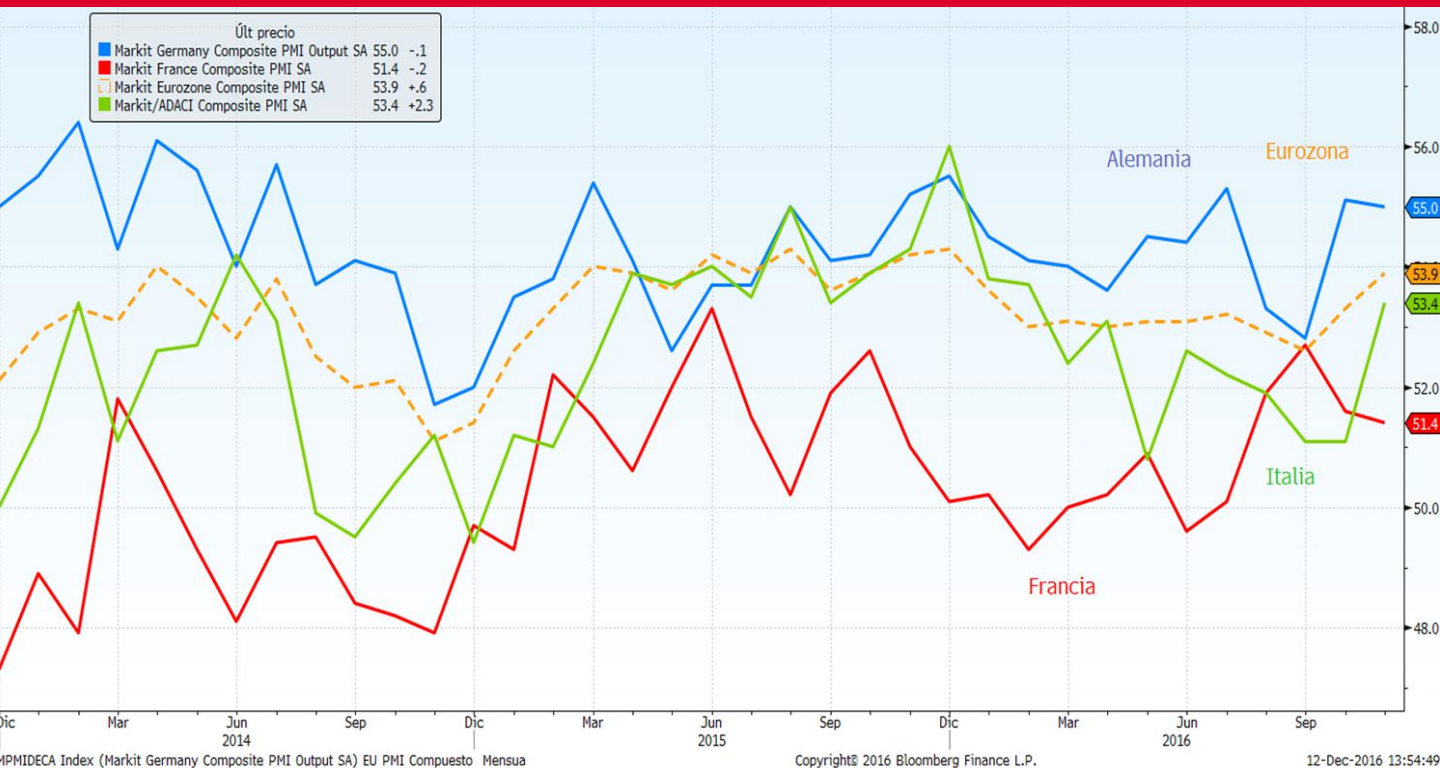
- ❖ EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
- ❖ ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A...

➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

➤ NUESTRA VISIÓN

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROPA: PMI COMPUESTO EUROZONA



Análisis del dato

El PMI Compuesto final de Actividad Total de la Zona Euro de Markit alcanzó en noviembre el nivel de 53,9, ligeramente por debajo de su estimación inicial de 54,1, pero fue la mejor lectura desde diciembre de 2015. El crecimiento de la producción manufacturera se ralentizó ligeramente frente a octubre, pero a pesar de ello, se expandió a un ritmo algo más rápido que el de la actividad comercial del sector servicios. Y eso, siendo el ritmo de crecimiento de la actividad del sector servicios el más rápido en 11 meses. Por paíse:, España registró los mayores ritmos de expansión; Alemania, se mantuvo prácticamente igual que en octubre ; mientras tanto, Francia caía debido a la desaceleración del sector manufacturero.

Descripción de indicador

El índice PMI Compuesto, se obtiene a partir de las respuestas a unos cuestionarios que se remiten mensualmente a más de 5.000 empresas pertenecientes al sector servicios y al sector manufacturero de la zona euro. Sirve para medir el estado en el que se encuentra la economía con respecto a ambos sectores. Es un indicador económico adelantado, es decir, que nos ayuda a anticipar la evolución futura de otros indicadores, por ejemplo del PIB en este caso. Si el dato ofrecido resulta superior a 50, indica expansión económica; si, por el contrario, es inferior, indica contracción.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROPA: REUNIÓN DEL BCE

Proyecciones del Área Euro- BCE

	Diciembre 2016				Septiembre 2016		
	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018
PIB	1,7	1,7	1,6	1,6	1,7	1,6	1,6
IPC	0,2	1,3	1,5	1,7	0,2	1,2	1,6

Análisis del dato

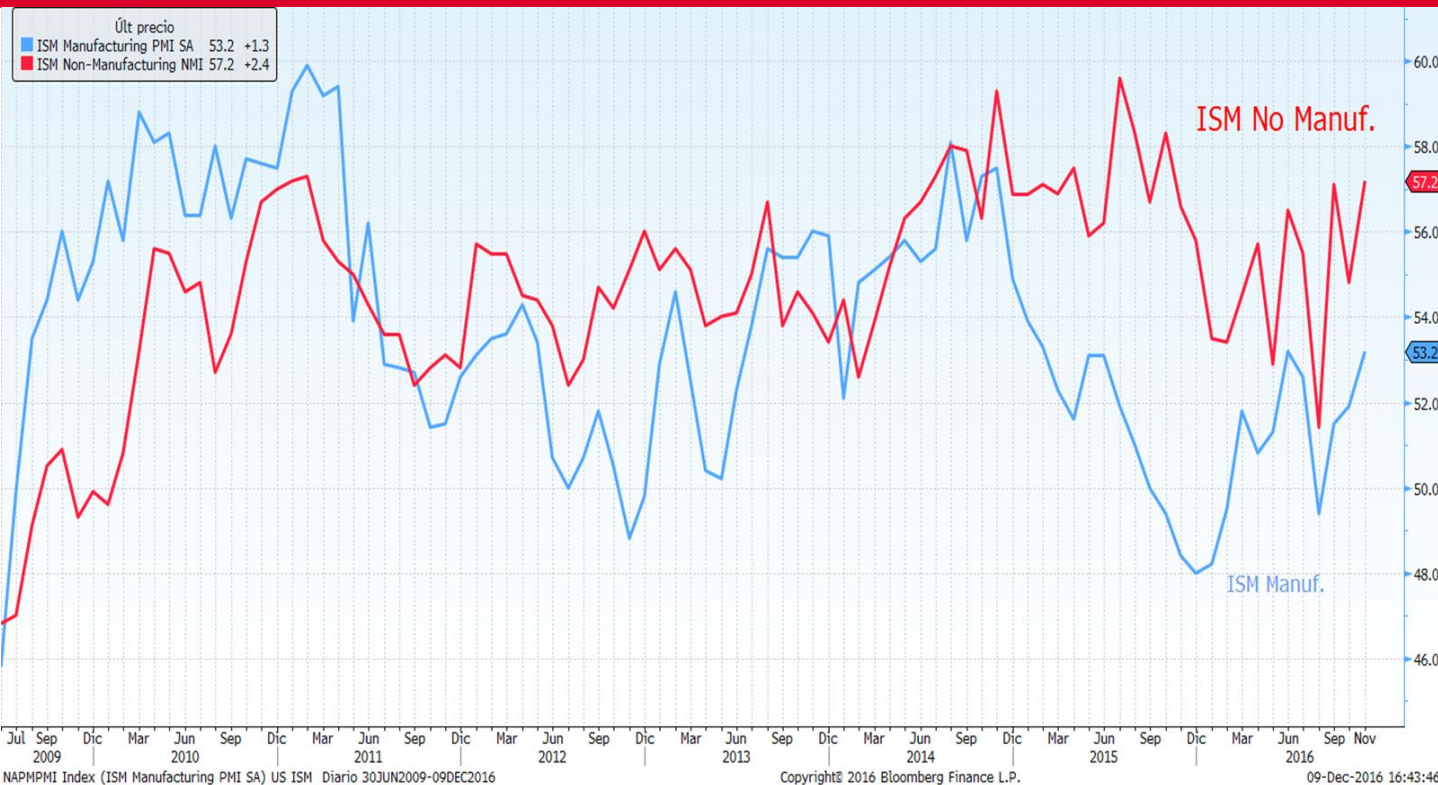
El Banco Central Europeo ha decidido prorrogar nueve meses, hasta diciembre de 2017 "o más allá, si fuera necesario", el programa de compra de deuda que vencía el próximo mes de marzo. Sin embargo su volumen se rebajará de 80.000 a 60.000 millones de euros mensuales a partir de abril. Mario Draghi, ha revelado los cambios en el programa de compra, entre ellos que se permite adquirir deuda con vencimiento a un año (antes el mínimo era dos) y que se permitirá comprar deuda con rentabilidad por debajo del -0,4% (es decir, por debajo de la tasa de depósito). Además, tal y como estaba previsto, el BCE ha decidido mantener los tipos de interés y la facilidad de depósito sin cambio, en el 0% y el -0,4%, respectivamente. También, el BCE ha ajustado sus previsiones de crecimiento e inflación para la zona en euro entre 2016 y 2019. La institución espera que la zona euro crezca un 1,7% en 2016 y 2017 (una décima más de lo previsto en 2017) y un 1,6% en 2018 y 2019. En cuanto a la inflación, prevé un IPC del 0,2% este año, para llegar al 1,3% en 2017 (desde el 1,2% anunciado en septiembre), al 1,5% en 2018 y al 1,7% en 2019.

Descripción de indicador

El Banco Central Europeo, es el organismo encargado de manejar la política monetaria de los 19 estados miembros de la Eurozona. Fue establecido por el Tratado de Ámsterdam en el año 1998 y tiene su sede en Alemania. Actualmente está presidido por Mario Draghi, exgobernador del Banco de Italia. El principal objetivo del BCE y de su comité de política monetaria consiste en mantener la estabilidad de los precios en la zona euro. El sistema Euro también deberá apoyar las políticas económicas de la Comunidad con la intención de contribuir a la obtención de sus objetivos. Esto incluye el mantener un alto nivel de empleo y un crecimiento sostenible no inflacionista.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EE.UU.: ISM SERVICIOS



Análisis del dato

El ISM no manufacturero experimentó un considerable aumento al pasar del 54,8 al 57,2, lo que supuso un resultado mejor del esperado por el consenso (55,5 estimado) y un máximo desde octubre de 2015.

En cuanto a su composición, destaca especialmente el repunte experimentado por el componente de empleo que pasa de 53,1 a 58,2. Además, el componente que mide la visión que existe sobre el negocio, también mejora y pasa de 57,7 a 61,7. Por el contrario, los precios pagados descienden ligeramente (de 56,6 a 56,3), al igual que nuevos pedidos (de 57,7 a 57).

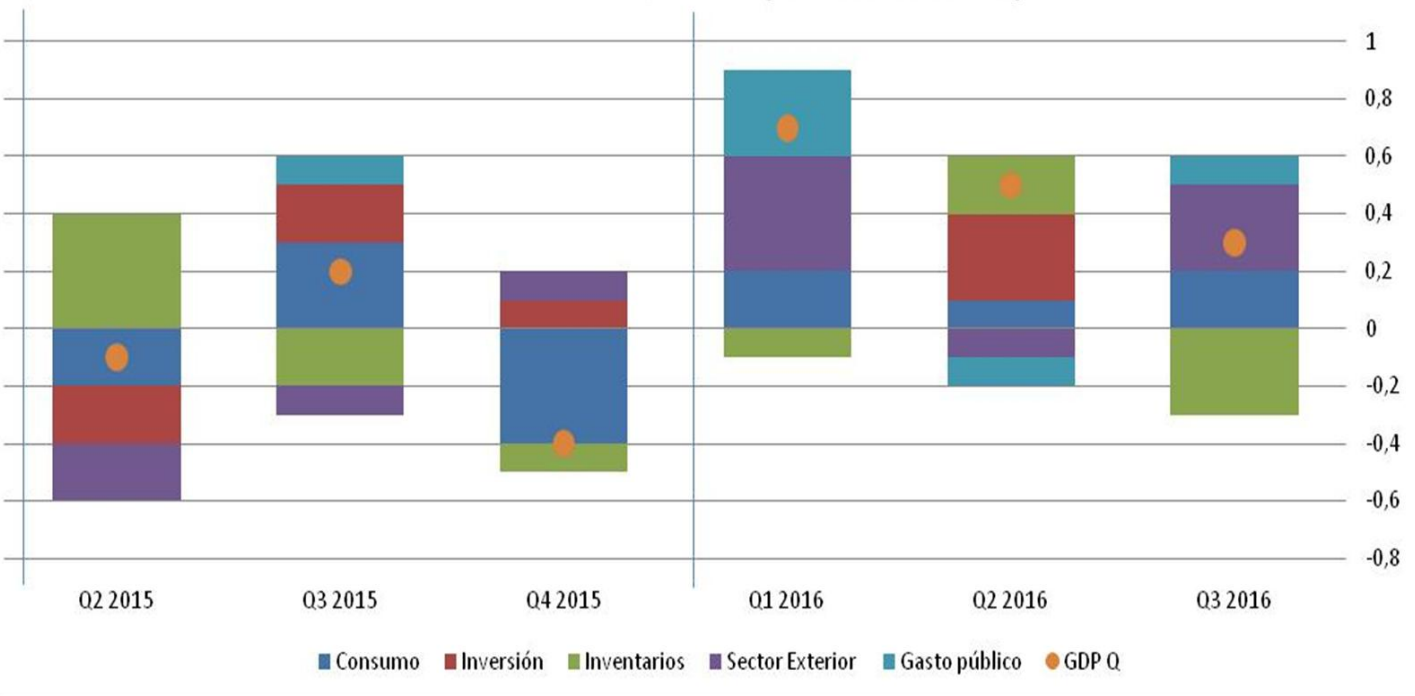
Descripción de indicador

El ISM no manufacturero, consiste en una encuesta mensual realizada a los profesionales de compras y a los ejecutivos de empresas. Sirve para medir el nivel de actividad del sector servicios a través de las compras que se producen en este sector. Es un indicador económico adelantado, es decir, que nos ayuda a anticipar la evolución futura de otros indicadores, por ejemplo del PIB en este caso. También representan una parte considerable del IPC de consumo de Estados Unidos. Si el dato ofrecido resulta superior a 50, indica expansión económica; si, por el contrario, es inferior, indica contracción.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

JAPÓN: ESTIMACIÓN FINAL PIB 3TRIM

PIB JAPON (Contribuciones)



Análisis del dato

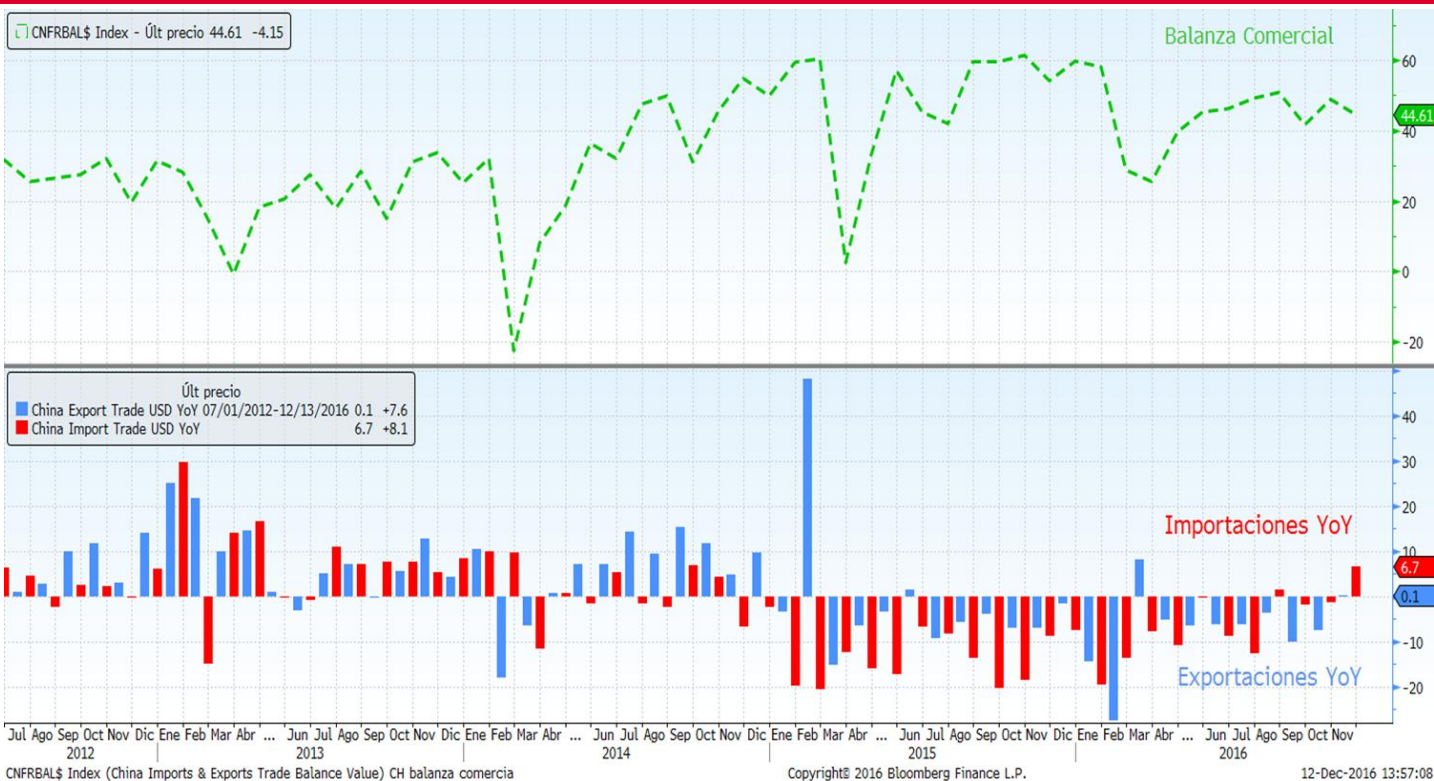
La economía experimentó en el tercer trimestre del año una expansión interanual del 1,3%, frente al incremento del 2,2% estimado anteriormente, según los datos publicados por el Gobierno nipón, después de un cambio en la metodología aplicada para el cálculo del Producto Interior Bruto (PIB). En comparación con los tres meses anteriores, la economía japonesa registró entre julio y septiembre una expansión del 0,3%, por debajo del 0,5% de la primera estimación del dato. En el tercer trimestre, el consumo privado de los hogares de Japón experimentó un incremento del 0,3%, frente al 0,1% de la estimación preliminar, mientras que las exportaciones crecieron un 0,3%, frente al 0,5% del dato precedente.

Descripción de indicador

El producto interior bruto (PIB) es un indicador económico utilizado para medir la producción y el crecimiento económico de un país. Se obtiene a partir de la suma de todos los bienes y servicios finales que produce un país o una economía, elaborados dentro del territorio nacional tanto por empresas nacionales como extranjeras, y que se registran en un periodo determinado.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

CHINA: BALANZA COMERCIAL



Análisis del dato

Se registró un superávit comercial de US\$ 44,610 millones en noviembre, frente a las expectativas de un excedente de US\$ 46,300 millones y al superávit de US\$ 49,060 millones registrado en octubre. Las importaciones en noviembre se expandieron un 6.7% en la medición interanual, superando las expectativas del mercado de una caída de 1.3%, lo que representó el mayor avance desde septiembre de 2014. El aumento, se debió a la fuerte demanda de materias primas como el carbón y el mineral de hierro. Las exportaciones también subieron inesperadamente, en un reflejo del repunte del consumo mundial y doméstico.

Descripción de indicador

El saldo de la balanza comercial es la diferencia entre exportaciones e importaciones, es decir, entre el valor de los bienes y servicios producidos en un país, y que se venden al exterior y el de los que se adquieren y son producidos en otros países. Se habla de déficit comercial cuando el saldo es negativo, es decir, cuando el valor de las exportaciones es inferior al de las importaciones, y de superávit comercial cuando el valor de las exportaciones es superior al de las importaciones. Este indicador económico es un componente de la balanza de pagos de un país.

ENTORNO MACRO

ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

Fecha	Zona	Indicador	Previsión
13/12	China	Producción industrial interanual	6.1%
13/12	China	Ventas al por menor interanual	10.2%
13/12	Alemania	IPC mensual	0.1%
13/12	España	IPC mensual	0.3%
13/12	Italia	Producción industrial mensual	0.3%
13/12	Reino Unido	IPC mensual	0.2%
13/12	Eurozona	Empleo QoQ	--
13/12	Alemania	ZEW Encuesta de la situación actual	59.0
13/12	Alemania	Expectativas de encuesta ZEW	14.0
13/12	Eurozona	Expectativas de encuesta ZEW	--
14/12	Japón	Índice manuf grande Tankan	10
14/12	Japón	Pronóstico no manuf grande Tankan	18
14/12	Japón	Producción industrial mensual	--
14/12	Francia	IPC mensual	0.0%
14/12	Reino Unido	Desempleo registrado	2.3%
14/12	Eurozona	Producción industrial SA Mensual	0.1%
14/12	Estados Unidos	Solicitudes de hipoteca MBA	--
14/12	Estados Unidos	Ventas al por menor anticipadas mensuales	0.3%
14/12	Estados Unidos	Producción industrial mensual	-0.3%
14/12	Estados Unidos	FOMC Decisión de tipo (techo)	0.75%
15/12	Japón	PMI Nikkei fab Japón	--
15/12	Francia	Markit PMI fabricación Francia	51.8
15/12	Francia	Markit Francia Servicios PMI	51.9
15/12	Francia	Markit PMI Composite Francia	51.6
15/12	Alemania	Markit/BME Alemania fabricación PMI	54.5
15/12	Alemania	Markit Alemania Servicios PMI	54.9
15/12	Alemania	Markit/BME Alemania Composite PMI	54.9
15/12	Eurozona	Markit Eurozona fabricación PMI	53.7
15/12	Eurozona	Markit Eurozona Servicios PMI	53.8
15/12	Eurozona	Markit PMI Composite Eurozona	53.9
15/12	Reino Unido	Ventas al por menor sin carb autos MoM	0.0%
15/12	Reino Unido	Tipo bancario Banco de Inglaterra	0.250%
15/12	Estados Unidos	Encuesta manufacturera Nueva York	4.0
15/12	Estados Unidos	IPC mensual	0.2%
15/12	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	255k
15/12	Estados Unidos	Panorama de negocios por la Fed de Philadelphia	9.3
15/12	Estados Unidos	Markit EEUU fabricación PMI	54.4
15/12	Estados Unidos	Índice NAHB mercado viviendas	63
16/12	Francia	Confianza empresarial	102
16/12	Eurozona	Balanza comercial SA	24.5b
16/12	Eurozona	IPC mensual	-0.1%
16/12	Estados Unidos	Construcciones iniciales	1230k
16/12	Estados Unidos	Viviendas nuevas Mensual	-7.0%
16/12	Estados Unidos	Permisos de construcción	1240k

ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

BOLSAS

Cierres positivos para las principales bolsas mundiales. La semana comenzaba temerosa tras la victoria del "no" en el referéndum de Italia, ya que con la dimisión del primer ministro, se inicia otro periodo de incertidumbre política en Italia, además, de abrir la puerta a una circunstancia más temida aun por los mercados, el auge de los partidos euroescépticos. No obstante, a medida que fue avanzando la sesión, los nervios se fueron calmando en los mercados, favorecidos por los nuevos récords en los que cotizó Wall Street. Otro foco de atención, era la reunión del BCE. La entidad, sorprendía al anunciar que prolongaría el programa de compra de deuda, al menos, hasta diciembre de 2017, aunque a partir de abril reduciría el importe de las compras de 80,000 millones mensuales a 60,000 millones. Al mismo tiempo, modificaba algunas de sus restricciones técnicas para garantizar que haya activos suficientes para cumplir el objetivo de compras. Los mercados, acogieron favorablemente las medidas, especialmente el sector bancario, sector que también se vio favorecido ante el posible rescate del banco italiano Monte dei Paschi.

INDICES	PRECIO	%Variación Semanal	% Var 2016
MSCI WORLD (Local)	1.366,58	3,29	6,95
IBEX 35	9.169,60	6,54	-3,92
DJ EURO STOXX 50	3.197,54	6,05	-2,14
DJ STOXX 50	2.951,29	5,02	-4,81
FTSE	6.954,21	3,32	11,40
S&P 500	2.259,53	3,08	10,55
Dow Jones	19.756,85	3,06	13,38
NASDAQ	5.444,50	3,59	8,73
NIKKEI 225	18.996,37	3,10	-0,20
MSCI EMERGENTES (Lo	48.285,29	2,17	8,55
MEXBOL	46.913,47	5,29	9,16
BOVESPA	60.500,62	0,31	39,56
SHANGHAI	3.385,15	-0,34	-8,62
Rusia Rts Moscú	1.110,14	5,71	46,64

RENTA FIJA:

Las medidas adoptadas por el BCE propiciaron un incremento de las rentabilidades soberanas a largo plazo, mientras que las rentabilidades a dos años retrocedieron. El bono alemán a 10 años cerró la semana subiendo 8pbs situándose en el 0,37%. Sin embargo, el bono español a diez años retrocedía 3pbs hasta el 1,51%, por lo que la prima de riesgo se estrechaba 11pbs hasta los 114,88 puntos. Algo más de movimiento tuvo el tipo a dos años español, que cedía 11pbs hasta el nivel de -0,25%, mientras, el bono alemán a 30 años subía 22pbs. La deuda americana repuntaba en todos los tramos de la curva, subiendo la rentabilidad del bono a diez años en 8pbs hasta el 2,47%. Por otro lado, en consonancia con la renta variable, el mercado de crédito estrechaba sus diferenciales.

Tipos Gobiernos	Nivel	Variación Semanal	% Var 2016
ALEMANIA 2 AÑOS	-0,75	-0,02	-0,41
ESPAÑA 2 AÑOS	-0,25	-0,11	-0,26
EE.UU 2 AÑOS	1,13	0,04	0,09
ALEMANIA 10 AÑOS	0,37	0,08	-0,26
ESPAÑA 10 AÑOS	1,51	-0,03	-0,26
EE.UU. 10 AÑOS	2,47	0,08	0,20
ALEMANIA 30 AÑOS	1,17	0,22	-0,32
ESPAÑA 30 AÑOS	2,80	0,01	-0,18
EE.UU. 30 AÑOS	3,15	0,09	0,14
Spread de credito (pb)			
MARKIT ITRX EUROPE 12/21	73,39	-5,04	-3,88
MARKIT ITRX EUR XOVER 12/21	309,87	-23,28	-4,75

DIVISAS/ MATERIAS PRIMAS:

Semana convulsa tras el referéndum Italiano y la reunión del BCE. Así, el euro cede un 0,97% frente al billete verde dejando el cambio en el 1,06\$/€. En cuanto a las materias primas, el precio del petróleo retrocedía ligeramente, ante las dudas de que el planeado recorte de producción entre la OPEP y Rusia sea suficiente para eliminar el exceso de producción. El oro, por su parte, perdía valor.

Divisas	Nivel	%Variación Semanal	% Var 2016
Dólar / Euro	1,06	-0,97	-2,81
Yen / Euro	121,61	0,32	-6,89
Libra/ Euro	0,84	-0,41	13,63
Materia Primas	Nivel	%Variación Semanal	% Var 2016
Petroleo (Brent)	53,59	-0,52	49,90
Oro	1.160,01	-1,46	9,29

NUESTRA VISIÓN

1) TIPOS DE INTERÉS → ALGO NEGATIVA

- El BCE: En su última reunión daba una de cal y una de arena puesto que extendía el programa de compra de activos hasta diciembre de 2017 en lugar de hasta septiembre, tal y como descontaba el mercado, pero reducía el importe de las compras desde 80.000 millones mensuales a 60.000. Esta decisión implica que los tipos a corto plazo seguirán en niveles bajos, fruto de la aplicación de la política monetaria, pero permite que el mercado comience a descontar cierta normalización de tipos en plazos más largos.
- 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. 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: tras la victoria de Trump en las elecciones americanas, el mercado descuenta un ritmo de subida de tipos algo más acelerado, lo que crea una tendencia a que el dólar cotice en la parte inferior del rango establecido desde comienzos de 2015.

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.