

RESUMEN SEMANA 08.04.2019 – 12.04.2019

La semana transcurría con una intensa actividad institucional marcada por la nueva prórroga del “Brexit”, la reunión del BCE, la actualización de previsiones del FMI para la economía global y las actas de la FeD.

En las negociaciones del “Brexit”, May aceptaba la prórroga del “Brexit” hasta el 31 de octubre y sujeto a la revisión de la situación en junio en la próxima cumbre europea. Este acuerdo se lograba por el acercamiento de posturas de Merkel y Macron. La primera buscaba una duración de 12 meses en dicha prórroga y el segundo con plazos más ajustados. Al final, la fecha coincide con la finalización del periodo de la Comisión Europea y así tener la posibilidad de que no ocupe su plaza el futuro comisario británico y no tener en cuenta al RU en el reparto de los puestos.

Desde el BCE se manifestaba las dificultades a escala mundial que siguen lastrando la evolución del crecimiento en la zona euro, si bien “algunos de los factores idiosincráticos internos que frenan el crecimiento de la UEM están desapareciendo”. En cuanto a la inflación, las nuevas mejoras en el empleo y la subida de los salarios sigue apoyando la resistencia de la economía en la zona y el aumento gradual de las presiones inflacionistas. Se sigue buscando que la política monetaria se acomode para mantener unas condiciones de financiación favorables y respaldar la expansión económica para asegurar la convergencia de la inflación en el 2%. Por otro lado, el encuentro del BCE se saldó sin novedades y se espera a la reunión de junio para que se puedan conocer los detalles de los TLTRO III y la mitigación de los efectos adversos de los actuales tipos negativos.

El FMI actualizaba sus previsiones para la economía global. La estimación era para la economía mundial de un 3,3% en 2019 y 3,6% en 2020, debido a los riesgos (“Brexit”, industria automóvil, el endurecimiento del Crédito en China y la normalización política monetaria). En EEUU la previsión es de 2,3% en 2019 y 1,9% en 2020. China mejoraba, con 6,3% en 2019 y 6,1% en 2020. Y en RU un 1,2% en 2019 y 1,4% en 2020. En la UEM 1,3% 2019 y 1,5% en 2020.

Y para las actas de la FeD, el concepto “incertidumbre” estaba en la boca de todos. Se estima que el grado de incertidumbre es alto respecto a las estimaciones por parte de 3 participantes del último FOMC y 14 piensan que la situación es equilibrada. La actitud en este momento es esperar y ver, sobre todo cuando se cree que los tipos se pueden mover en cualquier dirección. Hay miembros de la FeD que defienden la posibilidad de asistir al alza de tipos a pesar que la mayoría apunta a su mantenimiento en lo que resta de año.

Mercados

El BCE concentró el foco de atención durante la semana pasada, aunque no dio para muchos titulares. Más bien al contrario fue más bien un continuará, al más puro estilo Parlamento Británico. Aun así vamos a intentar sacar algunas consideraciones. El crecimiento sigue débil y la inflación también, por lo que vamos a tener que esperar para ver las subidas de tipos de interés, pero además el BCE podría aprovechar para “adaptar” las condiciones de la TLTRO III a la información y expectativas macroeconómica que vaya teniendo, por eso lo más probable es que se anuncien las características definitivas del programa en la reunión del 6 de Junio. Entendemos que se tiene que rebajar el tipo de interés a las entidades que aumenten la inversión, ya que al tipo de intervención y variable solo tendría incentivo para un grupo de entidades muy reducido. Y por último la mejora del tipo de la facilidad de depósito. En esta reunión no se ha discutido atenuar el -0,40% con el que se “remunera” a las entidades que dejan en el BCE sus fondos, pero los periodistas centraron en este tema sus preguntas, y Draghi muy prudente con este asunto no quiso desvelar los detalles que están analizando, si bien sí dijo que estaban estudiando como impactaban los tipos negativos en las entidades. Por las palabras de Draghi se puede intuir que el acuerdo dentro del BCE está lejos de producirse y si se llega a implementar una medida que atenúe los tipos de interés negativos, va a ser sólo para una parte de la liquidez pero no para todo el montante, pero esto es solo una opinión propia, no algo que Draghi dijese.

La semana pasada también se publicaron las actas de la reunión de la FED de marzo, y las dos pinceladas que se pueden sacar son: los miembros de la FED ven la debilidad de la economía americana como algo transitorio y están sorprendidos porque no aparezca la inflación a pesar de los bajos niveles de desempleo y la subida de los salarios. Estas noticias y las que indican que está próximo el acuerdo entre China y EEUU, han hecho que la pendiente de la curva americana coja pendiente, y la probabilidad de recesión disminuya.

Divisa

Nada nuevo por parte del ECB

El EUR/USD conseguía romper la barrera de 1.1300 tras el cúmulo de noticias que recibíamos la semana pasada.

El nuevo mensaje “dovish” de Mario Draghi durante la conferencia de prensa del Banco Central Europeo, unido a la mejoría en la balanza comercial de China, así como el nuevo plazo concedido por la Comisión Europea a Reino Unido para cerrar el Brexit, hasta el 31 de Octubre de 2019, permitían al Euro recuperar parte del terreno perdido contra el billete verde, y cotizar en este momento, en niveles de 1,1317. Dicha recuperación se debe a la presión vendedora sobre el billete, y a la sobreventa con la que contaba el Euro, una vez que el optimismo vuelve a los mercados financieros que buscan activos de mayor riesgo y mayores niveles de rentabilidad.

En relación a la Reunión del Banco Central Europeo del pasado miércoles y la posterior rueda de prensa concedida por Mario Draghi no se concretó nueva información sobre las TLTRO-III, y se estimó que los tipos de interés se mantendrán constantes al 0% al menos hasta “finales de 2019”. Como se preveía no hubo ningún cambio de calado en la política monetaria y mandó de nuevo el mensaje sobre la necesidad de “consolidación del mercado bancario” en Europa. Aunque se esperaba que se redujese el tono excesivamente “dovish” que recientemente envió al euro a cotizar en la parte baja del rango 1,1200 – 1,1600, el banquero italiano continuó por la senda establecida en las últimas reuniones volviendo a hacer hincapié en las tensiones geopolíticas, la guerra comercial y la evolución de las perspectivas económicas como los principales factores de riesgo a los que se enfrenta la economía europea.

Al otro lado del Atlántico, las noticias favorables relacionadas al acuerdo comercial entre EE.UU. y China daban impulso al apetito por el riesgo en los diferentes mercados. A esto se unían las actas de la última reunión de la Reserva Federal donde se confirmaba el parón en el proceso de subidas de tipos de interés por parte del estamento, manteniéndolas de esta manera en el rango entre 2,25% y 2,5% durante todo 2019. Por otro lado, una vez que parece que el acuerdo comercial entre EEUU y China está visto para sentencia, crecen las hostilidades entre EEUU y la UE, donde se anunciaban, por parte del primero, nuevos aranceles por valor 11.000 millones, basados en las ayudas que teóricamente varios miembros conceden a Airbus y que estarían implicando una competencia desdeal frente a Boeing.

En términos macroeconómicos, la semana pasada vino marcada por la lenta evolución, pero constante, de los principales indicadores económicos en la zona euro, y la suave ralentización que ha vivido en la economía americana, donde el IPC se situaba en el 2%, ligeramente inferior al 2.1% estimado por los analistas.

En este momento, el par se sitúa en niveles de 1.1317 y una ruptura por encima 1.1325 (media de 55 días) apuntaría en ruta a 1.1337 (media de 200 semanas), y buscaría los niveles de

1.1350. En el lado negativo, el soporte inmediato surge en 1.1228 (media de 10 días) secundado por 1.1183 (bajo 2 de abril) y finalmente 1.1176 (bajo Mar.7).

Analizando los datos macroeconómicos y el conjunto de decisiones que generarán volatilidad y marcarán la semana del 15 de Abril al 20 de Abril habrá que estar atentos a:

- El lunes 15 de Abril, carente de informes macroeconómicos relevantes tanto en Europa como en Estados Unidos.
- El martes 16 de Abril, encuesta ZEW en Alemania y el conjunto de la eurozona sobre el sentimiento económico. En Estados Unidos se publicará la producción industrial.
- El miércoles 17 de Abril, IPC de la zona euro. Ventas minoristas en Estados Unidos y publicación del libro Beige de la FED.
- El jueves 18 de Abril, PMI manufacturero de Alemania y Francia. PMI de servicios en el conjunto de la zona euro. En Estados Unidos se publicaran las ventas mayoristas.
- El viernes 19 de Abril, festivo en el conjunto de la zona euro. Permisos de construcción en Estados Unidos.

Patada adelante del Brexit

En Reino Unido, la Libra se sitúa niveles de 0.8635, tras conocerse la extensión de 6 meses por parte de la UE, hasta el próximo 31 de Octubre, para conseguir una salida pactada al Brexit. Esta situación aleja en el tiempo la posibilidad de una salida sin acuerdo de la UE, pero sigue sin aclarar la situación, una vez que los principales problemas que genera el Brexit siguen muy latentes.

El JPY se desinfla.

La divisa japonesa dejaba de actuar como refugio a nivel mundial, debido a la reducción de los riesgos globales comentados ya previamente en este resumen. Este conjunto de factores ha reducido la necesidad de utilizar a la moneda japonesa como activo refugio, y el mercado buscaba otros activos mas arriesgados.

CALENDARIO INDICADORES ECONÓMICOS

- Lunes 15 de abril
 - o *EEUU. Manufacturas NY.*

- Martes 16 de abril
 - o *UEM. Construcción.*
 - o *Alemania. ZEW situación actual y expectativas.*
 - o *Reino Unido. Desempleo.*
 - o *EEUU. Producción industrial. Utilización capacidad*

- Miércoles 17 de abril
 - o *UEM. Matriculaciones UE. Cuenta corriente. Balanza comercial. IPC. IPC suby.*
 - o *Italia. IPCA.*
 - o *Portugal. Precios producción.*
 - o *RU. IPC. IP Suby. Precios producción.*
 - o *EEUU. Balanza comercial. Inventarios p. mayor.*
 - o *Japón. Balanza comercial. Producción industrial. Utilización capacidad.*
 - o *China. Ventas minoristas. Prod. Industrial. PIB.*

- Jueves 18 de abril
 - o *UEM. PMI manufact. Servicios. Compuesto.*
 - o *Alemania. Precios producción.*
 - o *Italia. Órdenes industriales.*
 - o *RU. Ventas minoristas.*
 - o *EEUU. Ventas minoristas. Peticiones desempleo. PMI manufacturero, servicios, compuesto. Índice líder.*

- Viernes 19 de abril
 - o *Italia. Conf. Consumidor. Confianza industrial*
 - o *EEUU. Construcc. Iniciadas. Permisos construcción.*
 - o *Japón. IPC. IPC Suby.*

DIVISAS 15.04.2019	
EUR/DÓLAR	1,1288
EUR/LIBRA	0,8636
EUR/YEN	126,67
DÓLAR/YEN	111,94
EUR/CHF	1,1336

TIPOS DE INTERÉS OFICIALES	
UEM	0,0
EEUU	2,25 - 2,50
REINO UNIDO	0,75
JAPÓN	-0,10

FORECASTS				
15-04-19	EURUSD	EURGBP	EURJPY	EURCHF
Q2-19	1,13	0,85	124,91	1,13
Q3-19	1,14	0,85	125,40	1,14
Q4-19	1,15	0,85	125,40	1,1425
Q1-20	1,18	0,85	126,36	1,16

EVOLUCIÓN DIVISAS		
	08.04.19	12.04.19
EUR/DÓLAR	1,1233	1,1289
EUR/LIBRA	0,861	0,8646
EUR/YEN	125,25	126,3
DÓLAR/YEN	111,45	111,86
EUR/CHF	1,1232	1,1315

El presente documento no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

Este documento ha sido preparado por Banco Cooperativo Español S.A. con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Banco Cooperativo Español no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra de los instrumentos que en él se detallan, ni pueden servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Cooperativo Español S.A. y están basadas en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Banco Cooperativo Español S.A., por lo que no se ofrece garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Banco Cooperativo Español S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los instrumentos no garantiza la evolución futura o resultados futuros. El precio de los instrumentos descritos puede fluctuar en contra del interés del inversor. Las transacciones en derivados pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios valores subyacentes de los mismos.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Banco Cooperativo Español. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Ninguna parte de este informe podrá reducirse, llevarse o transmitirse a los EE.UU ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de EE.UU.