

RESUMEN SEMANA 29.04.2019 – 03.05.2019

La semana pasada las primeras estimaciones sobre el PIB del 1trim2019 tanto de España como de Italia deparaban sorpresas positivas. En el caso de Italia el avance se sostiene por la demanda externa, pero por el avance de las exportaciones debido a la fuerte caída de las importaciones, es decir, de la debilidad de la demanda interna. Esto evidencia los débiles cimientos del alza del PIB y por tanto, el escenario muestra un desempeño débil de la actividad en el corto plazo y no se descarta un peor desempeño para el 2trim2019.

Para España, la Comisión predijo un déficit del -2,1% en 2019 y seguramente la cifra sea revisada hasta el -2,4% frente al -1,8% pactado con Bruselas. El problema real radica en el déficit estructural que quedan muy lejos de del compromiso adquirido de minorar dicho déficit. Las cifras de Bruselas ensombrecen el avance del 0,4% de nuestra producción industrial en marzo, después de un mal febrero. Y por otro lado, las cifras del mercado laboral de abril, cuyo menor dinamismo y la caída bruta del número de parados (cerca de 70 mil personas), fijan el análisis en los datos ajustados de estacionalidad de desempleo y afiliaciones. El número de parados para marzo del 2017 representó el 39,3% de la cifra de 2017 y el 62,7% de la correspondiente a 2018.

Para el conjunto de la UEM, conocimos el crecimiento de la zona euro, que sorprendió ligeramente al alza en el 1trim2019, aunque estos datos no van a cambiar las estimaciones de Bruselas (aumento del 1,3% del PIB en 2019). El IPC repuntó hasta el 1,7% anual, gracias a los servicios y el calendario vacacional, diferente 2018 del 2019, lo cual resta valor al rebote que será corregido en mayo.

En la semana que entra la proximidad de las elecciones europeas tendrá un efecto colateral en el resurgimiento de los contactos en RU para alcanzar un acuerdo político interno que permita el "Brexit". May no descarta la permanencia en la Unión Aduanera y Corbyn rechaza un segundo referéndum, dos cesiones importantes que allanan el acuerdo entre las formaciones que lideran.

En EEUU, Powell dejaba abierta la posibilidad de asistir a movimientos de tipos en ambas direcciones, con un entorno en el que parece que el IPC repuntará en abril, las nóminas agrícolas devolvían un resultado realmente bueno, descenso del paro hasta el 3,6% y la sorpresa del ISM de servicios que caía levemente. El mercado parece que se apoyará en cualquier excusa para darle la razón a Powell respecto a su escenario de tipos.

Mercados

Hay varios catalizadores relevantes que describiremos someramente para no alargar mucho el comentario. Empezaremos de lo local a lo más lejano, justo a la inversa de la importancia que da el mercado a los temas.

En España seguimos con el momento post elecciones, por ahora no se ha decidido nada, al menos no se ha hecho nada público, lo cual era de esperar sabiendo que a finales de este mes hay elecciones autonómicas y locales, además de europeas. Se ha vendido que iba a haber un gobierno continuista y eso ha tranquilizado al mercado. El bono a 10 años poco a poco va cayendo, y ya está por debajo del 1%.

En Europa se publicó el dato de crecimiento del primer trimestre, siendo mejor de lo esperado (0,4%), buena evolución de España, Francia e Italia, que logra salir de la recesión antes de lo esperado. Este dato contrasta con la caída de la rentabilidad de la deuda, pero el mercado está pensando más en la incertidumbre que se cierne sobre la economía mundial que en los datos que están saliendo.

En EEUU hay dos asuntos relevantes, por un lado la reunión de la FED que el mercado interpretó como hawkish (proclive a la subida de tipos), ya que Powell dijo que la inflación era baja pero que sería algo transitorio, lo que dio alas al dólar e hizo bajar a las bolsas. Además los datos de empleo en EEUU fueron realmente buenos, se continúa creando empleo, el desempleo está en los niveles más bajos desde 1969 y el incremento salarial está relativamente contenido con un 3,2% de alza anual, que por ahora no está provocando una alta inflación. Estos datos hacen poco comprensibles las presiones de Trump a la FED para que baje tipos.

El último tema como podéis imaginar es la reactivación de la guerra comercial entre EEUU y China, si bien parecía que las negociaciones iban por buen camino, este fin de semana Trump se ha descolgado con una subida del 10% al 25% de los aranceles a algunas importaciones chinas, se ha explicado que era una medida de presión para acelerar las negociaciones con China. Como era de esperar el mercado no se lo ha tomado bien y están bajando los sectores más sensibles a la exportación como los autos.

Divisa

El IPC en Estados Unidos podría cambiar el discurso de la FED

El EUR/USD consigue situarse en niveles de 1.1190 tras un inicio de la semana pasada donde se alzó hasta los niveles de 1.1260, pero tras las declaraciones de Jerome Powell, donde el tono del mismo fue menos “dovish” de lo esperado inicialmente por el mercado, el “billete verde” se apreció contra sus principales pares. El presidente de la Reserva Federal redujo las perspectivas sobre una bajada de tipos este mismo año basándose en la estabilidad financiera del país, el crecimiento del PIB durante el primer trimestre y la reducción del desempleo (actualmente en niveles de 3.6%). A pesar de las fuertes insistencias del mercado, el presidente Trump y la caída de la inflación, el máximo mandatario de la FED continua inmóvil en su postura, por lo que no se espera ninguna modificación de tipos de interés a lo largo del año, reduciéndose las probabilidades de una bajada de un 60% previas a las declaraciones de Powell a un 40% actual.

En este momento, el par se sitúa en niveles de 1.1193 y se enfrenta al próximo soporte en 1.1109 (2019 mínimo 26 de abril) secundado por 1.0839 (mínimo mensual el 11 de mayo de 2017) y finalmente 1.0569 (mínimo mensual el 10 de abril de 2017). Por otro lado, una ruptura por encima de 1.1264 (máximo 1 de mayo) apuntaría a 1.1271 (media de 55 días) en ruta a 1.1323 (máximo 17 de abril).

En Europa, la divisa común se ha visto afecta por las continuas muestras de ralentización de la economía europea, y concretamente, por los efectos adversos a los que se enfrenta la economía Alemana, efectos que se han visto aminorados tras los buenos datos mostrados a lo largo de la semana pasada, donde el repunte del IPC de la eurozona hasta el 1,7% se acerca al 2% establecido por el Banco Central Europeo como piedra angular para una subida de tipos. Aunque esta leve mejoría del IPC y de los PMI de las principales economías de la zona euro no ha sido suficiente como para dar un fuerte impulso al euro, y como para cambiar la visión del mercado sobre una improbable subida de tipos a lo largo de 2019.

Al otro lado del Atlántico, las noticias desfavorables en torno al acuerdo comercial entre EE.UU. y China han supuesto un paso atrás en las negociaciones y un aumento de la incertidumbre en el mercado, y de la utilización de ciertos activos como refugio en un momento en el cual se daba por cerrado dicho acuerdo. El domingo por la noche, las conversaciones comerciales entre Estados Unidos y China empeoraron dramáticamente cuando Trump tuiteó que elevaría los aranceles sobre las importaciones de China desde USD1000 a 25%, lo que supondría un fuerte golpe a la recuperación de la economía a nivel mundial. Esto es un gran giro de los acontecimientos, ya que hasta ayer Trump estaba diciendo que las negociaciones comerciales iban "muy bien" y su secretario del Tesoro, Stephen Mnuchin, dijo la semana pasada que las conversaciones en Beijing habían sido "productivas", esperándose el cierre definitivo del acuerdo a lo largo de este mes.

Analizando los datos macroeconómicos y el conjunto de decisiones que generarán volatilidad y marcarán la semana del 6 de Mayo al 10 de Mayo habrá que estar atentos a:

- El lunes 6 de Mayo, PMI de servicios de las principales economías de Europa y del conjunto de la zona euro. Jornada carente de datos macroeconómicos relevantes en Estados Unidos.
- El martes 7 de Mayo, pedido de fábrica en Alemania. Mientras en Estados Unidos no se publicará ningún informe de calado para el mercado.
- El miércoles 8 de Mayo, balanza comercial en China. Producción industrial en Alemania. Jornada carente de datos macroeconómicos relevantes en Estados Unidos.
- El jueves 9 de Mayo, IPC en China. Jornada laxa de informes económicos relevantes en Europa. En Estados Unidos, la balanza comercial será el principal catalizador del mercado.
- El viernes 10 de Mayo, Balanza comercial en Europa. En Estados Unidos, se publicará el IPC el cual será el principal dato de la semana y el que mayor volatilidad puede llevar al mercado.

El BoE quitara cierto protagonismo al Brexit.

En Reino Unido, la Libra se sitúa niveles de 0.8525, tras las reuniones mantenidas entre Theresa May y la oposición lo que ha dado cierto apoyo a la Libra. Estas reuniones destinadas a desbloquear el Brexit van por buen camino aunque se avecina muy cercano las elecciones al parlamento europeo como para que se cierre el acuerdo antes de las mismas por lo que Reino Unido debería participar en las mismas.

Se aleja la posibilidad de una salida sin acuerdo de la UE, pero por el momento se sigue sin aclarar la situación, aunque dichas reuniones han dado cierto respiro y aire a la Libra reduciendo en el corto plazo los altos niveles de volatilidad mostrados en los días previos a conocerse dicha extensión. Por último el BoE mantuvo constante los tipos de interés en el 0,75%, pero anticipó que su hoja de ruta se mantendrá constante y sin modificaciones hasta conocerse el desenlace del Brexit, y estudiar como este afectará al futuro inmediato de la economía de Reino Unido.

El JPY actúa como catalizador del acuerdo entre China y EE.UU.

La divisa japonesa ha venido actuando a lo largo del año como catalizador principal de la incertidumbre en torno al acuerdo comercial entre Estados Unidos y China. Actualmente, tras las declaraciones de Trump, y el aumento de la incertidumbre en el mercado, el Yen se ha apreciado fuertemente tanto contra el dólar como contra el Euro.

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 más arriesgados.

CALENDARIO INDICADORES ECONÓMICOS

- Lunes 6 de mayo
 - *UEM. PMI servicios, compuesto, ventas minoristas.*
 - *China. PMI servicios Caixin.*

- Martes 7 de mayo
 - *Alemania. Órdenes industriales.*
 - *España. Desempleo.*
 - *Francia. Balanza comercial. Cuenta corriente.*
 - *EEUU. Empleo JOLTS.*
 - *China. Reservas internacionales.*

- Miércoles 8 de mayo
 - *Alemania. Producción industrial.*
 - *Portugal. Tasa desempleo.*
 - *China. Balanza comercial.*

- Jueves 9 de mayo
 - *España. Producción industrial.*
 - *EEUU. Precios producción, peticiones desempleo, balanza comercial, inventarios por mayor.*
 - *China. Precios producción. IPC.*

- Viernes 10 de mayo
 - *Alemania. Balanza comercial.*
 - *Francia. Producción industrial*
 - *Italia. Producción industrial. Ventas minoristas*
 - *Portugal. Balanza comercial*
 - *RU. Balanza comercial, producción industrial, construcción. PIB.*
 - *EEUU. IPC. Presupuesto mensual*
 - *China. Cuenta corriente.*

DIVISAS 06.05.2019	
EUR/DÓLAR	1,1187
EUR/LIBRA	0,8525
EUR/YEN	123,85
DÓLAR/YEN	110,70
EUR/CHF	1,138

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

FORECASTS				
06-05-19	EURUSD	EURGBP	EURJPY	EURCHF
Q2-19	1,13	0,86	124,87	1,14
Q3-19	1,14	0,86	125,30	1,14
Q4-19	1,15	0,86	126,14	1,1475
Q1-20	1,18	0,86	126,65	1,1599

EVOLUCIÓN DIVISAS		
	26.04.19	06.05.19
EUR/DÓLAR	1,1136	1,1187
EUR/LIBRA	0,8629	0,8525
EUR/YEN	124,46	123,85
DÓLAR/YEN	111,68	110,70
EUR/CHF	1,1365	1,138

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.