

## EL LIBRO BEIGE APUNTA A NUEVA SUBIDA DE TIPOS EN EE.UU.

### RESUMEN MARCO POLÍTICO - ECONÓMICO

**El libro Beige de la Fed, optimista con la economía.** El libro Beige de la Fed, documento preparatorio para la próxima reunión de política monetaria, del 1 y 2 de mayo, indicó que la economía siguió creciendo a un ritmo entre modesto y moderado durante el mes de marzo y comienzos de abril y las perspectivas para la actividad económica son positivas pese a que algunas empresas, especialmente de los sectores de manufacturas, agricultura y transporte, indicaron preocupación por los aranceles a las importaciones. El consumo privado aumentó en la mayoría de los distritos y los precios aumentaron de forma moderada. Las perspectivas positivas de la economía y el previsible aumento de la inflación respaldarían nuevas subidas de tipos en la reunión de junio, de +25p.b. hasta 1,75-2%.

**El FMI, pesimista con el cumplimiento de los objetivos de déficit en España.** El Fondo Monetario Internacional prevé que España cierre 2018 con un déficit público del 2,5%, lo que supondría incumplir con el objetivo del Gobierno para el ejercicio, fijado en el 2,2%. El FMI prevé un déficit público del 2,1% en próximos años para el país, que es un punto porcentual menos que el cierre del año 2017. Pese al potencial incumplimiento no, España saldrá del procedimiento por déficit excesivo incoado por la Unión Europea desde el año 2009 al no sobrepasar el límite del 3% fijado en el Pacto de Estabilidad.

**Moody's mejora el rating a nueve Comunidades Autónomas pero no a Cataluña.** La agencia de rating Moody's elevó ayer en un escalón la calificación crediticia de nueve Comunidades Autónomas: Madrid, País Vasco, Andalucía, Comunidad Valenciana, Galicia, Castilla y León, Castilla La Mancha, Extremadura y Murcia. La revisión es consecuencia de la mejora del rating de España por la fortaleza económica y haberse mostrado "resistente" a la crisis en Cataluña. Justamente por este motivo, la agencia mantiene el rating catalán en Ba3, en categoría especulativa y con perspectiva negativa. Sí mejora, por el contrario, el rating de la ciudad de Barcelona. Pese a la mejora, Castilla la Mancha, Murcia y Comunidad Valenciana se mantienen en el rango especulativo.

### DATOS MACROECONÓMICOS

**La inflación sigue muy contenida en la Euro-zona.** El dato final del IPC de marzo se revisó una décima a la baja hasta el +1,3% interanual, lo que muestra un repunte muy ligero desde el +1,1% del mes anterior. Más importante, es que la tasa subyacente repitió niveles del +1% interanual, manteniéndose así muy por debajo del objetivo del BCE.

**En el Reino Unido, la inflación se modera más de lo previsto.** En marzo el IPC registró un crecimiento del +2,5% interanual, dos décimas por debajo del mes anterior al tiempo que la tasa subyacente se moderó una décima hasta el +2,3% interanual. Estos datos frenan los temores a mayores presiones inflacionistas en la economía británica derivadas de la depreciación de la libra el año pasado.

**En Rusia el consumo continúa recuperándose gradualmente:** las ventas al por menor repuntaron dos décimas en marzo hasta un avance del +2% interanual, apoyadas en la mejora del empleo ya que la tasa de paro repitió niveles del 5% que unido a la moderación de la inflación permiten que la renta disponible de los hogares crecieron un +4,1% en marzo (vs. +4,3% del mes anterior).

## RESUMEN DE LOS MERCADOS

---

**Escasos cambios para los índices estadounidenses** (S&P +0,08%; Nasdaq +0,19%), consolidando las ganancias de las dos sesiones anteriores. En la sesión destacó el repunte del sector energético, justificado por el ascenso del crudo. Y por el lado negativo, la fuerte caída de IBM (-7,5%, la mayor en dos años), tras presentar resultados por encima de lo esperado pero con decepción en márgenes. La volatilidad medida por el índice VIX subió ayer ligeramente, tras -30% en seis sesiones consecutivas de recortes, hasta el 15,6%. La temporada de resultados, por otra parte, confirma las expectativas positivas del mercado: han publicado ya 58 compañías del S&P con un ratio de sorpresas positivas del 81% y un crecimiento del BPA ajustado del 15%. Ayer publicaron, entre otras, Morgan Stanley y American Express, ambas mejor de lo esperado, y hoy lo harán Procter&Gamble y Philip Morris.

**Ascensos moderados para las bolsas europeas** (EuroStoxx 50 +0,3 %%; IBEX +0,5%). Las menores tensiones geopolíticas y el tono positivo de los resultados empresariales contribuyeron al desenlace positivo de la sesión en el viejo continente. En España tiraron los bancos con BBVA y Santander en cabeza (+1,4% y +1,1%, respectivamente). Mejor sesión para las compañías de materias primas como Arcelor-Mittal (+4,1%) y Acerinox (+3,8%), esta última tras conocerse el fuerte repunte del níquel en la sesión.

**Las bolsas asiáticas cotizan en máximos del último mes, animadas por la temporada de publicación de resultados en Estados Unidos y la menor tensión geopolítica.** El índice Nikkei logra cerrar en positivo, +0,1%, nivel similar al del Kospi coreano. Los índices chinos Hang Seng de Hong Kong y el continental CSI 300 avanzan esta mañana un 1,1% y 1,0%, respectivamente.

**En el mercado de la deuda pública, sesión al alza en las rentabilidades exigidas a los bonos.** El tipo a 10 años estadounidense cerró en los 2,874%, subiendo 5 p.b. en la sesión, esta mañana corrige 1 p.b.. Estas subidas se han visto impulsadas por la publicación del libro beige de la Fed, donde se indican previsiones optimistas con el futuro de la economía americana. En Europa, la TIR del bono alemán a 10 años avanzó 2 p.b., hasta una TIR del 0,529%, subiendo 1 p.b. esta mañana. Por otro lado, la rentabilidad exigida a 10 años al bono español permaneció sin cambios en la sesión y se encuentra en 1,21%, esta mañana avanzando 1 p.b..

**En cuanto a las divisas, en el cruce EUR/USD, sesión de leves subidas para el Euro.** El cruce con el dólar cerró subiendo un +0,03% en niveles de 1,2374 EUR/USD, esta mañana avanzando un +0,02% adicional. La relación euro-libra cerró la sesión al alza un +0,62%, situándose alrededor del 0,8712 EUR/GBP, esta mañana avanza un +0,04% adicional. Por su parte el yen japonés cerró la sesión cayendo contra el Euro en 132,69 EUR/YEN, dejando la sesión en un -0,24%. Esta mañana el yen pierde un -0,17% adicional.

**En el mercado de materias primas,** el futuro del Brent cerró con una subida del +2,65%, dejando el precio del barril en niveles de 74,48\$/barril. Esta mañana comienza avanzando un +0,45%. En cuanto al oro, sesión levemente al alza, situándose ahora en 1.349,43 \$/onza, subiendo un +0,15%. Esta mañana también en terreno positivo un +0,33%.

## AGENDA DE LA JORNADA

---

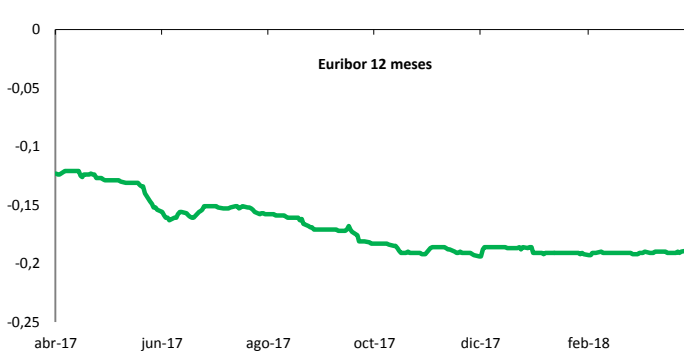
**En el día de hoy, en Estados Unidos se publicará el dato de peticiones iniciales del subsidio de desempleo, así como el indicador manufacturero de la región de Filadelfia.**

**Apertura mixta en los mercados de futuros,** con el contrato de S&P500 perdiendo un -0,16%, mientras que el contrato de Eurostoxx avanza un +0,03%.

EVOLUCIÓN GRÁFICA DE LOS PRINCIPALES INDICADORES

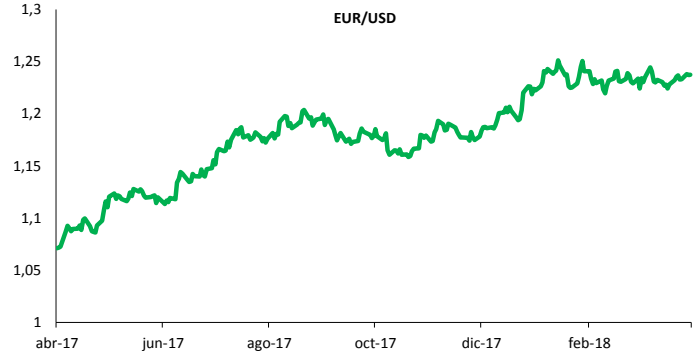
**Euribor**

	18-4-18	1 día	1 mes	29-12-17
1 mes	-0,37%	-0,37%	-0,37%	-0,37%
3 meses	-0,33%	-0,33%	-0,33%	-0,33%
6 meses	-0,27%	-0,27%	-0,27%	-0,27%
12 meses	-0,19%	-0,19%	-0,19%	-0,19%



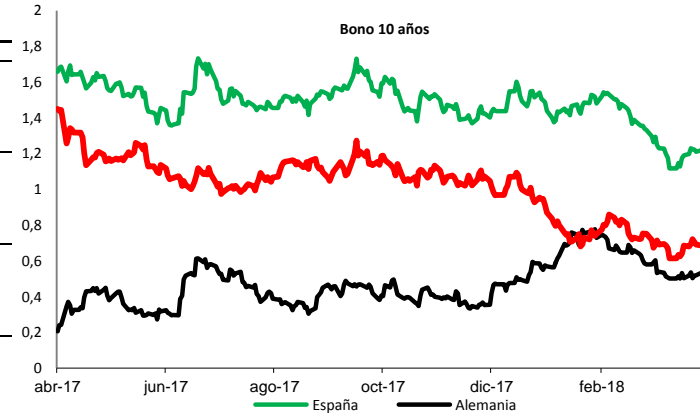
**Divisa**

	18-4-18	1 día	1 mes	29-12-17
EUR/USD	1,238	1,237	1,234	1,201
EUR/GBP	0,872	0,871	0,880	0,888
EUR/CHF	1,199	1,199	1,173	1,170
EUR/JPY	132,93	132,69	130,88	135,28

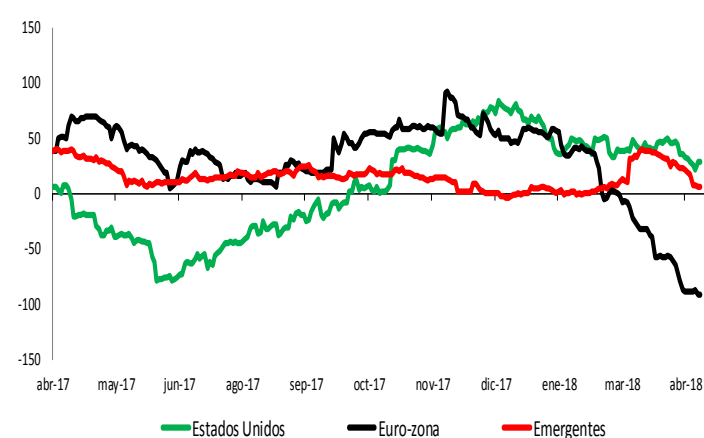


**Deuda Pública**

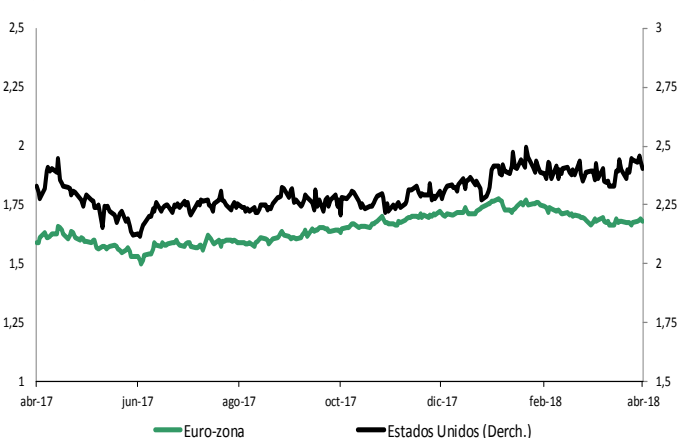
		Último	1 día	1 mes	1 año
USA	2 años	2,42%	2,43%	2,31%	1,18%
	5 años	2,73%	2,73%	2,66%	1,74%
	10 años	2,87%	2,87%	2,86%	2,21%
	30 años	3,05%	3,06%	3,09%	2,87%
Alemania	2 años	-0,56%	-0,57%	-0,59%	-0,80%
	5 años	-0,06%	-0,07%	-0,04%	-0,47%
	10 años	0,54%	0,53%	0,57%	0,20%
	30 años	1,20%	1,19%	1,22%	0,92%
España	2 años	-0,32%	-0,33%	-0,28%	-0,23%
	5 años	0,20%	0,19%	0,28%	0,44%
	10 años	1,23%	1,22%	1,34%	1,68%
	30 años	2,31%	2,30%	2,34%	2,94%
Reino Unido	2 años	0,85%	0,89%	0,81%	0,09%
	5 años	1,14%	1,18%	1,13%	0,48%
	10 años	1,41%	1,44%	1,43%	1,01%
	30 años	1,82%	1,82%	1,79%	1,62%



**Sorpresas Económicas (Citigroup)**



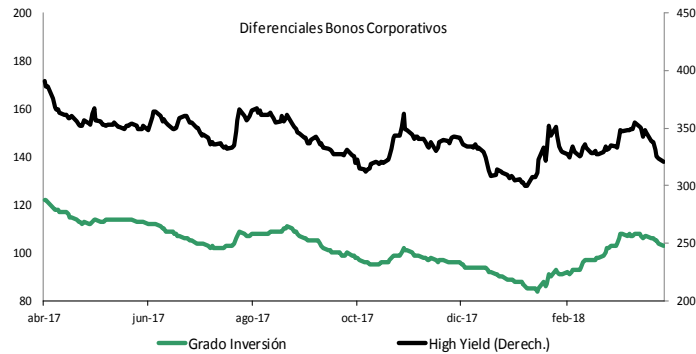
**Expectativas Inflación (swap 5y5y)**



EVOLUCIÓN GRÁFICA DE LOS PRINCIPALES INDICADORES

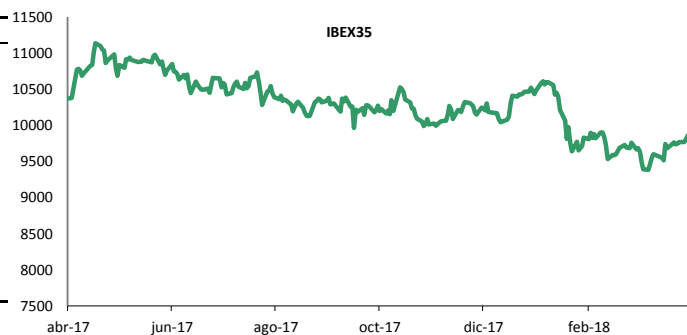
Crédito Global

		1 día	1 mes	YTD	1 año
Grado de Inversión	Rentabilidad	-0,25%	0,23%	-1,52%	1,66%
	TIR	3,0%	2,9%	2,6%	2,5%
	Duración	6,6	6,6	6,7	6,7
	Diferencial	103	102	94	122
High Yield	Rentabilidad	0,00%	0,87%	0,49%	5,25%
	TIR	5,4%	5,5%	5,1%	5,3%
	Duración	3,8	4,0	3,8	3,9
	Diferencial	318	332	333	395



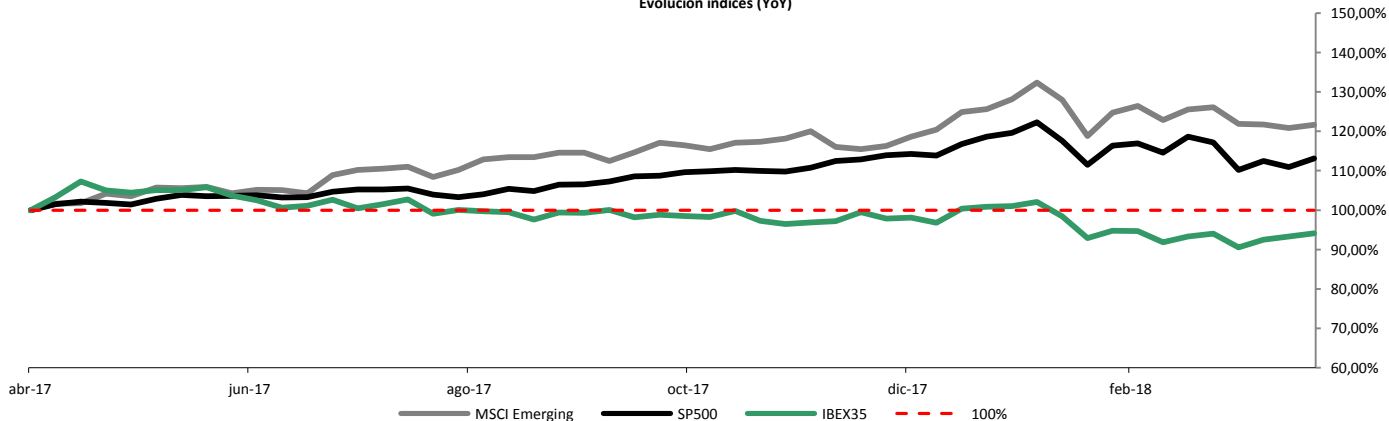
Renta Variable

	18-4-18	1 día	1 mes	29-12-17
MSCI World	518,32	0,43%	0,28%	1,03%
SP500	2.708,64	0,08%	-0,16%	1,31%
Eurostoxx50	3.490,89	0,37%	2,83%	-0,37%
Topix	1.750,18	0,03%	1,76%	-3,71%
IBEX35	9.857,30	0,54%	2,00%	-1,86%
Footsie100	7.317,34	1,26%	3,90%	-4,82%
MSCI Brazil	2.214,38	2,50%	-0,81%	9,47%
MSCI China	90,85	0,65%	-6,55%	1,68%
MSCI Emerging	1.176,14	1,01%	-2,28%	1,53%



(\*) All Countries

Evolución índices (YoY)



Commodities

	18-4-18	1 día	1 mes	29-12-17
Brent	73,9	0,5%	11,8%	10,4%
Oro	1353	0,3%	2,8%	3,9%

IICs March A.M.

	Mes	YTD	1 año
March Patr. Defensivo	-0,25%	-0,48%	-0,12%
Bellver	0,00%	-0,83%	1,16%
March Global	1,06%	-2,18%	-0,55%
March Iberian Equity	0,05%	-1,23%	2,70%
March Fam. Business	-0,09%	-2,87%	2,57%

**NOTICIAS DE EMPRESAS**
**Morgan Stanley**

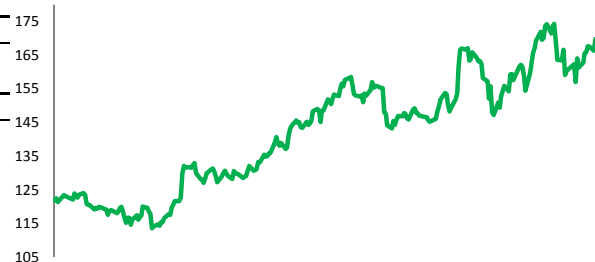
	1 día	1 mes	1 año	YTD
Morgan Stanl	0,04%	-6,5%	26,7%	1,5%
S&P	0,08%	-0,2%	15,8%	1,3%
	PER Est 1Y	PER	Dividendo (%)	PVC
Morgan Stanl	11,46	12,29	1,78	1,38



**Morgan Stanley.** Resultados 1T18: +38% en beneficio neto (2.668M\$), con BPA de 1,45\$/acción y +13% en ingresos (11.077M\$). El resultado del sexto banco más grande de EE.UU. batió las previsiones de los analistas. Como ha ocurrido con el resto de entidades financieras, el beneficio se vio impulsado por la menor tasa fiscal en el periodo frente al año previo. A nivel de ingresos, Morgan Stanley se ha visto favorecido por el impulso de la actividad de trading: +25% el total de ingresos de la división, hasta 4.400M\$, con +30% para el negocio de trading de acciones y +12% el de bonos. En gestión de patrimonios, además, la entidad logró un crecimiento del 23% y +7% en beneficio e ingresos, respectivamente. La acción de la entidad cerró el día de ayer cayendo un -0,2%, mientras que en el año lleva un +1,5%.

**ASML**

	1 día	1 mes	1 año	YTD
ASML	-2,06%	-3,0%	38,9%	14,5%
EuroStoxx50	0,37%	2,8%	2,0%	-0,4%
	PER Est 1Y	PER	Dividendo (%)	PVC
ASML	28,79	32,34	0,72	6,66



**ASML.** Resultados 1T18: +19,4% en beneficio neto (540M€), con margen bruto del 48,7% (+110 p.b. vs 1T17), +17,6% en ingresos (2.285M€) y cifra de pedidos sólida por importe de 2.442M€. La multinacional holandesa, líder mundial en la fabricación de sistemas tecnológicos para la industria de semiconductores, presentó resultados positivos y por encima de lo esperado. La compañía reitera su objetivo de importantes crecimientos en el ejercicio, tanto en términos de ingresos y rentabilidad. En concreto espera ingresos en el ejercicio en rango 2.500-2.620M€.