



BUEN ARRANQUE DE LA TEMPORADA DE RESULTADOS EN EE.UU.

RESUMEN MARCO POLÍTICO - ECONÓMICO

La canciller alemana, **Angela Merkel**, rechazó las presiones procedentes del FMI y de la oposición socialdemócrata que reclaman mayores partidas de inversión para mejorar las infraestructuras del país. El organismo internacional también reclama del gobierno de Merkel más inversión pública que impulse las importaciones procedentes de otros países socios de la U.E. y reduzca el elevado superávit comercial de la economía germana.

El envío de la Corporación de la City, Jeremy Browne, recogió en un informe que Francia estaría deseando un **brexit duro** en el que Reino Unido pierda su influencia y buena parte de su potencia económica tras salir de la Unión Europea. Según Browne, en todo este proceso Francia desearía “destruir” la City de Londres y no ocultaría sus planes de aprovechar su salida del bloque para “perturbar y destruir” a la City como centro de las finanzas europeas.

Por otra parte el ministro de Economía británico, Philip Hammond comentó que hay amplio consenso en el gobierno de Theresa May para establecer un periodo de transición para después del brexit, que se pondría en marcha el 29 de marzo del año 2019. Hoy comienza la segunda ronda de conversaciones formales sobre la salida de Reino Unido de la U.E. y, a este respecto, el ex primer ministro británico Tony Blair dijo el sábado que los líderes europeos estarían dispuestos a cambiar las reglas de inmigración y de libre movimiento para permitir que Reino Unido permanezca en el bloque económico y comercial.

DATOS MACROECONÓMICOS

Continúan los **buenos datos del sector exterior en la Euro-zona** y en mayo la balanza comercial repuntó hasta niveles de 19.700 M€ desde los 18.600 M€ del mes anterior y con una mejora tanto de las exportaciones como de las importaciones.

En Estados Unidos, tuvimos datos mixtos de actividad en junio. Por el lado negativo, las cifras de consumo decepcionaron, al caer las ventas al por menor un -0,2% mensual (el segundo mes consecutivo de retrocesos) lo que frenó el ritmo de crecimiento interanual hasta niveles del +2,9% lo que muestra una clara desaceleración frente al +4,1% del mes anterior. También se publicó la confianza de los consumidores de la Universidad de Michigan que en julio bajó hasta el 93,1 desde el 95,1 anterior y por debajo del 95 previsto. Sin embargo, **la nota positiva fue la aceleración de la actividad en el sector industrial:** en junio la producción industrial repuntó hasta un avance del +0,4% mensual y además se revisó al alza la cifra del mes anterior (+0,1% mensual vs. +0% anterior). Con estos datos el crecimiento interanual de la producción industrial se sitúa en el +2% interanual, su ritmo más alto desde comienzo de 2015.

Siguiendo en Estados Unidos, la inflación se moderó más de lo esperado en junio. El IPC frenó su crecimiento hasta un avance del +1,6% interanual, tres décimas por debajo del mes anterior y presionado por el menor efecto escalón de los precios energéticos. Por su parte, y como se esperaba, la tasa subyacente se mantuvo estable en niveles del +1,7% interanual. **Estos datos confirman la inexistencia de presiones inflacionistas fuertes en la economía.**

La economía de China mantiene su notable dinamismo y el crecimiento supera los objetivos. En el 2T el PIB registró un avance del +1,7% trimestral, acelerándose en cuatro décimas frente al trimestre anterior. **Con este repunte la tasa de crecimiento interanual se mantuvo en el +6,9% y cierra este primer semestre del año con un avance cuatro décimas por encima del objetivo del gobierno (se sitúa en el +6,5% para el conjunto de 2017).** Señalar que por sectores, el terciario (servicios) se mantuvo como el principal motor al crecer un +7,7% interanual al tiempo que el sector secundario repitió el crecimiento del +6,4%, mientras que el sector primario repuntó cinco décimas hasta el +3,5%.

“El contenido del presente documento tiene una finalidad meramente ilustrativa y no pretende ser, no es y no puede considerarse en ningún momento asesoramiento u opinión legal, no pretendiendo reemplazar al asesoramiento necesario en esta materia, no constituyendo una oferta de venta o la petición de una oferta de compra.”

Por otra parte, **todavía en China, conocimos datos de actividad de junio que también fueron positivos:** se aceleraron las ventas al por menor hasta el +11% interanual (vs. +10,7% anterior) y la producción industrial creció un +7,6% (vs. +6,5% anterior). Finalmente la inversión en activos fijos repitió el ritmo de crecimiento del +8,6% interanual, soportada principalmente por el gasto en inversiones públicas.

RESUMEN DE LOS MERCADOS

Las Bolsas europeas cerraron sin apenas cambios el viernes, tras conocerse los primeros resultados empresariales y unos datos macro americanos que no impresionaron a los inversores. Los índices del viejo continente vivieron una sesión de consolidación de niveles tras las subidas de las anteriores jornadas. El Eurostoxx50 se adelantaba un 0,05% (+1,8% semanal). En el caso del Ibex, las caídas fueron mínimas, del 0,03%. La semana se saldó con un repunte del 1,6%, y en lo que va de año, la subida es del 14%. Los principales responsables de las subidas logradas en las anteriores sesiones, presentaron el viernes un comportamiento dispar. BBVA sumó otro 0,30%, Repsol aprovechó el repunte del petróleo para anotarse una subida del 0,58% mientras Inditex ganó un 0,44%. En negativo, Telefónica (-0,47%), y Santander que cedió un 0,94%. El resto de la banca terminó la semana con recortes. Entre los valores más firmes del Ibex sobresalieron Acerinox (+2,10%) y ArcelorMittal (+1,20%). Las dos compañías siguen la estela alcista del sector después de la 'batalla' que promete Donald Trump contra las acereras chinas.

Wall Street reaccionó sin grandes cambios a los datos macro y empresariales. Los principales indicadores de la mayor bolsa del cerraron al alza, renovando sus máximos. El S&P 500 sumó un 0,47%, subiendo un 1,4% semanal, mientras que el Nasdaq Composite repuntó un 0,61%, avanzando un 2,6%, en su mejor semana del año. El sector bancario fue uno de los lastres de las bolsas americanas mientras que inmobiliarias y tecnología lideraron las subidas. **Con las bolsas japoneses ausentes, las demás bolsas asiáticas evolucionan mixtas a pesar de los buenos datos macro chinos.** Con el Nikkei japonés cerrado por el Día del Mar, el Kospi coreano gana un 0,5% al igual que el Hang Seng de Hong Kong pero el CSI chino se deja un 0,5%.

En el mercado de renta fija, las rentabilidades se mantienen estables en Estados Unidos pero suben en Europa, sobre todo los largos plazos. La rentabilidad del bono americano a 10 años se mantiene estable en 2,34% mientras que la del Bund alemán sube 1 pb esta mañana hasta 0,60%, tras subir 4 pb la semana pasada. La prima de riesgo española desciende hasta los 103 puntos básicos, con el interés exigido al bono español en 1,63%.

En el mercado de divisas, recorte para el euro. La divisa comunitaria baja un 0,17% frente al dólar esta mañana, hasta 1,145 EUR/USD. No obstante se revaloriza frente a la libra y el yen. La primera se cambia a 0,875 EUR/GBP mientras que el yen vuelve a descender a estas horas de la mañana y se sitúa en 129,1 EUR/JPY.

Recuperación en el mercado de materias primas. El precio del barril de Brent sube un 0,1% hasta los 49 dólares. El oro sube un 0,1%, hasta 1230 dólares la onza. El índice de metales de Londres ganaba un 0,64% el viernes.

AGENDA DE LA JORNADA

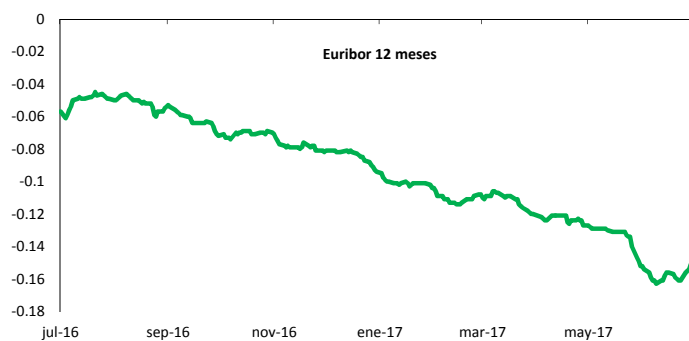
Comenzamos la semana con datos de inflación en la Euro-zona que no deberían aportar grandes novedades. Es la cifra final del IPC de junio que confirmaría una moderación del IPC. **Por la tarde en Estados Unidos, tendremos la confianza de las manufacturas de N.J. (el índice Empire) de julio. Señalar que a lo largo de la semana irá ganando protagonismo la temporada de publicación de resultados:** hoy tendremos entre otros las cifras de Blackrock, Netflix o Atlas Copco.

Los futuros anticipan un inicio de sesión favorable a ambos lados del Atlántico. En EE.UU. los futuros S&P suben un 0,02% mientras que en Europa la referencia para el EuroStoxx50 avanza casi un 0,3%.

EVOLUCIÓN GRÁFICA DE LOS PRINCIPALES INDICADORES

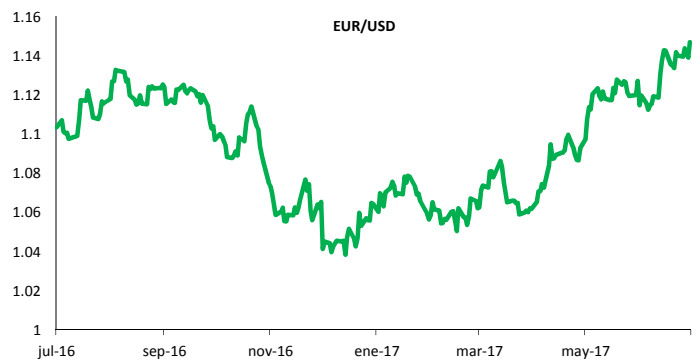
Euribor

	14-7-17	1 día	1 mes	30-12-16
1 mes	-0.37%	-0.37%	-0.37%	-0.37%
3 meses	-0.33%	-0.33%	-0.33%	-0.32%
6 meses	-0.27%	-0.27%	-0.27%	-0.22%
12 meses	-0.15%	-0.15%	-0.15%	-0.08%



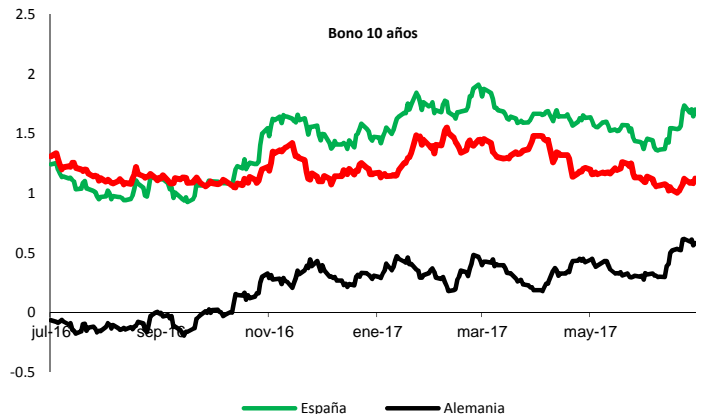
Divisa

	14-7-17	1 día	1 mes	30-12-16
EUR/USD	1.145	1.147	1.116	1.052
EUR/GBP	0.875	0.875	0.876	0.854
EUR/CHF	1.105	1.105	1.087	1.072
EUR/JPY	129.04	129.07	124.34	122.97

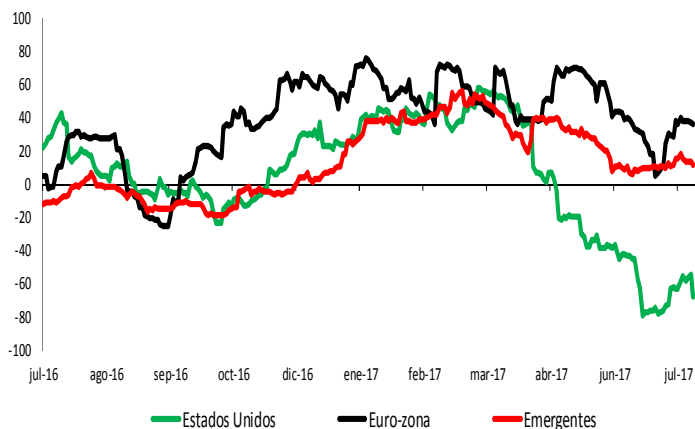


Deuda Pública

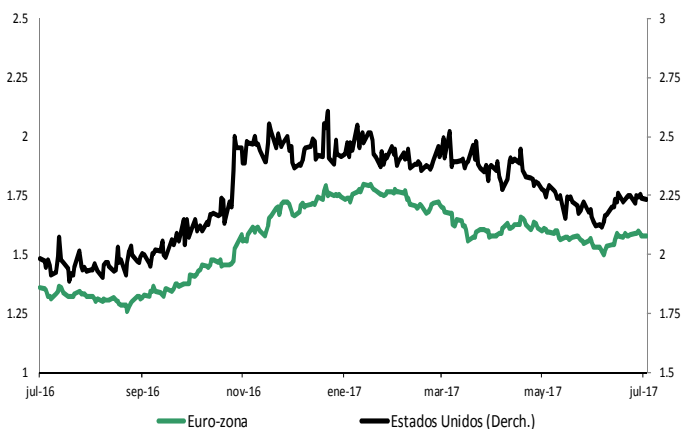
		Ultimo	1 día	1 mes	1 año
USA	2 años	1.36%	1.36%	1.32%	0.67%
	5 años	1.86%	1.87%	1.74%	1.10%
	10 años	2.33%	2.33%	2.15%	1.55%
	30 años	2.92%	2.92%	2.78%	2.27%
Alemania	2 años	-0.61%	-0.61%	-0.66%	-0.65%
	5 años	-0.10%	-0.10%	-0.40%	-0.55%
	10 años	0.60%	0.60%	0.28%	0.01%
	30 años	1.32%	1.33%	1.11%	0.53%
España	2 años	-0.26%	-0.25%	-0.27%	-0.12%
	5 años	0.38%	0.39%	0.27%	0.28%
	10 años	1.65%	1.65%	1.46%	1.23%
	30 años	2.92%	2.92%	2.77%	2.32%
Reino Unido	2 años	0.33%	0.33%	0.09%	0.14%
	5 años	0.69%	0.70%	0.36%	0.37%
	10 años	1.31%	1.30%	0.93%	0.79%
	30 años	1.92%	1.92%	1.64%	1.63%



Sorpresa Económicas (Citigroup)



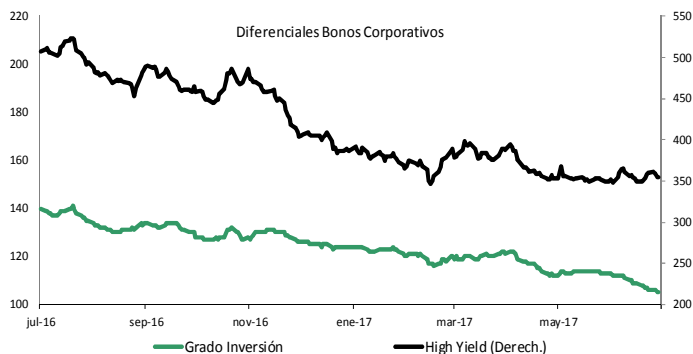
Expectativas Inflación (swap 5y5y)



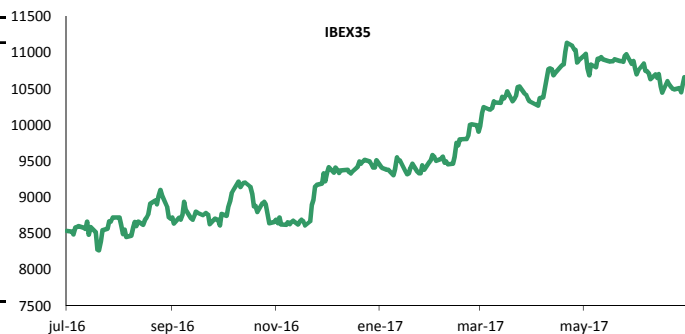
"El contenido del presente documento tiene una finalidad meramente ilustrativa y no pretende ser, no es y no puede considerarse en ningún momento asesoramiento u opinión legal, no pretendiendo reemplazar al asesoramiento necesario en esta materia, no constituyendo una oferta de venta o la petición de una oferta de compra."

EVOLUCIÓN GRÁFICA DE LOS PRINCIPALES INDICADORES
Crédito Global

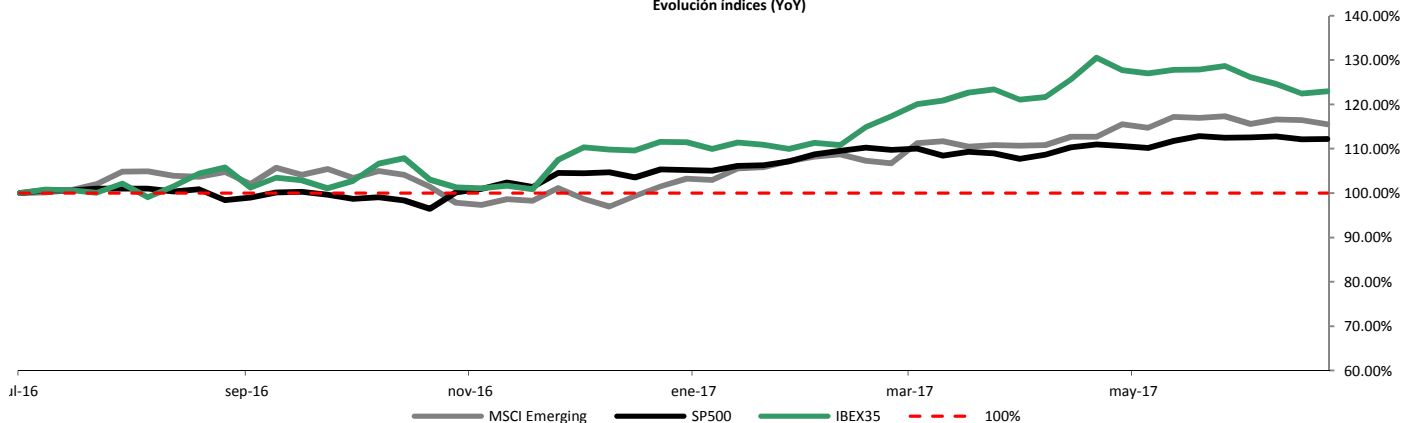
		1 día	1 mes	YTD	1 año
Grado de Inversión	Rentabilidad	0.11%	-0.32%	3.34%	1.92%
	TIR	2.5%	2.5%	2.7%	2.3%
	Duración	6.7	6.8	6.6	6.7
	Diferencial	105	113	125	141
High Yield	Rentabilidad	0.13%	0.10%	5.29%	10.04%
	TIR	5.0%	4.9%	5.6%	6.1%
	Duración	3.8	3.7	3.9	4.0
	Diferencial	355	349	409	511


Renta Variable

	14-7-17	1 día	1 mes	30-12-16
MSCI World	473.78	0.58%	1.64%	12.31%
SP500	2,459.27	0.47%	1.07%	9.85%
Eurostoxx50	3,525.94	-0.05%	-0.51%	7.15%
Topix	1,625.48	0.39%	1.84%	7.04%
IBEX35	10,655.10	-0.03%	-0.97%	13.93%
Footsie 100	7,378.39	-0.47%	-1.14%	3.30%
MSCI Brazil	1,832.93	0.98%	9.04%	9.64%
MSCI China	75.98	0.68%	5.59%	29.55%
MSCI Emerging	1,047.05	0.61%	4.38%	21.43%



(*) All Countries

Evolución índices (YoY)

Commodities

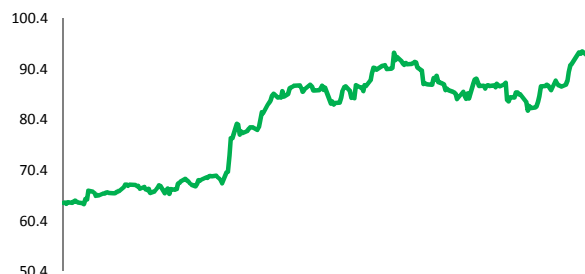
	14-7-17	1 día	1 mes	30-12-16
Brent	49.0	0.2%	3.4%	-13.8%
Oro	1231	0.2%	-1.9%	6.7%

IICs March A.M.

	Mes	YTD	1 año
March Patr. Defensivo	-0.10%	0.71%	1.01%
Bellver	0.53%	3.70%	9.02%
March Global	-1.74%	6.24%	14.31%
March Iberian Equity	-0.83%	12.79%	26.19%
March Fam. Business	-1.56%	9.58%	15.39%

NOTICIAS DE EMPRESAS
JP Morgan Chase

	1 día	1 mes	1 año	YTD
JP Morgan C	-0.91%	7.0%	43.7%	6.9%
S&P 500	0.47%	1.1%	13.8%	9.8%
	PER Est 1Y	PER	Dividendo (%)	PVC
JP Morgan C	13.84	13.49	2.12	1.40



Resultados 2T17: +13% en beneficio neto (7.029M\$), con +4% en ingresos (25.470M\$). Resultados crecientes y por encima de lo esperado para el mayor banco del país en activos gestionados y valor bursátil, favorecidos por la buena marcha de la banca comercial, créditos y depósitos que pudieron compensar la peor evolución de la división de trading. En el acumulado semestral JP Morgan vio crecer el beneficio neto un 15% (13.477M\$) y los ingresos un 5%. La ligera revisión a la baja de la cifra del margen de intereses hizo que la acción cayera un 0,9% en la sesión. El consejero delegado del grupo comentó que “el consumo se mantiene fuerte en EE.UU.”

Wells Fargo

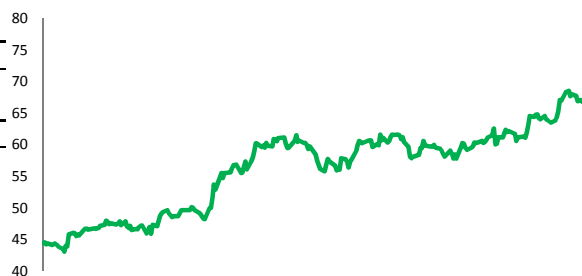
	1 día	1 mes	1 año	YTD
Wells Fargo	-1.10%	2.0%	15.3%	-0.2%
S&P 500	0.47%	1.1%	13.8%	9.8%
	PER Est 1Y	PER	Dividendo (%)	PVC
Wells Fargo	13.33	13.68	2.76	1.52



Resultados 2T17: +5% en beneficio neto (5.810M\$), con ingresos planos (22.169M\$). En el acumulado semestral: +2% en beneficio neto (11.270M\$) e ingresos planos (44.171M\$). La entidad, una de las líderes en préstamos hipotecarios dentro del país, presentó unos resultados mejores de lo previsto en los que comenzaría a notar en positivo la subida de tipos de interés llevada a cabo por la Fed en el año, hasta el 1-1,25%. El viernes Wells Fargo -1,1%.

Citigroup

	1 día	1 mes	1 año	YTD
Citigroup	-0.45%	4.43%	50.51%	12.27%
S&P 500	0.47%	1.07%	13.76%	9.85%
	PER Est 1Y	PER	Dividendo (%)	PVC
Citigroup	13.01	12.84	0.96	0.86



Resultados 2T17: -3% en beneficio neto (3.870M\$), con +2% en ingresos (17.900M\$). La entidad bancaria estadounidense presentó un resultado que batió a las estimaciones del consenso pese al descenso en el beneficio neto, explicado por el aumento de los costes y a una mayor tasa impositiva. Sorprendió igualmente la menor caída en el negocio de trading, cuyos ingresos cerraron con caídas del 7% vs -12% estimado inicialmente. En el acumulado enero-junio Citigroup vio impulsado su beneficio neto en un 6% (7.960M\$) y los ingresos en un 3%. El consejero delegado del grupo destacó el “impulso continuo” de un buen número de divisiones del banco y que la entidad se encuentra en el buen camino para “mejorar la rentabilidad de sus accionistas”. Citigroup cerró el viernes un 0,4% a la baja.