

## MERCADOS A LA ESPERA HOY DE JACKSON HOLE

### RESUMEN MARCO POLÍTICO - ECONÓMICO

**Las actas de la Fed reflejan la división en torno a la bajada de tipos.** La reunión, que se saldó con la primera bajada de tipos en más de 10 años, 25 p.b. hasta el 2-2,25%, mostró a dos miembros en contra de una rebaja del precio del dinero, alegando que la situación económica sigue siendo buena e impulsada por un mercado laboral fuerte y la confianza de los consumidores. En cambio, hubo otros miembros que apostaron por una rebaja incluso más agresiva, del 0,5%, justificada como “una acción fuerte para afrontar la inflación que se ha mantenido tozudamente baja durante los últimos años”. En las actas se hace hincapié en que el recorte no implica el inicio de un ciclo de mayor expansión monetaria y que se mantiene una senda “flexible” con respecto a la futura senda de la política monetaria.

Les recordamos que **hoy da comienzo la reunión de bancos centrales en Jackson Hole**, que se ha convertido en los últimos años en un foro de las posibles políticas no convencionales y con el mercado descontando nuevas y agresivas bajadas de tipos a partir de septiembre. En concreto el mercado espera, en EE.UU., un recorte de 50 p.b. adicionales este año y otros 50 p.b. en 2020.

**Visita de Boris Johnson a Alemania.** El primer ministro británico, Boris Johnson, aseguró ayer en Berlín a Angela Merkel que hay “amplio margen” para buscar un nuevo acuerdo sobre el Brexit antes de que se produzca la salida de Reino Unido de la U.E. el próximo 31 de octubre. Merkel, por su parte, contempló ciertas “posibilidades” de que un cambio en la declaración política sobre la futura relación entre ambas partes sirviera para acabar con la salvaguarda irlandesa. La canciller espera que ambas partes puedan alcanzar un acuerdo en los próximos 30 días.

### DATOS MACROECONÓMICOS

**La economía española registró un déficit comercial en junio de 1.533 M€, lo que sitúa el déficit en el acumulado del primer semestre del año en los 14.712 M€ y confirma la tendencia de incremento del saldo negativo exterior de la economía española.** Destacar por el lado positivo que las exportaciones nacionales continuaron creciendo y en el acumulado del periodo avanzaron un +1,7% hasta alcanzar un nuevo máximo histórico para el periodo. Por su parte, también las importaciones continuaron aumentando +1,6% interanual y también alcanza máximos históricos para el periodo.

**En Estados Unidos, las ventas de viviendas de segunda mano repuntan en julio hasta máximos de cinco meses.** En concreto, las ventas se situaron en 5,4 millones de unidades anualizadas en julio, un aumento del +2,5% mensual y una cifra que mejora las perspectivas del sector inmobiliario estadounidense.

## RESUMEN DE LOS MERCADOS

---

**Rebotaron ayer las bolsas europeas** (IBEX +0,9%; EuroStoxx 50 +1,3%), a la espera del inicio del foro de banqueros centrales en Jackson Hole -hoy- y la reunión del G7 a partir de mañana. Por valores, destacamos el ascenso de Mediaset (+5,8%), tras conocerse que la francesa Vivendi podría oponerse a la fusión con la matriz italiana del grupo de comunicación en la junta de septiembre. En Europa continúa en racha la danesa Pandora (+17%, +27% en las últimas dos sesiones), tras recibir informes de recomendación favorables.

**En Estados Unidos el S&P 500 en positivo. Subió un 0,82% ayer ante los extraordinarios resultados de distribuidores minoristas** como Target (+20,43%) que junto con los resultados de Walmart, presentados la semana pasada, hace pensar a los inversores que la economía estadounidense mantiene la salud o al menos que el consumo no se está resintiendo. El Nasdaq siguió el mismo camino y repuntó ayer un 0,90%.

**Los mercados asiáticos cierran mixtos y con los volúmenes de negociación muy por debajo de la media de diez días.** En Japón sesión de más a menos impulsado al principio por los buenos resultados en Estados Unidos pero luego el entusiasmo se redujo ante los pocos indicios de subidas en las actas de la FED. En China el CSI 300 sube ligeramente un 0,29% mientras que H.K Hang Seng mantiene la volatilidad debido a sus tensiones políticas internas y a la reducción drástica de los beneficios. Cae ahora mismo un 0,91%.

**El mercado de renta fija estuvo caracterizado por la tranquilidad pese a un leve movimiento de consolidación en EE.UU. después de la fuerte compresión de TIRs de los últimos días.** El bono americano a 10 años alcanzó niveles de 1,55% mientras el 30 años que, la semana pasada llegó a situarse en rentabilidades inferiores al 2%, cerraba la sesión en el 2,03%.

**En Europa destacó el comportamiento positivo de la renta fija Italiana pese a la dimisión del Primer Ministro Giuseppe Conte.** El interés del bono italiano a 10 años disminuyó su rentabilidad exigida hasta el 1,28%, reduciendo la prima de riesgo del país transalpino hasta los 196 puntos básicos. Por su parte, el bono bund, bono alemán a 10 años, volvió a bajar hasta el -0,68%. Sin duda, este fuerte comportamiento destaca la fuerte necesidad de los inversores de comprar activos con TIRs positivas en EUR.

**En el mercado de divisas, el euro pierde posiciones esta mañana.** El cruce con el billete verde marca esta mañana 1,107 EUR/USD, desde los 1,11 de ayer a la espera de avances políticos en Europa. En cuanto a la relación euro-libra, el talante más optimista del primer ministro Johnson en torno a un acuerdo con la U.E. no se dejó notar ayer en la divisa británica y se mantiene en 0,914 EUR/GBP esta mañana. El yen por su parte sigue actuando de divisa refugio y esta mañana avanza hasta 117,8 EUR/JPY.

**En el mercado de materias primas, la referencia brent mantiene los 60\$/barril.** La cotización del petróleo cede esta mañana un 0,3%, en 60,09\$/barril, mientras la atención bascula del dato de inventarios en EE.UU. al inicio de la reunión de bancos centrales en Jackson Hole. El oro, por su parte, mantiene esta mañana los 1.500\$/onza recuperados ayer, +0,09% ahora en 1.501,7 \$/onza.



## **AGENDA DE LA JORNADA**

---

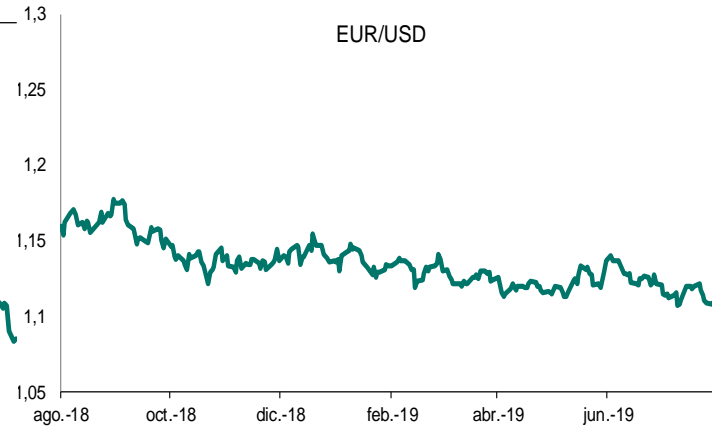
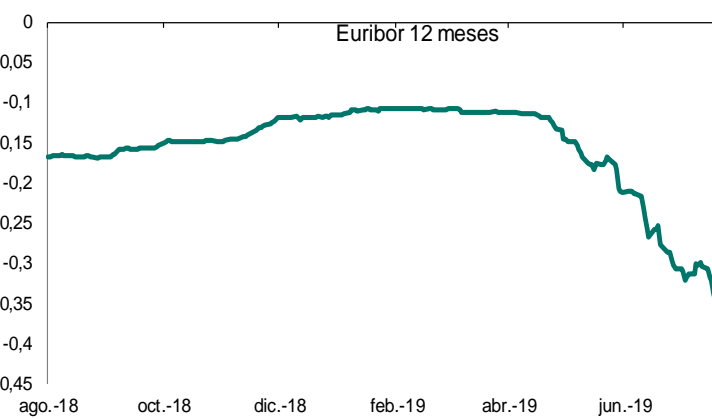
**Tendremos una sesión con varias referencias macroeconómicas. Destacamos principalmente la publicación de indicadores adelantados de la economía de la zona euro:** conoceremos la confianza de los empresarios preliminar de agosto (índices PMI) que se espera muestren descensos pero de menor intensidad que en los meses anteriores. Además, se publicará también la confianza de los consumidores de agosto. También tendremos en Estados Unidos publicaciones relevantes al publicarse el índice de indicadores adelantados de julio y también la confianza de los empresarios de agosto (PMI).

**Los futuros cotizan a la baja:** el contrato del Eurostoxx50 retrocede un -0,2% y también baja el del S&P 500 un -0,1%.

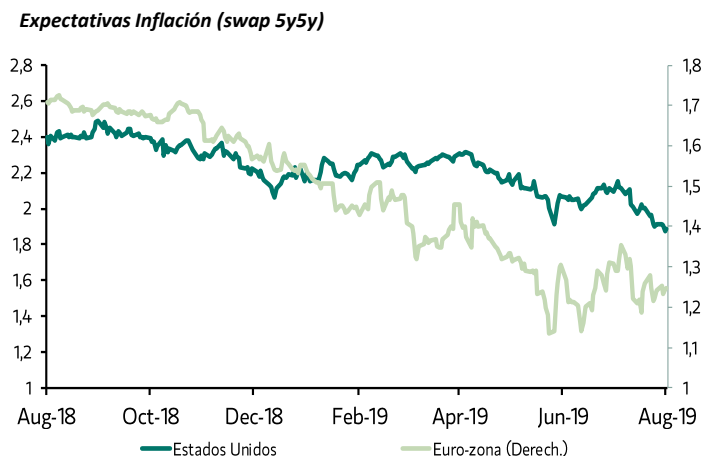
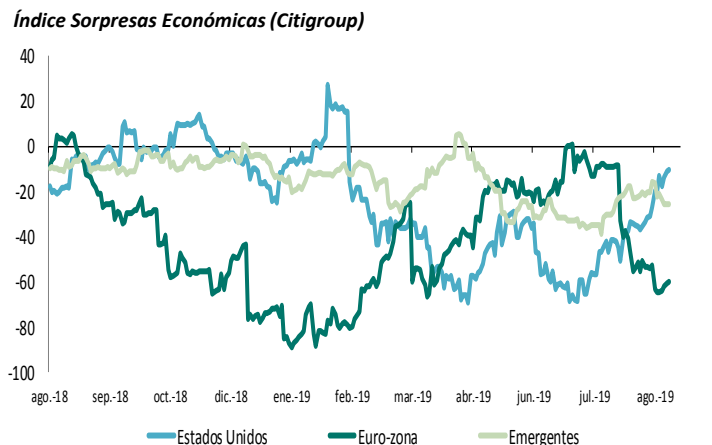
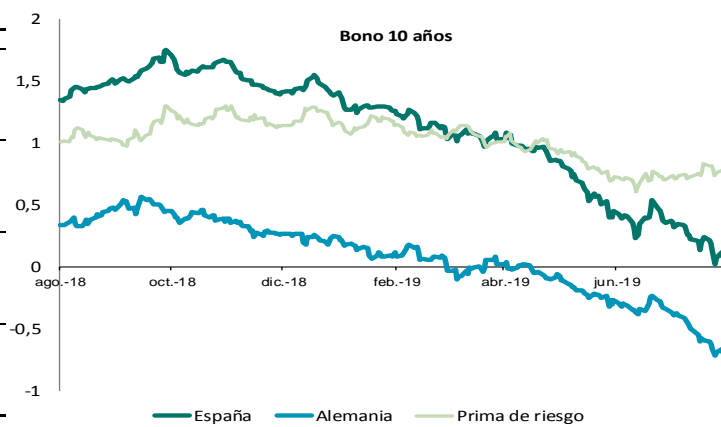
EVOLUCIÓN GRÁFICA DE LOS PRINCIPALES INDICADORES

	21-8-19	1 día	1 mes	28-12-18
meses	-0,41%	-0,41%	-0,40%	-0,36%
meses	-0,42%	-0,42%	-0,38%	-0,31%
meses	-0,43%	-0,42%	-0,35%	-0,24%
meses	-0,40%	-0,40%	-0,31%	-0,12%

	21-8-19	1 día	1 mes	28-12-18
EUR/USD	1,109	1,109	1,121	1,147
EUR/GBP	0,914	0,914	0,899	0,899
EUR/CHF	1,088	1,089	1,101	1,126
EUR/JPY	117,88	118,18	120,91	125,83



		Último	1 día	1 mes	1 año
USA	2 años	1,54%	1,57%	1,81%	2,59%
	5 años	1,45%	1,47%	1,80%	2,70%
	10 años	1,56%	1,59%	2,05%	2,82%
	30 años	2,04%	2,07%	2,57%	2,98%
Alemania	2 años	-0,89%	-0,89%	-0,77%	-0,59%
	5 años	-0,89%	-0,88%	-0,67%	-0,23%
	10 años	-0,68%	-0,67%	-0,35%	0,34%
	30 años	-0,16%	-0,14%	0,25%	1,00%
España	2 años	-0,55%	-0,54%	-0,49%	-0,34%
	5 años	-0,34%	-0,33%	-0,21%	0,35%
	10 años	0,09%	0,10%	0,39%	1,38%
	30 años	0,98%	0,99%	1,38%	2,51%
Reino Unido	2 años	0,50%	0,51%	0,50%	0,72%
	5 años	0,38%	0,39%	0,49%	1,01%
	10 años	0,46%	0,48%	0,71%	1,27%
	30 años	1,01%	1,03%	1,33%	1,75%

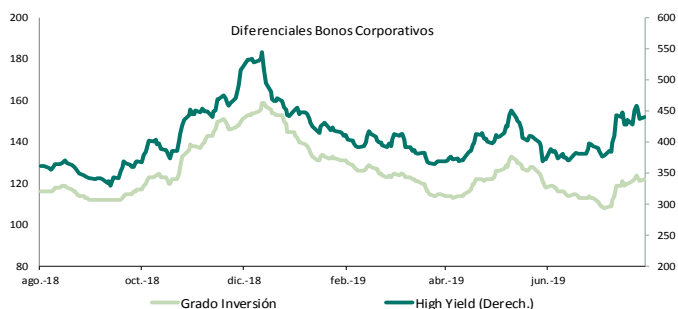


"El contenido del presente documento tiene una finalidad meramente ilustrativa y no pretende ser, no es y no puede considerarse en ningún momento asesoramiento u opinión legal, no pretendiendo reemplazar al asesoramiento necesario en esta materia, no constituyendo una oferta de venta o la petición de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

EVOLUCIÓN GRÁFICA DE LOS PRINCIPALES INDICADORES

**Crédito Global**

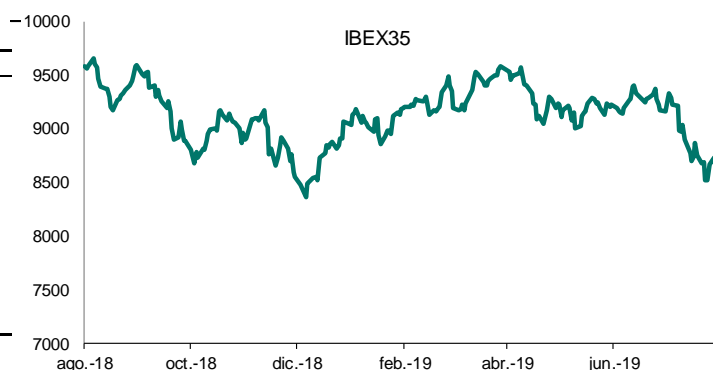
		1 día	1 mes	YTD	1 año
Grado de Inversión	Rentabilidad	0,03%	2,48%	11,72%	11,31%
	TIR	2,2%	2,4%	3,4%	3,1%
	Duración	6,9	6,7	6,3	6,5
	Diferencial	120	113	155	115
High Yield	Rentabilidad	0,28%	0,29%	10,15%	6,87%
	TIR	5,5%	5,6%	7,4%	5,9%
	Duración	3,2	3,2	3,9	3,7
	Diferencial	420	397	532	363



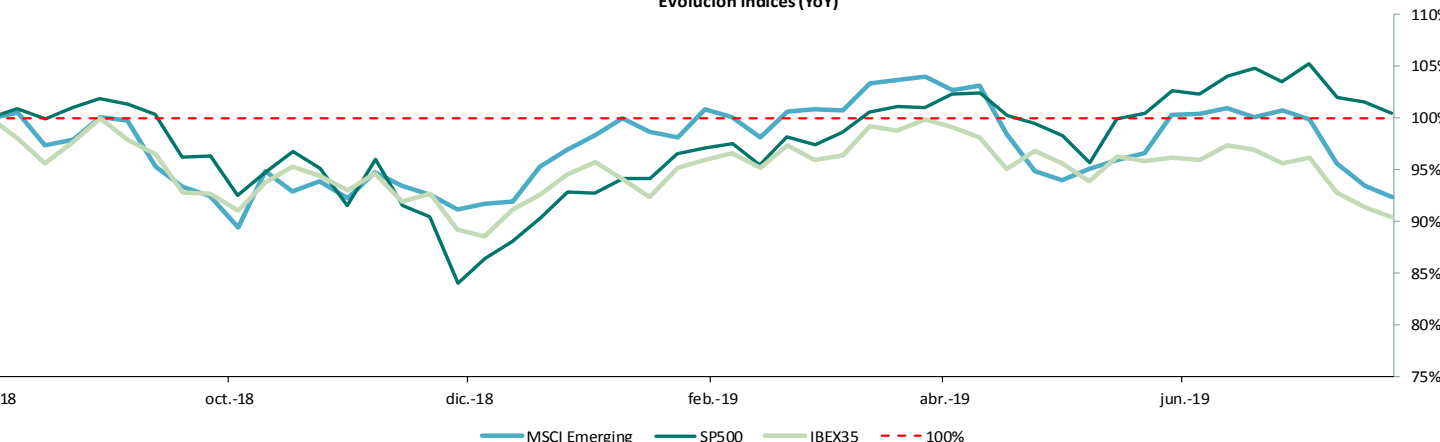
**Renta Variable**

	21-8-19	1 día	1 mes	28-12-18
MSCI World	510,17	0,70%	-3,28%	11,96%
SP500	2.924,43	0,82%	-2,03%	16,66%
Eurostoxx50	3.380,44	-0,43%	-3,14%	12,63%
Topix	1.498,06	0,04%	-3,75%	0,27%
BEX35	8.701,50	0,97%	-5,04%	1,89%
Footsie100	7.203,97	1,11%	-4,14%	7,07%
MSCI Brazil	2.099,63	1,75%	-10,20%	8,01%
MSCI China	75,96	0,05%	-3,64%	6,69%
MSCI Emerging	983,14	0,31%	-6,71%	1,80%

(\*) All Countries



Evolución índices (YoY)



**Commodities**

	21/08/2019	1 día	1 mes	YTD
Brent	60,2	-0,17%	-4,84%	11,90%
Oro	1501,72	-0,07%	5,39%	17,10%

**IICs March A.M.**

	Mes	YTD	1 año
March Patr. I	-0,30%	2,17%	-0,85%
Torrenova	0,00%	5,00%	0,00%
Bellver	-2,34%	5,93%	-4,58%
March Global	-3,04%	12,87%	-7,47%
March Iberiar	-6,76%	4,38%	-12,19%
March Fam. I	-3,44%	11,78%	-3,19%