



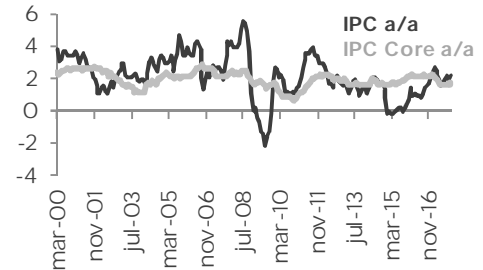
SEMANAL MACRO

CLAVES DE LA SEMANA PASADA

lunes, 15 de enero de 2018

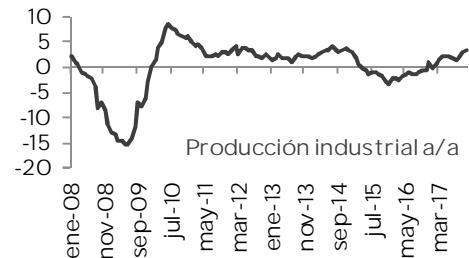
EEUU

El IPC subyacente de diciembre se aceleró en una décima hasta el 1.8% siendo su composición positiva dado el dinamismo mostrado por el componente de servicios, lo que respalda la expectativa de recuperación gradual que maneja la Fed. En cuanto a sucesos acontecidos durante la semana pasada, destacó, por su impacto en mercado una noticia, posteriormente desmentida por las propias autoridades chinas, que afirmaba que el país asiático había recomendado reducir o incluso detener las compras de bonos del Tesoro Estadounidense, lo que generó un fuerte repunte en la curva de Treasuries que posteriormente corrigió.



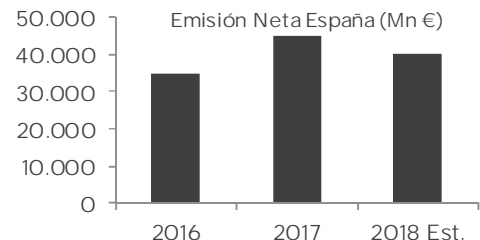
Europa

Semana tranquila en Europa en cuanto a publicaciones macro se refiere, con una producción industrial y ventas al por menor de la UME sin excesivas novedades. Por su parte, las actas de la última reunión del BCE sí que generaron movimientos en los mercados al observarse un consenso entre los miembros del Consejo para variar el guidance de la Autoridad Monetaria ya a principios del actual 2018. Este hecho, generó considerables ventas de la curva alemana.



España

Sin publicaciones macro de relevancia, lo más destacado fue el anuncio del Tesoro Público con una previsión de emisión neta de deuda para este año de 40.000 Mn € (45.000 en deuda a medio y largo plazo y -5.000 en letras), lo que supone una reducción de la emisión neta respecto al ejercicio 2017 de 5.000 Mn €. Además, se señaló que dará un préstamo de 15.000 Mn € a la Seguridad Social, lo que implica un incremento respecto al concedido en 2017 por importe de 10.200 Mn €.



Claves para esta semana

	00:00	08:00	09:00	10:00	11:00	12:00	13:00	14:00	15:00	16:00	Tarde/noche
Lunes 15				10:50 FRAN emite 5,700 Mill € a 3, 6 y 12 meses	11:30 HOL emite 4,000 Mill € a 2 y 6						19:15 Habla Tenreiro (BOE)
Martes 16		08:00 IPC Alemania		10:00 IPC armonizado Italia 10:30 IPC UK 10:30 ESP emite 4,600 Mill € a 6 y 12 meses				14:30 Empire manufacturero EEUU			
Miércoles 17			09:55 Habla Nowotny (BCE)		11:00 IPC UME 11:30 ALE emite 1,500 Mill € a 30 años 11:30 PORT emite 1,750 Mill € a 6 y 12 meses				15:15 Producción industrial y Utilización de Capacidad EEUU		21:00 Habla Evans (Fed) 20:00 Libro Beige Fed EEUU 22:30 Habla Mester (Fed)
Jueves 18		08:00 PIB, Ventas al por menor y Producción industrial China	09:15 Habla Weidmann y Coeure (BCE)	10:30 ESP emite 2,800 Mill € a 5, 15 y 28 años 10:50 FRAN emite 7,500 Mill € a 3, 5 y 7 años				14:30 Viviendas iniciadas y Permisos de construcción EEUU 14:30 Fed de Filadelfia EEUU	15:30 Habla Coeure (BCE)		
Viernes 19										16:00 Confianza consumidor Univ. Michigan EEUU	19:00 Habla Quarles (Fed)

GRIS: datos macro relevantes; MARRÓN: emisiones gobierno; AZUL: declaraciones y acciones de autoridades económicas.



SEMANAL MACRO

DATOS PARA LA SEMANA

Miércoles 17 / 11:00h. IPC. UME (Dic)



El IPC representa cambios en los precios de todos los bienes y servicios que se consideran representativos dentro del consumo de los hogares. La inflación subyacente excluye los precios de la energía y alimentación. Durante los primeros días de cada mes se anuncia la primera estimación del periodo precedente, que aproximadamente 15 días más tarde es revisada.

Consenso: 1.4%; 0.9%

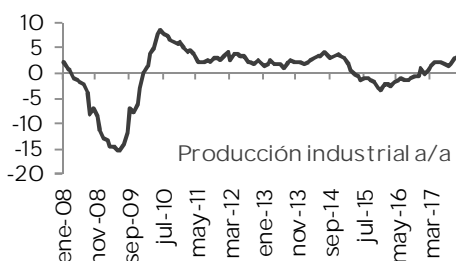
Último: 1.5%; 0.9%



: 1.5%; 0.9%

Después de la caída experimentada por el dato preliminar de IPC en el mes de diciembre, como consecuencia de un aumento de los precios de la energía más débil de lo anticipado por el consenso. De cara al dato final esperamos un mantenimiento tanto del índice general como del subyacente. En este sentido el estancamiento salarial no respalda una tendencia al alza especialmente de la última referencia.

Miércoles 17 / 15:15h. Producción industrial. EEUU (Dic)



Representa la variación de la producción del sector industrial (manufacturero, minería y utilities) para el periodo al que hace referencia. Junto a este dato se presenta el grado de utilización de la capacidad instalada en la economía.

Consenso: 0.4%

Último: 0.2%



: 0.2%

El ISM manufacturero ha seguido experimentando un comportamiento positivo en el mes de diciembre, manteniendo una tendencia favorable a lo largo de todo el año pasado. Sin embargo, el informe de empleo de ese mismo mes sorprendió negativamente, en cuanto a creación de puesto de trabajo y unas horas semanales trabajadas estables respecto al mes anterior. La combinación de ambos factores nos lleva a esperar un ligero avance de la producción industrial de diciembre.

Jueves 18 / 14:30. Viviendas iniciadas y Permisos de construcción. EEUU (Dic)



El dato refleja el número de viviendas que se han empezado a construir y las licencias de obra otorgadas en el mes de referencia. Ambos datos están anualizados.

Consenso: 1,275; 1,290

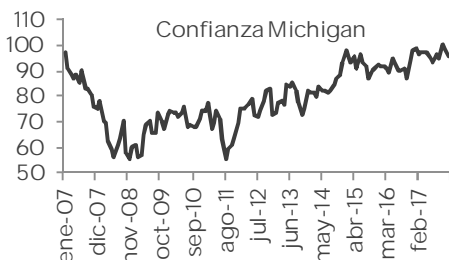
Último: 1,297; 1,303



: 1,270; 1,310

El índice de confianza de los constructores NAHB volvió a subir en el mes de diciembre, lo que supone un máximo de toda la serie histórica. Por ello esperamos un aumento de los permisos de construcción en dicho periodo, aunque bastante moderado, en línea con el promedio del año. En cuanto a las viviendas iniciadas, después de dos meses consecutivos registrando importantes avances, esperamos ver cierta corrección en su evolución.

Viernes 19 / 16:00h. Confianza consumidor Univ. Michigan. EEUU (Ene)



Encuesta de percepción por parte de los consumidores de la situación presente y de las expectativas. La encuesta es realizada a 500 consumidores. Este informe se publica 2 veces al mes. El primero es una estimación mientras que el segundo es la estimación definitiva (revisión).

Consenso: 97.0

Último: 95.9



: 97.5

Los mercados financieros han registrado un comportamiento positivo en lo que llevamos de enero, con un avance del 2.5% en media respecto al promedio de diciembre. Además, los niveles de volatilidad se han reducido respecto al ligero repunte registrado en los últimos meses de 2017, lo que esperamos incida positivamente en la confianza del consumidor medida por la Universidad de Michigan.



SEMANAL MACRO

TABLAS DE CONYUNTURA

EEUU

		Último	Periodo	Anterior	Fin 2016		
PIB	PIB	3,2% t/t a	3T 2017	3,1% t/t a	2,2% a/a	1,8% t/t a	1,8% a/a
	LEI	0,4% m/m	November-17	1,2% m/m	5,2% a/a	0,5% m/m	1,6% a/a
	Cfmai	0,15	November-17	0,76		0,46% m/m	
Consumo privado	Consumo privado	2,2% t/t	3T 2017	3,3% t/t a	2,7% a/a	2,9% t/t a	2,8% a/a
	Confianza consumidor Universidad Michigan	95,9	December-17	98,5		98,2	
	Confianza consumidor Conference Board	122,1	December-17	128,6		122,1	
	Ventas al por menor	0,4% m/m	December-17	0,9% m/m	6% a/a	0,9% m/m	3,8% a/a
	Tasa de ahorro	2,9%	November-17	3,2%		3,2%	
	Tasa de paro	4,1%	December-17	4,1%		4,7%	
Sector público	Creación de empleo	148	December-17	252		155	
	Deuda sobre PIB	89,1%	3T 2017	89,2%		88,9%	
	Déficit sobre PIB	-3,4%	3T 2017	-3,3%		-3,1%	
Formación bruta capital fijo	Gasto público	0,7% t/t	3T 2017	-0,2% t/t	-0,04% a/a	0,2% t/t	0,38% a/a
	Inversión	7,3% t/t	3T 2017	3,9% t/t	3,34% a/a	8,5% t/t	0,92% a/a
	ISM Manufacturero	59,7	December-17	58,2		54,5	
	ISM de servicios	55,9	December-17	57,4		56,6	
	Producción industrial	0,24% m/m	November-17	1,2% m/m	2,88% a/a	0,8% m/m	0,83% a/a
	Pedidos bienes de capital (sin transporte aéreo)	-0,2% m/m	November-17	0,8% m/m	11,2% a/a	-0,3% m/m	-0,1% a/a
	Gasto en construcción	0,8% m/m	November-17	0,9% m/m	3,4% a/a	-0,4% m/m	9,2% a/a
	Inventarios al por mayor	0,8% m/m	November-17	-0,4% m/m	4% a/a	0,9% m/m	2,5% a/a
Saldo neto exterior	Saldo neto exterior (Contribución al PIB)	0,36%	3T 2017	0,21%		-1,61%	
	Balanza comercial (Millones de dólares)	-50.497	November-17	-48,9		-44.607	
	Exportaciones	2,3% m/m	November-17	-0,1% m/m	5,5% a/a	2,5% m/m	3,6% a/a
	Importaciones	2,5% m/m	November-17	1,6% m/m	7% a/a	1,3% m/m	4,5% a/a
Precios	Precios de importación	0,1% m/m	December-17	0,8% m/m	3,3% a/a	0,4% m/m	1,9% a/a
	Inflación	0,1% m/m	December-17	0,4% m/m	2,2% a/a	0,3% m/m	2,1% a/a
	Inflación subyacente	0,3% m/m	December-17	0,1% m/m	1,7% a/a	0,2% m/m	2,2% a/a
	Precios de producción	-0,3% m/m	December-17	1,4% m/m	4,3% a/a	0,6% m/m	1,9% a/a
Variables financieras	Precios de producción subyacente	0% m/m	December-17	0,4% m/m	2,2% a/a	0,3% m/m	1,7% a/a
	Tipo de intervención	1,5%	12-Jan-18	1,25%		0,75%	
	TIR a 2 años	1,998%	12-Jan-18	1,883%	11,46 p.b. mtd	1,188%	80,93 p.b.
	TIR a 10 años	2,546%	12-Jan-18	2,405%	14,08 p.b. mtd	2,444%	10,19 p.b.
	Tipo hipotecario 30 años (FNM)	3,604%	12-Jan-18	3,506%	9,88 p.b. mtd	3,680%	-7,52 p.b.
	S&P 500	2786,2	12-Jan-18	2673,6	4,21% mtd	2238,8	24,45%

Zona Euro

		Último	Periodo	Anterior	Fin 2016		
PIB	PIB	0,7% t/t	3T 2017	0,7% t/t	2,4% a/a	0,7% t/t	1,9% a/a
	Confianza económica	116	December-17	114,6		107,8	
Consumo privado	Consumo privado	0,4% t/t	3T 2017	0% t/t	0,1% a/a	0,5% t/t	1,9% a/a
	Confianza consumidor	0,5	December-17	0		-5,2	
	Ventas al por menor	1,5% m/m	November-17	-1,1% m/m	0,2% a/a	-0,2% m/m	1,5% a/a
Sector público	Tasa de paro	8,7%	November-17	8,8%		9,7%	
	Deuda sobre PIB	88,9%	2016	89,9%		89,9%	
	Déficit sobre PIB	-1,5%	2016	-2,1%		-2,1%	
Formación bruta capital fijo	Gasto público	0,3% t/t	3T 2017	0,3% t/t	1,1% a/a	0,3% t/t	1,6% a/a
	Inversión	-0,3% t/t	3T 2017	1,7% t/t	3,5% a/a	0,9% t/t	4,4% a/a
	Confianza industrial	9,1	December-17	8,1		0	
	Clima de negocio	1,66	December-17	1,49		0,72	
Saldo neto exterior	Producción industrial	1% m/m	November-17	0,4% m/m	3,9% a/a	-0,8% m/m	2,8% a/a
	Gasto en construcción	-0,4% m/m	October-17	0,1% m/m	3,5% a/a	0,2% m/m	3,4% a/a
	Saldo neto exterior (Contribución al PIB)	0,1	2T 2014	-0,3		0,9	
	Balanza comercial (Millones de euros)	18923,2	October-17	26171,2		27527,4	
Precios	Exportaciones	12,69% m/m	October-17	-14,01% m/m	-2,01% a/a	-2,95% m/m	3,99% a/a
	Importaciones	5,38% m/m	October-17	-4,46% m/m	-2,75% a/a	-4,52% m/m	3,5% a/a
	Inflación	0,4% m/m	December-17	0,1% m/m	1,5% a/a	0,5% m/m	1,1% a/a
Variables financieras	Inflación subyacente	0,2% m/m	November-17	0,1% m/m	0,9% a/a	-0,2% m/m	0,9% a/a
	Precios de producción	0,6% m/m	November-17	0,4% m/m	2,5% a/a	0,8% m/m	1,6% a/a
	Tipo de intervención	0%	12-Jan-18	0%		0%	
Variables financieras	TIR a 2 años	-0,57%	12-Jan-18	-0,63%	5,9 p.b. mtd	-0,77%	19,8 p.b.
	TIR a 10 años	0,58%	12-Jan-18	0,43%	15,4 p.b. mtd	0,21%	37,3 p.b.
	Eurostoxx 50	3612,61	12-Jan-18	3503,96	3,1% mtd	3290,52	9,79%



SEMANAL MACRO

TABLAS DE CONYUNTURA

España

		Último		Periodo	Anterior		Fin 2016	
PIB	PIB	0,8% t/t	3,1% a/a	3T 2017	0,9% t/t	3,1% a/a	0,7% t/t	3% a/a
Consumo privado	Consumo privado	0,7% t/t	2,4% a/a	3T 2017	0,7% t/t	2,4% a/a	0,4% t/t	2,7% a/a
	Ventas al por menor	4,1% m/m	4,6% a/a	November-17	-1,7% m/m	-0,2% a/a	22,8% m/m	1,8% a/a
	Variación número desempleados	-61,5		December-17	7.255		-86.849	
	Tasa de paro	16,38%		3T 2017	17,22%		18,63%	
Sector público	Deuda sobre PIB	99%		2016	99,4%		99,4%	
	Déficit sobre PIB	-4,5%		2016	-5,3%		-5,3%	
	Gasto público	2,4% t/t	1% a/a	3T 2017	2,4% t/t	1% a/a	2,7% t/t	0% a/a
Formación bruta capital fijo	Inversión	1,3% t/t	5,4% a/a	3T 2017	0,6% t/t	3,8% a/a	0,8% t/t	2,7% a/a
	Pedidos de fábrica	-14,59% m/m	-1,13% a/a	September-17	7,92% m/m	3,76% a/a	7,92% m/m	3,76% a/a
	Pedidos bienes de capital	-33,7% m/m	6,82% a/a	September-17	44,18% m/m	12,82% a/a	44,18% m/m	12,82% a/a
	Gasto en construcción	-0,3% m/m	-0,1% a/a	October-17	0,1% m/m	6,8% a/a	1,3% m/m	1,9% a/a
Saldo neto exterior	Balanza cuenta corriente (Millones de euros)	1.678		October-17	2.127		2.959	
	Balanza comercial (Millones de euros)	-2511.4		October-17	-2148		-2446.9	
	Exportaciones	-9,37% m/m	2,08% a/a	October-17	-6,93% m/m	4,15% a/a	-6,93% m/m	4,15% a/a
	Importaciones	-5,9% m/m	0,8% a/a	October-17	-6,62% m/m	3,66% a/a	-6,62% m/m	3,66% a/a
Precios	Inflación	0% m/m	1,1% a/a	December-17	0,5% m/m	1,7% a/a	0,6% m/m	1,6% a/a
	Inflación armonizada	0% m/m	1,2% a/a	December-17	0,3% m/m	1,8% a/a	0,5% m/m	1,4% a/a
	Inflación subyacente	0% m/m	0,8% a/a	December-17	0,4% m/m	0,8% a/a	0,1% m/m	1% a/a
	Precios de producción	0,5% m/m	3,1% a/a	November-17	0,8% m/m	2,8% a/a	1,6% m/m	2,9% a/a
Variables financieras	TIR a 2 años	-0,37%	1,5 p.b. 7d	12-Jan-18	-0,35%	-1,8 p.b. mtd	-0,28%	-8,7 p.b.
	TIR a 10 años	1,50%	-2,1 p.b. 7d	12-Jan-18	1,57%	-6,6 p.b. mtd	1,38%	11,7 p.b.
	IBEX	10462.40	0,49% 7d	12-Jan-18	10043.90	4,17% mtd	9352.1	11,87%

Otros

		Último		Periodo	Anterior		Fin 2016	
Materias primas	Crudo	70.03	2,86% 7 d	12-Jan-18	66.82	4,8% mtd	55.41	26,39%
	Cobre	321.85	-0,34% 7 d	12-Jan-18	330.05	-2,48% mtd	252.55	27,44%
	Aluminio	2202.75	0,66% 7 d	12-Jan-18	2256.00	-2,36% mtd	1704.00	29,27%
	Oro	1337.95	1,41% 7 d	12-Jan-18	1303.05	2,68% mtd	1152.27	16,11%
	Plata	17.25	0,67% 7 d	12-Jan-18	16.94	1,82% mtd	15.92	8,35%
	Arroz	11.81	0,04% 7 d	12-Jan-18	11.91	-0,8% mtd	9.61	22,89%
Divisas	Dólar/Euro	1.2202	1,44% 7 d	12-Jan-18	1.2005	1,64% mtd	1.05	16,02%
	Yen/Dólar	111.060	-1,76% 7 d	12-Jan-18	112.690	-1,45% mtd	116.96	-5,04%
	Yen/Euro	135.500	-0,38% 7 d	12-Jan-18	135.280	0,16% mtd	122.97	10,19%
	Libra/Euro	0.8889	0,27% 7 d	12-Jan-18	0.8881	0,09% mtd	0.85	4,14%
	Libra/Dólar	1.3728	1,16% 7 d	12-Jan-18	1.3513	1,59% mtd	1.23	11,25%
	Franco suizo/Dólar	0.9673	-0,76% 7 d	12-Jan-18	0.9743	-0,72% mtd	1.02	-5,07%
Otros	PIB Japón	0,6% t/t	2,1% a/a	3T 2017	0,7% t/t	1,6% a/a	0,3% t/t	1,5% a/a
	PIB China		6,8% a/a	3T 2017		6,9% a/a		6,8% a/a
	PIB Brasil	0,15% t/t	1,42% a/a	3T 2017	0,68% t/t	0,42% a/a	-0,69% t/t	-2,49% a/a
	Baltic Dry	1279.00	-6,71% 7 d	12-Jan-18	1366.00	-6,37% mtd	961.00	33,09%
	VIX	10.16	10,2% 7 d	12-Jan-18	11.04	-7,97% mtd	14.04	-27,64



SEMANAL MACRO

CALENDARIO DE INDICADORES ECONÓMICOS

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES	PREV.	ÚLTIMO
Durante la semana					
ma-ju	China	Inversión directa extranjera	Dic	--	90.7% a/a
Lunes 15					
11:00	UME	Balanza comercial (MM)	Nov	22.3	19.0
Martes 16					
08:00	Alemania	Precios al por mayor	Dic	--	0.5% m/m 3.3% a/a
08:00	Alemania	IPC (F)	Dic	0.6% m/m	0.6% m/m
08:00	Alemania	IPC armonizado (F)	Dic	1.7% m/m	1.7% a/a
08:45	Francia	Saldo Fiscal (MM)	Nov	--	-77.1
10:00	Italia	IPC armonizado (F)	Dic	1.6% a/a	1.6% a/a
10:30	UK	IPC	Dic	0.4% m/m	0.3% m/m
10:30	UK	IPC subyacente	Dic	3.0% a/a	3.1% a/a
14:30	EEUU	Empire manufacturero	Ene	2.6% a/a	2.7% a/a
Miércoles 17					
11:00	UME	Gasto en construcción	Nov	--	-0.4% m/m 2.0% a/a
11:00	UME	IPC (F)	Dic	0.4% m/m	0.1% m/m
11:00	UME	IPC subyacente (F)	Dic	1.5% a/a	1.4% a/a
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Ene	--	8.3%
15:15	EEUU	Producción industrial	Dic	0.9% a/a	0.9% a/a
15:15	EEUU	Utilización de capacidad	Dic	0.2% m/m	0.4% m/m
16:00	EEUU	Indice confianza constructores NAHB	Ene	72	74
20:00	EEUU	Libro Beige Fed			
22:00	EEUU	Compras netas por extranjeros (MM\$)	Nov	--	151.2
Jueves 18					
05:30	Japón	Producción industrial (F)	Nov	--	0.6% m/m 3.7% a/a
08:00	China	PIB	4T17	1.7% t/t	1.7% t/t
08:00	China	Ventas por menor	Dic	6.7% a/a	6.8% a/a
08:00	China	Producción industrial	Dic	10.2% a/a	10.2% a/a
14:30	EEUU	Viviendas iniciadas (m)	Dic	6.1% a/a	6.1% a/a
14:30	EEUU	Permisos de construcción (m)	Dic	1,270	1,275
14:30	EEUU	Fed de Filadelfia	Ene	1,310	1,290
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Ene	24.0	27.9
17:00	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Ene	250	261
Viernes 19					
10:00	UME	Balanza cuenta corriente (MM)	Nov	--	30.8
10:00	España	Balanza comercial (M)	Nov	--	-2,511
10:30	UK	Ventas al por menor	Dic	-0.9% m/m	1.1% m/m
16:00	EEUU	Confianza consumidor Univ. Michigan	Ene	2.6% a/a	1.6% a/a
				97.5	97.0
					95.9

En negrita los datos más importantes de la semana.

P: Preliminar; F: Final; m: Miles; M: Millones; MM: Miles de Millones; B: Billones (sentido europeo); T: Trillones; Mb: Miles de barriles t/t a: trimestral anualizado; s/h: sin hora determinada.



Inverseguros S.V.
DUNAS CAPITAL

Inverseguros

Plaza de las Cortes, 2 - 4ª planta.
28014 Madrid.
Tel. +34 914 263 820/6
Fax: +34 915 777 514

Análisis

Borja Gómez (Director)
fbgomez@inverseguros.es
Silvia Verde
sverde@inverseguros.es
Patricia Rubio
correo@inverseguros.es

Mesa de Operaciones

Paco Otero (Director)
fotero@inverseguros.es
José Bartolozzi
jbartolozzi@inverseguros.es
Lola Aragón
laragon@inverseguros.es
Carlota de la Torre
ctorre@inverseguros.es

Francisco Abascal
fabascal@inverseguros.es
Antonio Daniele
adaniele@inverseguros.es
José Luis Carmona
jcarmona@inverseguros.es
Tel. +34 915 77 3970

Toda información contenida en este informe ha sido obtenida por Inverseguros SV SAU, de fuentes que considera fiables. Las opiniones vertidas en el mismo han sido elaboradas de buena fe y son exclusivas de su Departamento de Análisis y no pueden ser consideradas como una oferta de compra o de venta de acciones. Inverseguros SV SAU no asume ninguna responsabilidad que se derive del contenido de este documento. El sistema retributivo del/los analista/s de los informes se basa en diversos criterios entre los que figuran los resultados obtenidos en el ejercicio económico por el Grupo Inverseguros, pero en ningún caso está vinculada directa o indirectamente al sentido de las recomendaciones contenidas, ni/o a operaciones de banca de inversión realizadas por Inverseguros SV, SAU ni/o por personas jurídicas vinculadas. Inverseguros SV, SAU, es una empresa de servicios de inversión sometida a la legislación española, bajo supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y dispone de un Reglamento de Conducta que puede ser consultado en su página en Internet. www.inverseguros.es