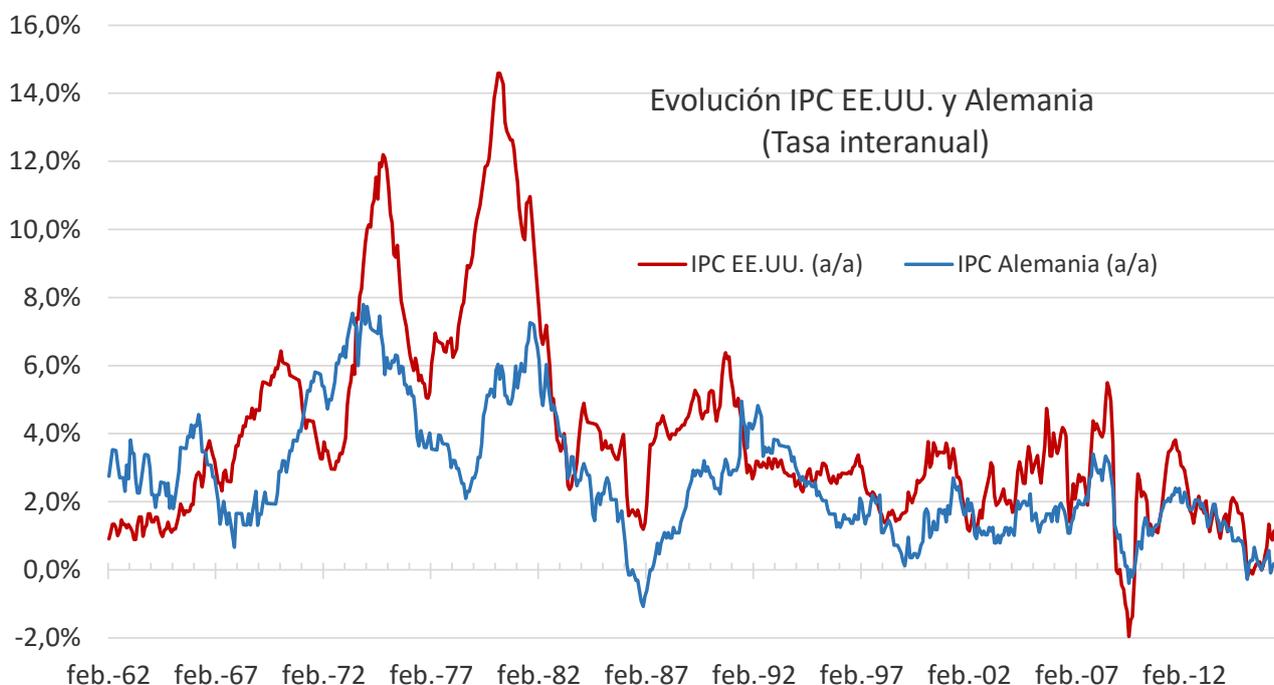
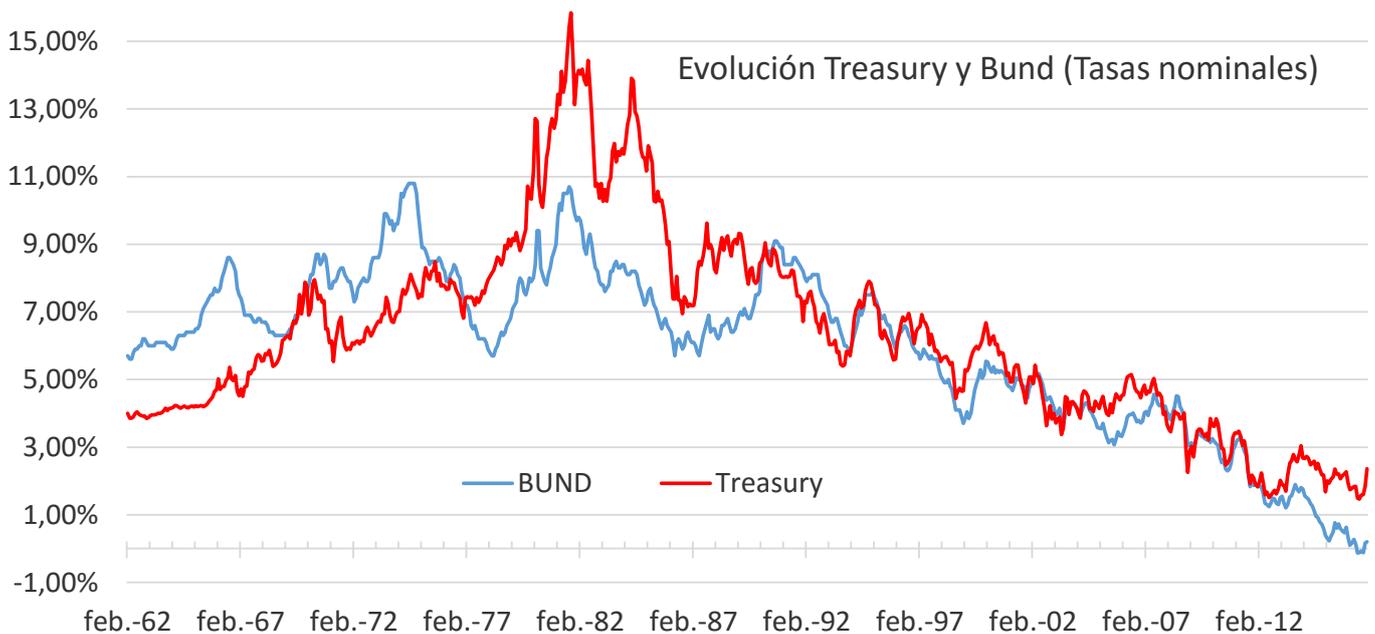


A DESTACAR:

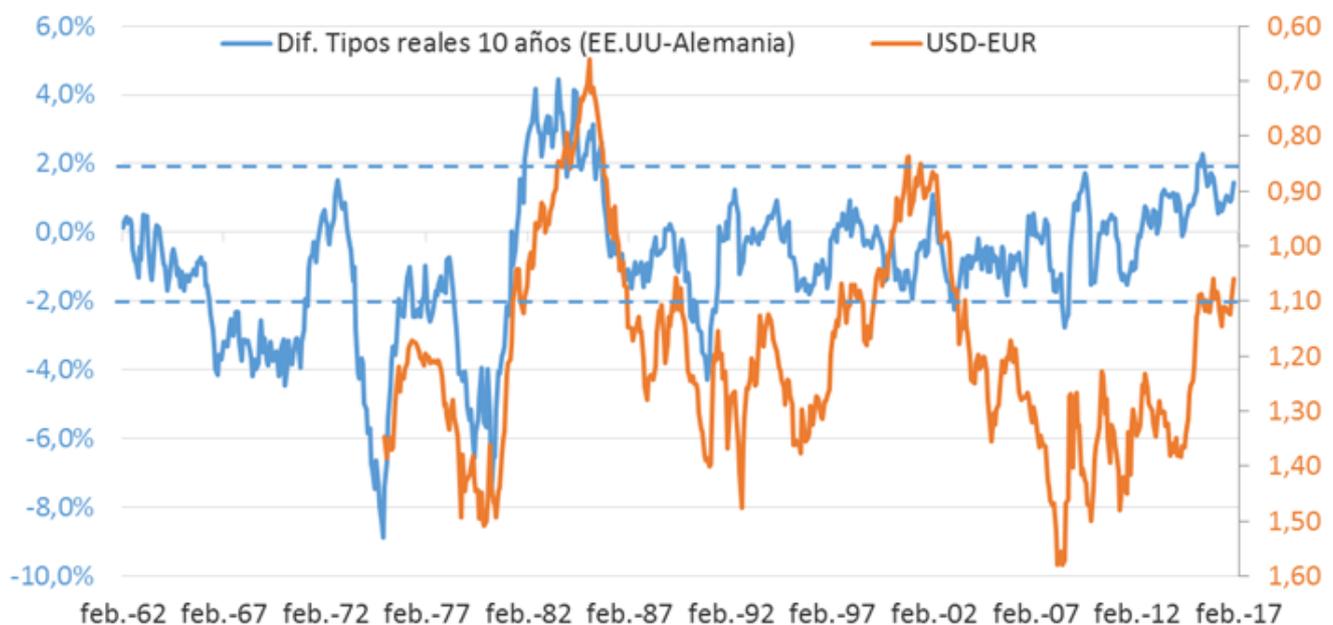
		Tasa de paro en el 4,6% por caída de la tasa de actividad al 62,66%.
		Ganancias medias salariales en nov. en el 2,5% interanual desde el 2,8%.
		Repunte en el ISM manufacturero de noviembre a 53,2 desde 51,9.
		Revisión en un 0,3% al alza del PIB del 3ºT (3,2%) por mejor consumo privado.
		Solidez del PMI manufacturero situándose en 53,7 en nov (subida de 0,2 pts).
		Se mantiene la inflación subyacente en nov. en el 0,8% interanual.
		Acuerdo de la OPEP para reducir la producción en 1,2 mill. barriles diarios.
		Subida del 14% en el precio del barril que se sitúa en 54,15.
		Salida de capitales de los emergentes y fuerte depreciación de sus divisas.



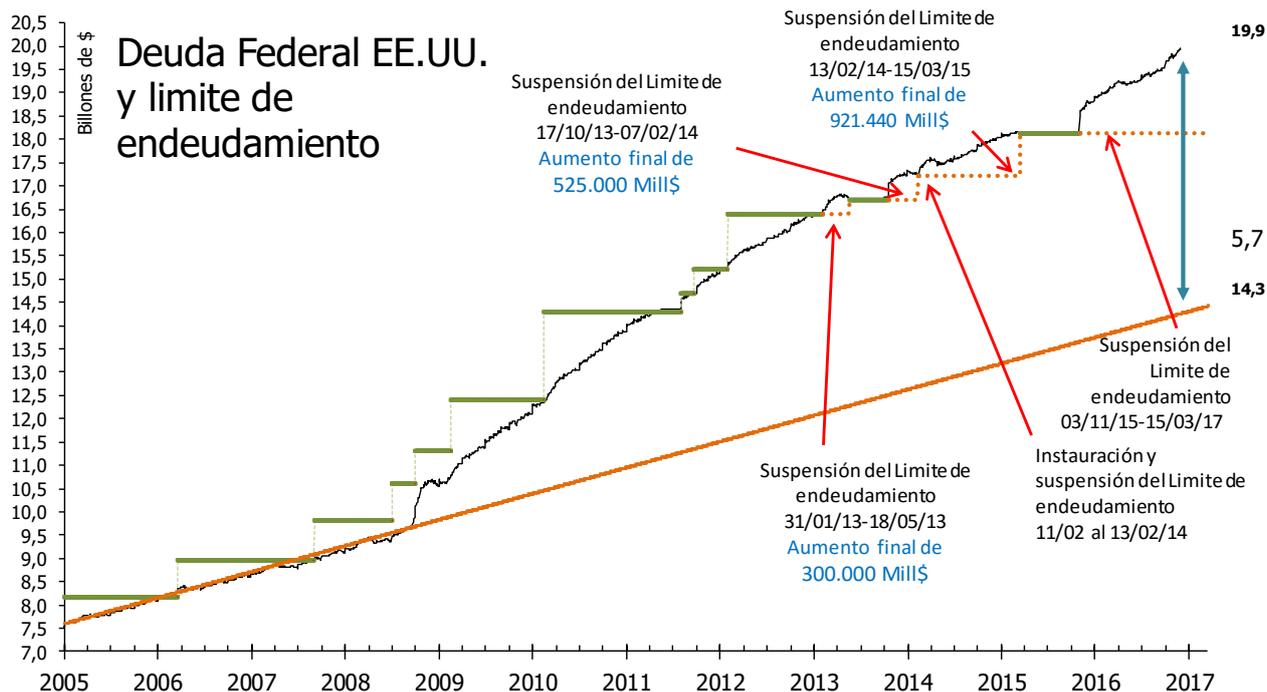
Desde los años 90 la economía mundial se ha integrado progresivamente. Los procesos productivos se han estructurado y dividido entre diferentes países. Se trata de una tendencia de muy difícil reversión (por mucho que Trump tenga una política más proteccionista) y que se traduce en un entorno en que los precios son cada vez más globales (no locales). El resultado es que la inflación en los países desarrollados ha convergido.



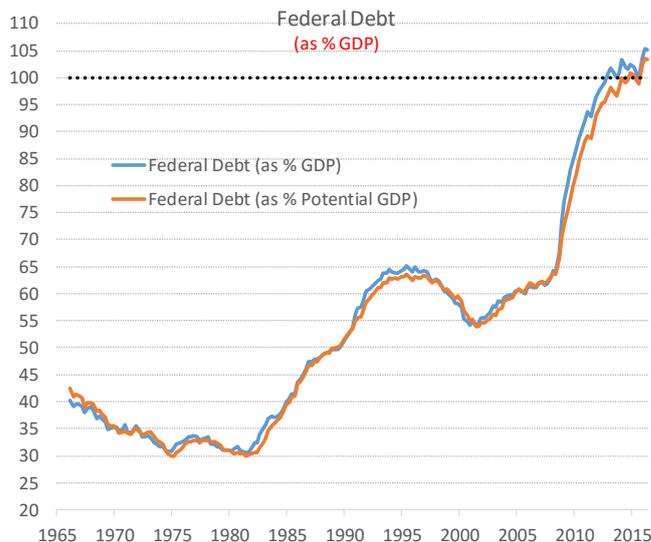
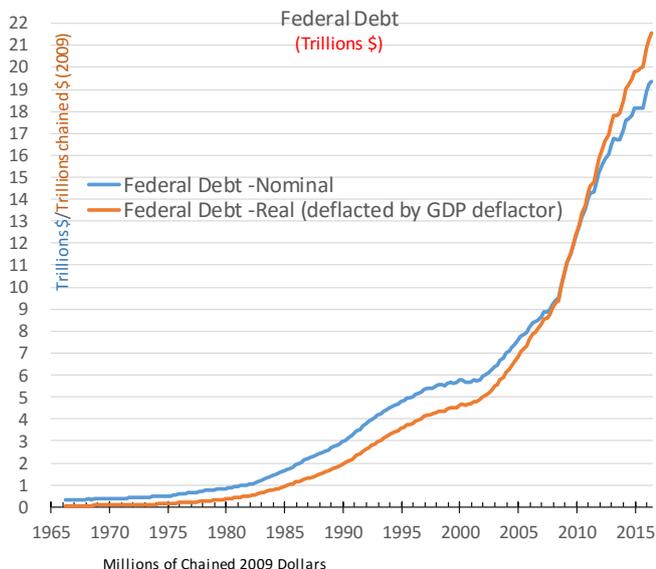
La existencia de un fenómeno en el que los precios son cada vez más globales y menos locales implica una mayor sincronía de las políticas monetarias. Eso se evidencia en una mayor convergencia en los tipos nominales, como se puede ver en el gráfico de evolución de la tasa de rentabilidad del Treasury y del Bund.



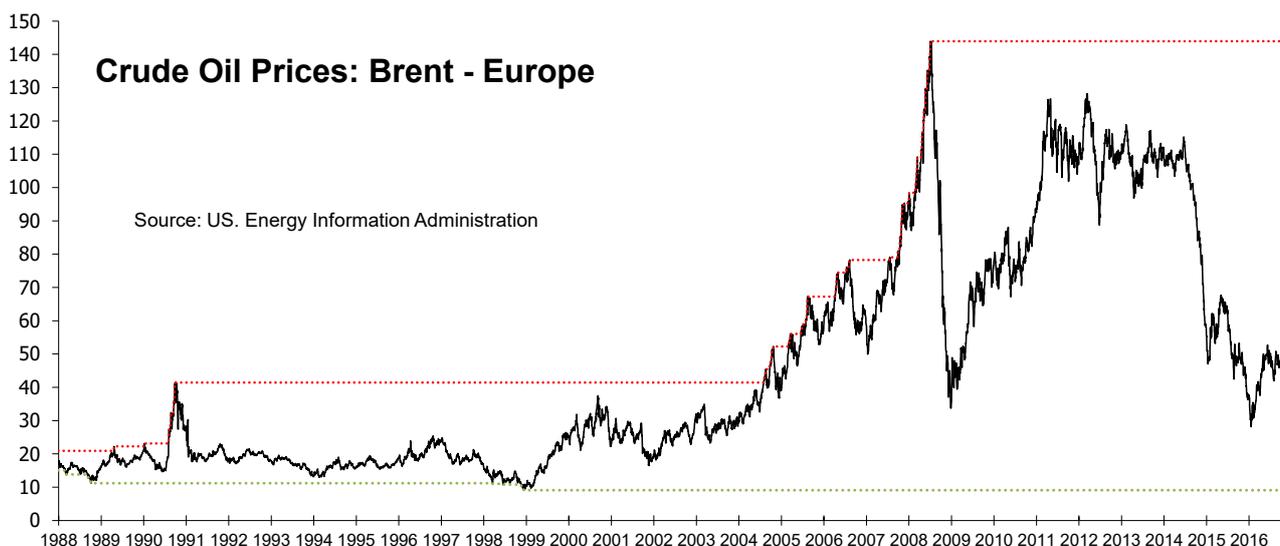
Analizada la evolución de los dif. de tipos de interés reales entre EE.UU y Alemania (en ese orden) se advierte que desde los años 80 es muy complicado que se rebasa la banda de +/- 2%. Existen 2 casos sin embargo. El primero, hacia arriba, fue de 1981-85 con Reagan como consecuencia de la falta de control de la inflación en EE.UU. junto a la implementación de un paquete fiscal expansivo. El 2º, hacia abajo, 1990-91, fue generado por la reunificación de Alemania. En el 2008 existieron meramente 4 meses de rebasamiento de la horquilla.



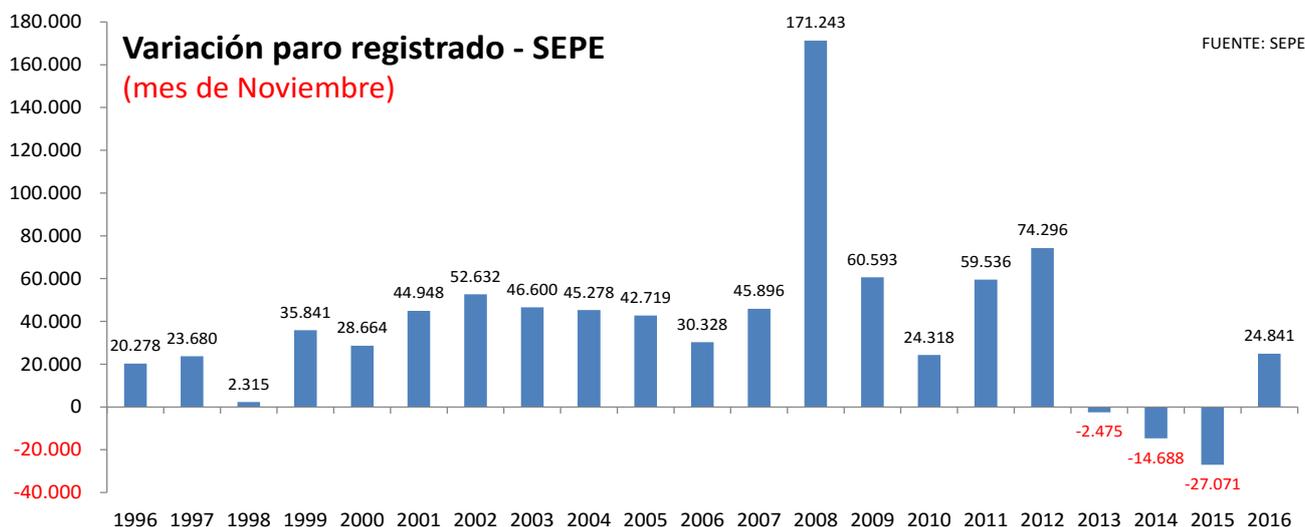
Desde la crisis del 2007, el nivel de endeudamiento en los EE.UU. se ha disparado. Según cálculos propios, al ritmo de crecimiento previo a la crisis, la deuda estaría actualmente en los 14,3 billones de \$. Sin embargo, se sitúa ya en los 19,9 billones lo que supone una inyección de 5,7 billones que no han logrado un efecto más que efímero. Suspensiones en el límite de endeudamiento y bloqueos del mismo han sido episodios que muestran una situación ya prácticamente al límite. Ya se supera el nivel de deuda previsto para marzo del 2017 (fecha negociación del nuevo limite).



Las comparaciones del programa de gasto de Trump con el de Reagan no dejan de sucederse. Mientras Reagan contaba en 1981 con un nivel de endeudamiento federal (sin incluir deuda estatal y municipal) de solo el 30% del PIB, actualmente es del 105%. En términos nominales, la deuda federal que separa a Trump de Reagan es tan amplia como los 0,9 billones de 1981 a los casi 20 billones actualmente (20 veces). El PIB ha pasado de 3 billones a 18,5 (6 veces).



El precio del petróleo subió de manera acelerada tras anunciarse el acuerdo alcanzado el miércoles para limitar a partir de enero la producción en 1,2 millones de barriles/día. El precio pasó de 44,80 \$/barril hasta los 49,35 \$/barril el día siguiente al acuerdo. Los ministros de la OPEP decidieron recortar a partir de enero la producción hasta situarla en un máximo de 32,5 millones de barriles/día. Este recorte, el primero desde el año 2008, llega cuando el precio del barril OPEP se encuentra en su media anual más baja desde 2004 (39,77 dólares). Al recorte pactado habrá que sumar un ajuste adicional de otros 600.000 barriles/día por parte de otros países productores fuera de la OPEP (Rusia), lo que podría elevar el recorte mundial a un total de 1,8 millones de barriles/día.



El paro registrado en el SEPE (antiguo INEM) aumentó en noviembre en 24.841 personas. Se rompe así al extraordinaria racha de descensos vistos en este mes en los tres últimos años. Por el contrario, en los últimos 8 años en este mismo mes el paro registrado aumentaba, por término medio, en 43.219 personas. La cifra total de parados alcanza los 3.789.823. En términos desestacionalizados, el desempleo subió en 14.543 personas en el mes de noviembre.

PRIMAS DE SEGUROS DE CAMBIO

Nombre	Dem		Ofe		Fecha
EUR/USD	1,0676		1,0678		02-12-16
EUR/USD 1W	2,34	2,46	1,0678	1,0680	02-12-16
EUR/USD 2W	5,35	5,55	1,0681	1,0684	02-12-16
EUR/USD 3W	8,80	9,05	1,0685	1,0687	02-12-16
EUR/USD 1M	20,17	20,47	1,0696	1,0698	02-12-16
EUR/USD 2M	35,88	36,13	1,0712	1,0714	02-12-16
EUR/USD 3M	49,65	50,15	1,0726	1,0728	02-12-16
EUR/USD 6M	98,41	99,29	1,0774	1,0777	02-12-16
EUR/USD 9M	150,25	151,25	1,0826	1,0829	02-12-16
EUR/USD 1Y	203,73	206,23	1,0880	1,0884	02-12-16

Nombre	Dem		Ofe		Fecha
EUR/JPY	121,34		121,35		02-12-16
EUR/JPY 1W	0,47	0,73	121,34	121,35	02-12-16
EUR/JPY 2W	1,17	1,61	121,35	121,36	02-12-16
EUR/JPY 3W	2,50	3,16	121,36	121,38	02-12-16
EUR/JPY 1M	-2,25	-1,50	121,32	121,33	02-12-16
EUR/JPY 2M	-1,29	-0,38	121,33	121,34	02-12-16
EUR/JPY 3M	9,65	10,88	121,43	121,45	02-12-16
EUR/JPY 6M	-1,38	0,61	121,32	121,35	02-12-16
EUR/JPY 9M	-3,26	-0,39	121,31	121,34	02-12-16
EUR/JPY 1Y	-6,22	-2,68	121,28	121,32	02-12-16

Nombre	Dem		Ofe		Fecha
EUR/GBP	0,8423		0,8424		02-12-16
EUR/GBP 1W	1,04	1,28	0,8424	0,8425	02-12-16
EUR/GBP 2W	2,44	2,77	0,8426	0,8427	02-12-16
EUR/GBP 3W	4,57	5,00	0,8428	0,8429	02-12-16
EUR/GBP 1M	6,18	6,69	0,8429	0,8431	02-12-16
EUR/GBP 2M	13,32	13,74	0,8437	0,8438	02-12-16
EUR/GBP 3M	19,32	19,95	0,8443	0,8444	02-12-16
EUR/GBP 6M	39,71	41,03	0,8463	0,8465	02-12-16
EUR/GBP 9M	60,45	62,51	0,8484	0,8487	02-12-16
EUR/GBP 1Y	82,39	85,55	0,8506	0,8510	02-12-16

Nombre	Dem		Ofe		Fecha
EUR/CNH	7,3375		7,3405		02-12-16
EUR/CNH 1W	93,32	200,99	7,3468	7,3606	02-12-16
EUR/CNH 2W	218,13	326,20	7,3593	7,3731	02-12-16
EUR/CNH 3W	328,87	437,10	7,3704	7,3842	02-12-16
EUR/CNH 1M	475,30	584,37	7,3850	7,3989	02-12-16
EUR/CNH 2M	819,34	928,28	7,4194	7,4333	02-12-16
EUR/CNH 3M	1058,21	1224,28	7,4433	7,4629	02-12-16
EUR/CNH 6M	1877,22	2099,17	7,5252	7,5504	02-12-16
EUR/CNH 9M	2678,25	2963,17	7,6053	7,6368	02-12-16
EUR/CNH 1Y	3519,51	3863,89	7,6895	7,7269	02-12-16

PREVISIONES

	02/12/2016	1M	2M	3M	6M	12M
EUR/USD	1,0642	1,0800	1,0900	1,1300	1,1400	1,1500
EUR/JPY	121,20	119,00	122,00	124,00	125,00	126,00
EUR/CHF	1,0751	1,0800	1,0850	1,1000	1,1025	1,1050
EUR/GBP	0,8430	0,8750	0,9150	0,9300	0,9500	0,9700
EUR/CNH	7,3228	7,5500	7,5700	7,8200	7,9500	8,0000

RECOMENDACIONES

	Evolución Pasada (media)		SPOT 02-12-16 16:59	PERSPECTIVA									
	90 días 01-12-16	30 días 01-12-16		30 DIAS				90 DIAS					
				Mínimo - Máximo	Recomendación coberturas				Mínimo - Máximo	Recomendación coberturas			
				Nivel Forward	25%	50%	75%	100%	Nivel Forward	25%	50%	75%	100%
	1,1006	1,0791	1,0658	1,0500 - 1,1260 1,0700	EXP	[Bar chart]			1,0800 - 1,1450 1,0800	EXP	[Bar chart]		
	0,8709	0,8677	0,8423	0,8550 - 0,9000 0,8487	EXP	[Bar chart]			0,8600 - 0,9300 0,8528	EXP	[Bar chart]		
	115,31	117,13	121,34	112,90 - 116,40 121,54	EXP	[Bar chart]			110,00 - 118,00 121,53	EXP	[Bar chart]		
	7,4285	7,3852	7,3268	7,3500 - 7,7000 7,4207	EXP	[Bar chart]			7,4000 - 8,0000 7,5872	EXP	[Bar chart]		
	1,0852	1,0758	1,0784	1,0700 - 1,0975 1,0752	EXP	[Bar chart]			1,0800 - 1,1000 1,0743	EXP	[Bar chart]		

Recomendación semana anterior: [Bar chart] Exportaciones [Bar chart] Importaciones



SOPORTES			SPOT	RESISTENCIAS		
1,0120	1,0460	1,0500	1,0640	1,0740	1,0850	1,1500
++	+	++		+	+	++

		Rango objetivo	
TENDENCIA	1-3 meses	1,0500	1,1200 ↑
	4-6 meses	1,0800	1,1500 ↑

USD-EUR:

Importante ruptura del soporte de 1,0800/20 que conformaba la parte más baja del rango lateral que se mantenía desde prácticamente todo el 2016. Actualmente cotización en un relevante soporte de largo plazo (1,0460/1,0500) que de ser rebasado depararía 1,0120. Nuestro escenario central consiste en un rebote desde los actuales niveles.



SOPORTES			SPOT	RESISTENCIAS		
0,8140	0,8330	0,8450	0,8460	0,8800	0,9050	0,9080
++	++	++		+	+	++

		Rango objetivo	
TENDENCIA	1-3 meses	0,8500	0,9000 ↑
	4-6 meses	0,8900	0,9600 ↑

GBP-EUR:

Corrección bastante fuerte rebasando nuestro soporte de 0,8800/20. Mantenemos en todo caso escenario de l.p. de debilitamiento de la GBP. No desplazamos el objetivo posible en 0,95-0,96. Bien es verdad que requerirá bastante más tiempo. Soporte importante en la actual zona (0,8400/50).



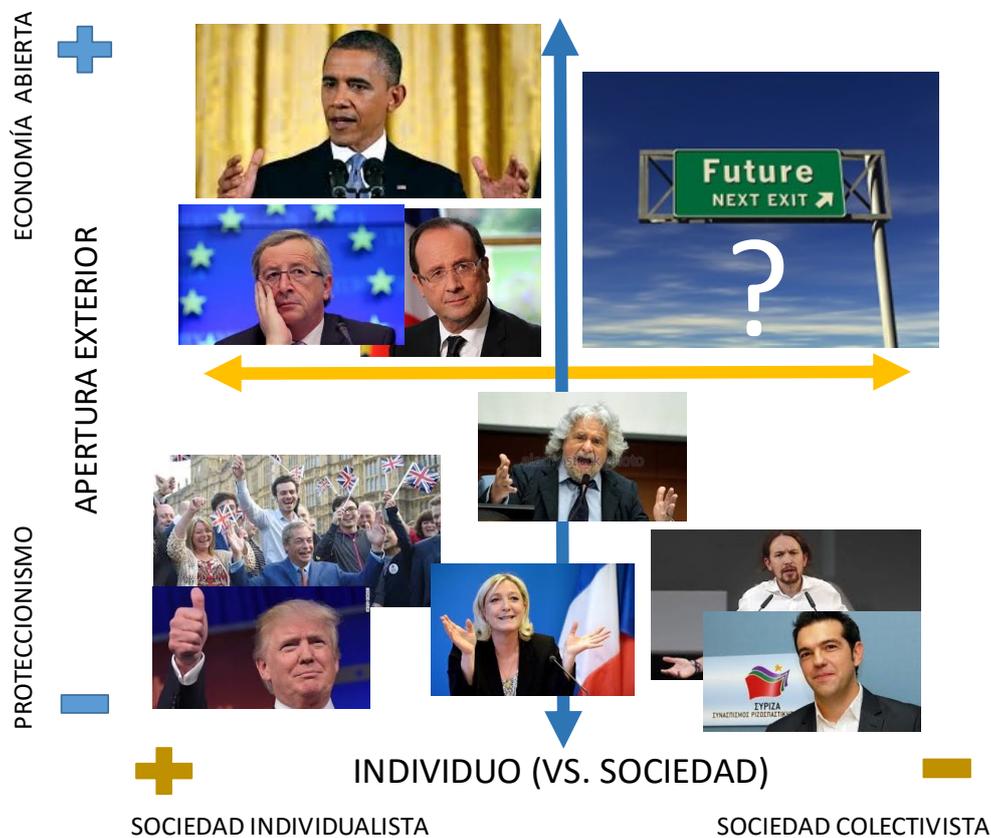
SOPORTES			SPOT	RESISTENCIAS		
114,30	118,30	120,30	121,20	122,20	123,25	128,80
++	+	+		+	-	++

TENDENCIA	Rango objetivo	
	1-3 meses	118,00
4-6 meses	120,00	125,00 ↑

JPY-EUR:

La congestión técnica semanal ha tenido una rápida resolución con un fuerte movimiento alcista del EUR. Es probable que se produzca una reducción de la volatilidad asentándose en todo caso la tendencia alcista del EUR. En el l.p. el objetivo sería incluso 128,80. Sólo se anularía si se rompe el soporte de 114,30.

OTRA MIRADA



Modelo adaptado en base al artículo de Anton Costas en «El País» (27/11/2016) titulado "La alternativa al cosmopolitismo dogmático y al populismo"

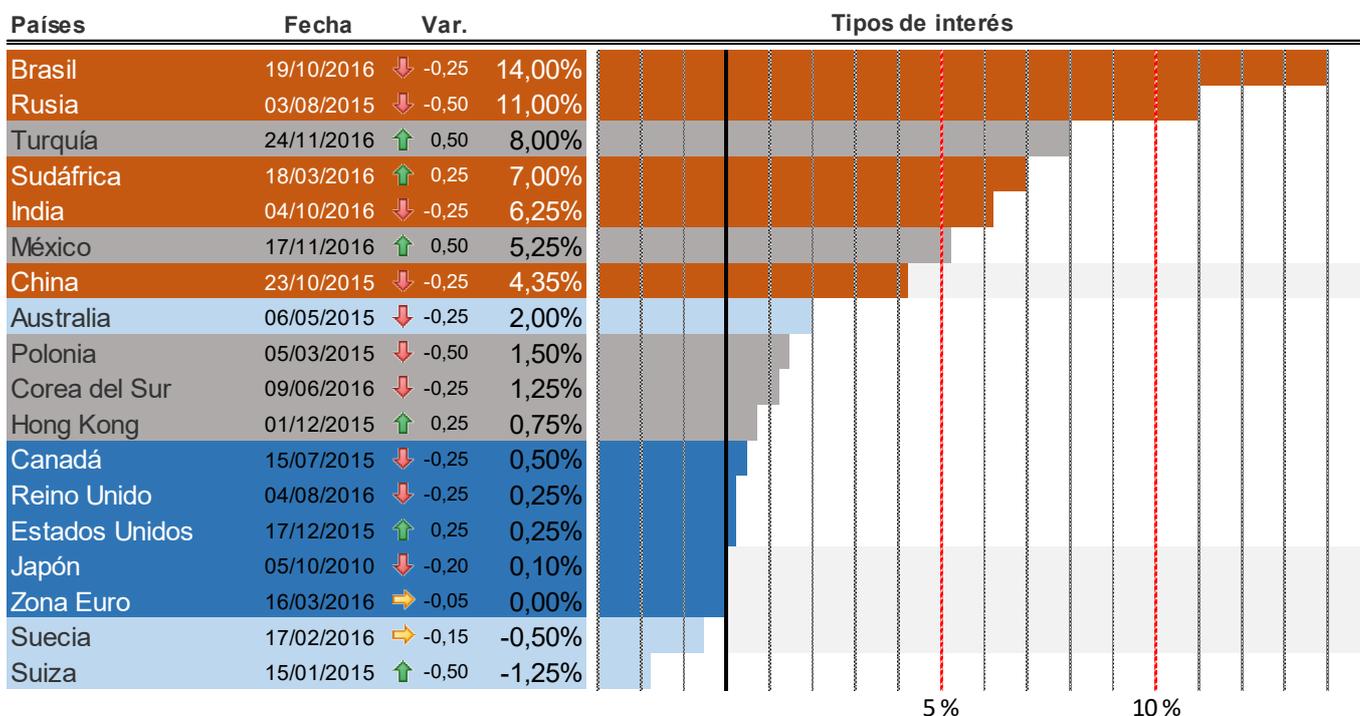
AGENDA SEMANAL 05/12/16 AL 09/12/16)

FECHA	PAÍS	INDICADOR	PERIODO	PREVISIÓN	ANTERIOR
05/12/2016		Confianza Emprearial (Servicios) (PMI)	Noviembre	54,1	54,1
05/12/2016		Confianza Emprearial (Servicios) (PMI)	Noviembre	54,3	54,5
05/12/2016		Confianza Emprearial (No Manufact) (ISM)	Noviembre	55,0	54,8
06/12/2016		Balanza Comercial	Octubre	-41.200 mill \$	-36.400 mill \$
07/12/2016		Producción Industrial (m/m)	Octubre	0,8%	-1,8%
07/12/2016		Producción Industrial (m/m)	Octubre	0,2%	-0,4%
07/12/2016		PIB (trm/trm)	3º TRIM	0,6%	0,5% (p)
09/12/2016		IPC (a/a)	Noviembre	2,2%	2,1%
09/12/2016		Producción Industrial (m/m)	Octubre	0,5%	-1,1%

A VIGILAR (05/12/16 AL 09/12/16)

FECHA	PAÍS	ACONTECIMIENTO
07/12/2016		Reunión del Banco de Canadá.
08/12/2016		Reunión del Banco Central Europeo.

TIPOS DE INTERES OFICIALES (02/12/16)



GRUPOS

BRICS

G-7

Emergentes (excluido BRIC's)

Desarrollados (excluido UME/G-7)

NOTA: El 24 de noviembre, el Banco Central de Turquía subió sus tipos de interés en 0,50 puntos hasta el 8,0%. Es la primera vez en tres años que el banco central decide aumentar los tipos de interés, que habían ido bajando paulatinamente desde el 10% en enero de 2014 hasta situarse en el 7,5 %.