

Jueves, 12 de abril 2018

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

12/04/2018

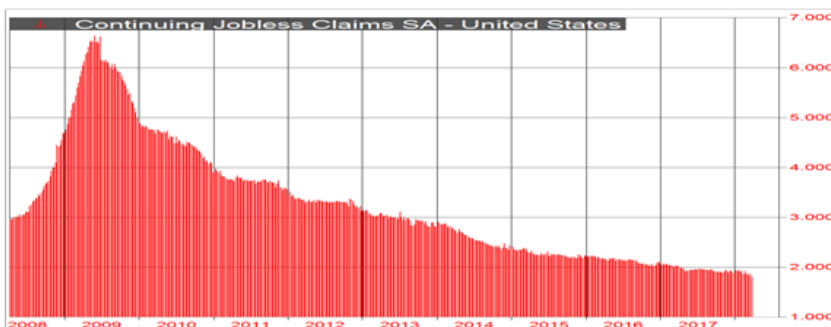
Indices Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indices	anterior	11/04/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	991,08	988,51	-2,57	-0,26%	Abril 2017	9.710,0	-25,80	Yen/\$	1,236
IBEX-35	9.763,5	9.735,8	-27,7	-0,28%	Mayo 2018	9.668,0	-67,80	Euro/£	1,147
LATIBEX	4.378,00	4.411,00	33,0	0,75%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>	
DOWJONES	24.408,00	24.189,45	-218,55	-0,90%	USA 5Yr (Tir)	2,62%	=	Brent \$/bbl	72,06
S&P 500	2.656,87	2.642,19	-14,68	-0,55%	USA 10Yr (Tir)	2,78%	-2 p.b.	Oro \$/ozt	1.338,95
NASDAQ Comp.	7.094,30	7.069,03	-25,27	-0,36%	USA 30Yr (Tir)	3,00%	-2 p.b.	Plata \$/ozt	16,49
VIX (Volatilidad)	20,47	20,24	-0,23	-1,12%	Alemania 10Yr (Tir)	0,50%	-2 p.b.	Cobre \$/lbs	3,14
Nikkei	21.687,10	21.660,28	-26,82	-0,12%	Euro Bund	159,36	0,00	Niquel \$/Tn	13,740
Londres(FT100)	7.266,75	7.257,14	-9,61	-0,13%	España 3Yr (Tir)	-0,15%	+1 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>	
Paris (CAC40)	5.307,56	5.277,94	-29,62	-0,56%	España 5Yr (Tir)	0,22%	=	1 mes	-0,371
Frankfort (DAX)	12.397,32	12.293,97	-103,35	-0,83%	España 10Yr (TIR)	1,25%	=	3 meses	-0,327
Euro Stoxx 50	3.438,78	3.419,71	-19,07	-0,55%	Diferencial España vs. Alemania	76	+3 p.b.	12 meses	-0,191

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	3.177,35
IGBM (EUR millones)	3.352,72
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	2.883,59
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	7.753,47

**Peticiones continuadas subsidios desempleo EEUU (semanales; miles) - 10 años**

Fuente: Departamento de Trabajo; FactSet


**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,236

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	8,14	8,17	-0,03
B. SANTANDER	5,33	5,32	0,01
BBVA	6,32	6,35	-0,02

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Peticiones iniciales subsidios desempleo (semana): Est: 230.000; ii) Índice de precios importación (marzo): Est MoM: 0,2%

iii) Índice precios exportación (marzo): Est MoM: 0,2%

Zona Euro: Actas de la reunión de marzo del Consejo de Gobierno del BCE

Francia: i) IPC (marzo; final): Est MoM: 1,0%; Est YoY: 1,5%; ii) Subyacente IPC (marzo; final): Est MoM: 1,1%; Est YoY: 1,7%

**Comentario de Mercado** (algo menos de 6 minutos de lectura)

**Como ya anticipamos hace un par de días que podría suceder, la posibilidad de que EEUU junto a varios países aliados llevase a cabo una operación de castigo contra el régimen sirio pesó AYER en el comportamiento de los mercados financieros mundiales.** Así, y aunque de forma moderada, se pudo apreciar cierta aversión al riesgo, con los inversores optando por rotar posiciones hacia activos más seguros como los bonos. En la renta variable destacó el

**Jueves, 12 de abril 2018**

comportamiento de los valores energéticos tanto en las plazas europeas como en Wall Street, apoyados en un nuevo repunte del precio del crudo, que se ha situado en los últimos días a niveles de máximos multianuales. Incluso el mayor incremento semanal de lo esperado de los inventarios de petróleo estadounidenses, que publicó AYER la EIA -ver análisis en sección de Economía y Mercados- fue obviado por unos inversores que están acumulando posiciones largas en esta materia prima como consecuencia de la tensión generada en Oriente Medio. Así, las posibles represalias de los Aliados contra el régimen de Asad, que tienen el riesgo de generar un enfrentamiento directo con Rusia e Irán, principales aliados del Gobierno sirio, y el ataque con misiles que sufrió AYER la capital saudita, Riad, hacen que el conflicto entre sunitas y chiitas en esta región haya alcanzado su punto más álgido en años.

Por lo demás, comentar que AYER la inflación volvió a ser protagonista en EEUU, donde se publicó el IPC del mes de marzo. A pesar de que éste estuvo algo por debajo de lo esperado, consecuencia de la fuerte caída de los precios de la energía en el mes -ver análisis en sección de Economía y Mercados-, la inflación subyacente, que excluye para su cálculo los precios estos últimos precios y los de los alimentos no procesados, repuntó, hasta situarse por encima del 2%. Si bien es cierto que el indicador de precios que más sigue la Reserva Federal (Fed), el índice de precios del consumo personal (PCE), sigue por debajo de este nivel, todo parece indicar que lo superará en unos meses. Así al menos lo piensa una parte importante de los miembros del Comité de Mercado Abierto de la Fed (FOMC), tal y cómo se pudo comprobar AYER tras la publicación de las actas de la reunión que mantuvo este organismo a finales del mes de marzo -ver análisis en sección de Economía y Mercados-.

Está por ver si la inflación estadounidense, apoyada en los mayores precios de los combustibles, se dispara al alza en los próximos meses forzando a la Fed a actuar en materia de tipos de interés de forma más expeditiva de lo que actualmente descuenta el mercado: dos nuevas subidas de las tasas oficiales en lo que resta de ejercicio. Si la probabilidad de que en lugar de dos sean tres las alzas aumenta, este factor se convertirá sin duda en un nuevo obstáculo para que las bolsas recuperen su tendencia alcista.

Más a corto plazo, y en lo que hace referencia a la sesión de HOY, señalar que la aparente inminencia del ataque estadounidense y sus aliados a enclaves defendidos por el régimen sirio -de momento se han "subido al carro" Arabia Saudita, Francia y el Reino Unido- creemos que seguirá pesando en el comportamiento de las bolsas europeas cuando abran esta mañana, tal y como lo ha hecho en las asiáticas.

Por lo demás, comentar que HOY la agenda macro es bastante liviana, destacando la publicación en Francia del IPC de marzo y las actas de la última reunión del Consejo de Gobierno del BCE, actas que habrá que escrutar en profundidad para determinar cuál es el actual equilibrio de fuerzas dentro del organismo entre los partidarios de ir más rápido a la hora de retirar estímulos y los que, como su presidente Draghi, opinan que el BCE debe mantener por mucho tiempo sus actuales políticas monetarias expansivas.

Por último, señalar que HOY algunas importantes compañías, como la gestora BlackRock o la aerolínea Delta, darán a conocer en Wall Street sus cifras trimestrales, actuando como "teloneros" de los tres grandes bancos, el Citigroup, JP Morgan y Wells Fargo, con los que MAÑANA se inicia de

Jueves, 12 de abril 2018

forma oficiosa la temporada de presentaciones de resultados trimestrales. En principio, y como ya hemos comentado, los analistas han situado el "listón" muy alto en esta ocasión, lo que nos genera alguna inquietud de cara a la reacción del mercado si las compañías se muestran incapaces de superarlo. En sentido contrario, de hacerlo, éste podría ser el catalizador que necesitan los mercados para recuperar el buen tono que mostraron a comienzos de ejercicio.

## Eventos Empresas del Día

---

. **Ence (ENC)**: paga dividendo complementario ordinario a cargo resultados 2016 por importe bruto de EUR 0,066;

### Bolsas Europeas:

- L'Oreal (OR-FR): publica ventas e ingresos 1T2018;
- Sodexo (SW-FR): resultados 2T2018;
- Wirecard (WDI-DE): resultados 4T2017;
- Mothercare (MTC-GB): publica ventas e ingresos 4T2018;

**Wall Street**: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- BlackRock (BLK-US);
- Delta Air Lines (DAL-US);

## Economía y Mercados

---

### • ESPAÑA

. Según datos del Instituto Nacional de Estadística (INE), **el número de operaciones de compraventa de viviendas aumentó el 16,2% en febrero en tasa interanual (+23,1% en enero), hasta las 41.480**, lo que representa su cifra más alta en un mes de febrero desde el ejercicio 2011. De esta forma, la compraventa de viviendas encadena diez meses consecutivos de incrementos interanuales.

Señalar que las operaciones sobre viviendas de segunda mano aumentaron un 16,2% en tasa interanual, hasta las 33.963, mientras que la compraventa de viviendas nuevas se incrementó un 16,4% en tasa interanual, hasta 7.517 transacciones.

Además, el 90,2% de las viviendas transmitidas por compraventa en febrero fueron viviendas libres (+17,4% en febrero en tasa interanual, hasta 37.412 transacciones) y el 9,8%, protegidas (+5,8%, hasta 4.068).

En relación a enero la compraventa de viviendas retrocedió un 12,3%, su mayor descenso mensual en un mes de febrero desde 2014.

Jueves, 12 de abril 2018

---

## • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según dijo ayer Mario Draghi, presidente del Banco Central Europeo (BCE), **el efecto directo sobre la economía de la Zona Euro de las tarifas comerciales anunciado por EEUU y China es pequeño**. El mayor riesgo es que pueden dañar la confianza de los inversores y desencadenar represalias.

. La Oficina Nacional de Estadística británica, la ONS, publicó ayer que **la producción industrial aumentó en el Reino Unido el 0,1% en el mes de febrero en relación a enero, mientras que en tasa interanual lo hizo el 2,2% frente al 1,2% de enero**. Los analistas esperaban un aumento de esta variable en el mes del 0,4% y uno en tasa interanual del 2,9%.

Por su parte, la producción manufacturera bajó en el mes analizado el 0,2% en relación enero, en lo que es su primer descenso mensual desde marzo de 2017. En tasa interanual la producción manufacturera subió el 2,5% (2,2% en enero). El consenso de analistas esperaba un repunte mensual de esta variable del 0,2% y uno interanual del 3,3%.

Destacar que en el mes la producción industrial se vio reforzada por un avance mensual de 3,7% en la producción de electricidad y gas y por un aumento de 0,7% en el suministro de agua. En sentido contrario, se vio lastrada por el descenso del 2,7% experimentado por la producción en la industria extractiva.

Por último, señalar que la producción en la construcción descendió el 3,0% en el mes en tasa interanual, tras caer el 1,6% en relación a enero.

***Valoración:** todo parece indicar que las fuertes tormentas de nieve que afectaron al Reino Unido en febrero y marzo van a pasar su factura, ralentizando el ritmo de crecimiento de la economía británica, que ahora estaría expandiéndose a una tasa intertrimestral del 0,2%, muy inferior a la alcanzada a finales de 2017. Está por ver si el Banco de Inglaterra (BoE) tiene en cuenta este hecho o lo toma como algo coyuntural de cara a la esperada subida de tipos de interés oficiales que esperan los inversores en la reunión de su Comité de Política Monetaria del mes de mayo.*

## • EEUU

. **Ayer se publicaron las actas de la reunión del Comité de Mercado Abierto (FOMC) de la Reserva Federal (Fed) celebrada en marzo**. Según éstas, todos los participantes esperan un fortalecimiento del crecimiento económico y de la inflación en los próximos meses. En este sentido expresaron una **mayor confianza en que la inflación subirá hasta el objetivo del 2%** dentro del próximo año.

También esperan **un impulso significativo de la reciente reforma fiscal** en los próximos años, aunque expresaron incertidumbre sobre la magnitud y los plazos al respecto, ya que no hay precedentes de dicho estímulo en la parte tardía del ciclo económico.

Algunos participantes indicaron que la mejor perspectiva para el crecimiento y la inflación probablemente justificaría una **senda de subidas de tipos ligeramente más rápida** de lo que se esperaba antes.

Los miembros del FOMC **debatieron los costes y beneficios de permitir que la economía se sobrecaliente** y discutieron cómo tendrían que subir tipos posteriormente a un nivel que ralentizara el crecimiento deliberadamente.

Jueves, 12 de abril 2018

---

Por el contrario, los miembros del FOMC **consideraron la posibilidad de que se produzca una guerra comercial como un riesgo para la economía**, si bien las tarifas anunciadas por el momento no esperan que tengan un efecto significativo por sí mismas.

Además, los miembros del FOMC **restaron importancia a la reciente volatilidad de los mercados financieros**, señalando que las condiciones financieras siguen siendo expansivas.

Algunos miembros del comité señalaron que podría ser necesario indicar en los comunicados de futuras reuniones que **los tipos de interés acabarán subiendo desde un nivel bajo y expansivo a un nivel neutral o restrictivo para el crecimiento económico**.

Recordamos que en la reunión de marzo el FOMC votó por unanimidad una subida de 25 puntos básicos en los tipos de interés hasta el 1,5–1,75%, aunque “un par” de participantes mostraron cierto recelo señalando que sería mejor esperar a más evidencia de que la inflación estaba progresando hacia el objetivo del 2%.

***Valoración:** Definitivamente han quedado atrás las preocupaciones por la baja inflación que nos acompañaron durante gran parte del pasado año. Ahora las preocupaciones de los inversores apuntan a una aceleración de la inflación que lleve a la Fed a subir tipos más rápido de lo esperado. Recordamos que actualmente se descuentan dos nuevas subidas de tipos en 2018 (3 en el año) y tres más en 2019. No obstante, los mercados se preguntan si es posible que la Fed tenga que realizar una cuarta subida de tipos en 2018. La respuesta la tendrá la evolución de la inflación en los próximos meses, que seguirá siendo una variable a vigilar por parte de los mercados financieros. Si bien creemos que una cuarta subida de tipos no haría descarrillar la economía estadounidense, actualmente muy fuerte como esperamos que demuestren los resultados del 1T2018 que se publicarán en las próximas semanas, un repunte de la inflación por encima de lo esperado que lleve a los inversores a temer por un descontrol de esta variable y por el que la Fed tenga que subir tipos de forma acelerada sería muy mal recibida por los mercados financieros. Recordamos que la Fed ha subido tipos seis veces desde finales de 2015, y que actualmente se sitúan en el 1,5–1,75%, niveles todavía bajos en términos históricos.*

. El Departamento de Trabajo dijo ayer que el **índice de precios de consumo (IPC) bajó en el mes de marzo el 0,1% en relación a febrero, lastrado por los menores precios de las gasolinás (-5% en el mes)**. El consenso de analistas esperaba que el indicador se mantuviera estable en el mes. En tasa interanual el IPC subió en marzo el 2,4% (2,2% en febrero), tasa que es la más elevada en un año y que estuvo en línea con lo esperado por los analistas.

El subyacente del IPC, que excluye para su cálculo los precios de la energía y de los alimentos, subió en el mes de marzo el 0,2% en relación a febrero y en línea con lo esperado, mientras que en tasa interanual lo hizo el 2,1% (1,8% en febrero), tasa también en línea con lo estimado por los analistas.

***Valoración:** todo parece indicar que la inflación en EEUU está, poco a poco, repuntando y situándose cerca del objetivo de la Fed -recordar que el banco central estadounidense tiene como referencia el índice de precios del consumo personal, el conocido como PCE, que todavía se encuentra por debajo de su objetivo del 2%-.*

*Destacar, además, que los salarios ajustados por la inflación aumentaron el 0,4% en marzo. Sin embargo, han aumentado solo un 0,4% en los últimos 12 meses.*

*En resumen, evidencias de que comienza a repuntar la inflación pero que todavía lo está haciendo de forma controlada, algo que entendemos ya descontaban los miembros de la Fed al planificar dos nuevas subidas de las tasas de interés oficiales en lo que resta de ejercicio. Si, por el contrario, la inflación se acelera, la opción de una tercera subida de los tipos oficiales volvería a “entrar en juego”.*

Jueves, 12 de abril 2018

---

. La Administración de Información de la Energía (EIA) publicó ayer que **las reservas de crudo estadounidenses aumentaron en 3,3 millones de barriles en la semana del 6 de abril**, hasta los 428,6 millones (-19,6% en tasa interanual). Los analistas esperaban un descenso de 0,6 millones de barriles en la semana estudiada. Por su parte, los inventarios de gasolinas subieron en 0,5 millones de barriles en la misma semana, hasta los 238,9 millones (+1,2% en tasa interanual). En este caso los analistas esperaban un descenso de 1,4 millones de barriles. Por último, los inventarios de productos destilados bajaron en 1 millón de barriles, hasta los 128,4 millones (-14,5% en tasa interanual). El consenso esperaba en este caso una caída de cerca de 30.000 barriles.

***Valoración:** a pesar de que a priori el mayor aumento del esperado de los inventarios de crudo la semana pasada debería haber provocado una reacción negativa del precio de esta materia prima, la escalada de la tensión en Oriente Próximo, especialmente las explosiones que tuvieron lugar ayer en la capital de Arabia Saudita, Riad, provocaron un nuevo repunte de su precio, que está alcanzando en los últimos días sus niveles más elevados en varios años. A corto plazo, bueno para el comportamiento de las empresas petroleras en bolsa.*

## • MATERIAS PRIMAS

. El ministro de energía de Arabia Saudita, **Khalid al-Falih, dijo ayer que su país no se quedará quieto y permitirá que se cree otro exceso de oferta de crudo en el mercado, pero tampoco quiere que los precios del petróleo suban a "niveles no razonables"**. En ese sentido, señaló que cree que mucho del exceso de oferta se había corregido. Además, Falih se mostró feliz con el estado actual del mercado de crudo.

En relación a si había un precio objetivo para el crudo, Falih dijo que Arabia Saudita no tenía un precio objetivo y que estaban viendo que la oferta estaba disminuyendo en muchas regiones. En su opinión, la única forma de compensar esto es que los mercados financieros comiencen a financiar proyectos *upstream*.

## Noticias destacadas de Empresas

---

. Según distintos medios de comunicación, **Azora**, firma de gestión de activos inmobiliarios y de pisos en renta (entre ellos los de la socimi **HISPANIA (HIS)**), saldrá a Bolsa con la colocación de más del 50% de su capital. En concreto, Azora saltará al parqué a través de una oferta primaria a inversores cualificados. La operación se estructurará mediante una ampliación de capital que valorará la empresa en unos EUR 700 millones.

En el último ejercicio, sus ingresos alcanzaron los EUR 77,6 millones, un 21,4% más que el año anterior, con un cash flow de explotación (EBITDA) de EUR 37,4 millones, un 34% más que en 2016.

Con los fondos obtenidos la gestora financiará nuevas inversiones inmobiliarias, en línea con su actual estrategia de negocio. En este sentido, la compañía ha cerrado un acuerdo para compra el 21,79% de Carey Value Added por EUR 35,5 millones, un vehículo de inversión que gestiona la propia Azora y que se centra en hoteles urbanos, así como el 25% que aún no controla del fondo Azora Capital.

El precio del 25% del capital social de Azora Capital, será calculado teniendo en cuenta el precio de oferta de la colocación en Bolsa y determinados ajustes para reflejar las diferencias en el perímetro de ambas sociedades.

. Expansión informó ayer de que Citadel ha reducido su participación en **TÉCNICAS REUNIDAS (TRE)** desde el 1,84% hasta el 0,96%. El movimiento da continuidad al que a menor escala ya realizó a finales del mes de marzo pasado, cuando redujo su presencia en TRE desde el 2% anterior.



Jueves, 12 de abril 2018

---

**Valoración:** recordar que tenemos una recomendación de **MANTENER** para el valor y un **precio objetivo** de **EUR 26,69**.

. Según recoge hoy el diario Expansión, las entidades financieras han remitido sus cartas a **ACS** y Atlantia en las que consignan la cantidad que están dispuestas a prestar para financiar la compra de **ABERTIS (ABE)**. La suma asciende a EUR 27.600 millones para una operación que está valorada en EUR 18.184 millones, según le aseguraron al diario fuentes financieras. Ambas compañías han seleccionado a 26 entidades para cerrar el crédito.

El diario señala que la presentación de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) por ABE por parte de Hochtief (filial de ACS) es el primer paso de varias fases. Así, ABE se venderá a una sociedad conjunta formada por Atlantia (con el 50% más una acción), ACS (con el 30%) y Hochtief (con el 20% menos una acción) y el préstamo sindicado de EUR 18.184 millones se devolverá, porque la sociedad conjunta tendrá su propia estructura financiera.

Así, ACS y Atlantia aportarán entre EUR 7.000 – 8.000 millones en capital a la sociedad conjunta, por lo que la necesidad de financiación bancaria quedará reducida a en torno a EUR 10.000 millones, en forma de un préstamo sindicado que contará con los mismos bancos que participen en el crédito original de EUR 18.184 millones, aunque con importes más bajos.

No obstante, la intención de ACS y Atlantia es reducir el endeudamiento, y para ello refinanciarán EUR 7.000 millones a través de emisiones de bonos y venta de activos, manteniendo una financiación bancaria de EUR 3.000 millones como préstamo a largo plazo.

. Expansión informa hoy de que el fabricante de piezas de carbono **CARBURES (CAR)**, que se encuentra preparando su salto al Mercado Continuo, ha firmado, a través de su filial Carbures Mobility, el primer contrato con un Tier 1 chino de la industria de automoción. Los Tier 1 son los proveedores de primer nivel de los fabricantes de automóviles (OEMs), por lo que el acuerdo le permite acceder a la primera línea de fabricación de componentes y asentar su negocio en el país asiático.