

Lunes, 20 de agosto 2018

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

20/08/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)	
Indicador	anterior	17/08/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,143
IGBM	954,52	953,26	-1,26	-0,13%	Agosto 2018	9.377,0	-40,30	Yen/\$	110,63
IBEX-35	9.427,4	9.417,3	-10,1	-0,11%	Septiembre 2018	9.405,0	-12,30	Euro/£	1,117
LATIBEX	4.486,70	4.374,30	-112,4	-2,51%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>		<b>Materias Primas</b>		
DOWJONES	25.558,73	25.669,32	110,59	0,43%	USA 5Yr (Tir)	2,74%	=	Brent \$/bbl	71,83
S&P 500	2.840,69	2.850,13	9,44	0,33%	USA 10Yr (Tir)	2,87%	=	Oro \$/ozt	1.178,40
NASDAQ Comp.	7.806,52	7.816,33	9,81	0,13%	USA 30Yr (Tir)	3,03%	=	Plata \$/ozt	14,66
VIX (Volatilidad)	13,45	12,64	-0,81	-6,02%	Alemania 10Yr (Tir)	0,30%	-1 p.b.	Cobre \$/lbs	2,65
Nikkei	22.270,38	22.199,00	-71,38	-0,32%	Euro Bund	163,67	0,00	Niquel \$/Tn	13.240
Londres(FT100)	7.556,38	7.558,59	2,21	0,03%	España 3Yr (Tir)	-0,07%	-1 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>	
Paris (CAC40)	5.349,02	5.344,93	-4,09	-0,08%	España 5Yr (Tir)	0,41%	-1 p.b.	1 mes	-0,370
Frankfort (DAX)	12.237,17	12.210,55	-26,62	-0,22%	España 10Yr (TIR)	1,44%	=	3 meses	-0,319
Euro Stoxx 50	3.377,56	3.372,94	-4,62	-0,14%	Diferencial España vs. Alemania	115	+2 p.b.	12 meses	-0,167

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	950,97
IGBM (EUR millones)	1.034,02
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.024,10
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.225,41

**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,143

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,37	7,31	0,06
B. SANTANDER	4,37	4,34	0,03
BBVA	5,43	5,44	-0,01

**Evolución principales índices bursátiles mundiales - 2018**

Fuente: FactSet; Elaboración propia

Principales Índices	último cambio	% variación 2018	% variación desde mín	% variación desde máx.
S&P 500	2.850,13	6,6%	10,4%	-0,8%
DJ Industrial Average	25.669,32	3,8%	9,1%	-3,6%
NASDAQ Composite Index	7.816,33	13,2%	15,3%	-1,5%
Japan Nikkei 225	22.270,38	-2,2%	8,0%	-7,7%
STOXX 600	375,05	-1,6%	7,4%	-3,5%
Euro STOXX 50	3.372,94	-3,7%	2,9%	-8,2%
Euro STOXX	375,76	-2,5%	2,6%	-7,2%
Spain IBEX 35	9.417,30	-6,2%	0,4%	-11,2%
France CAC 40	5.344,93	0,6%	5,5%	-5,2%
Germany DAX (TR)	12.210,55	-5,5%	3,6%	-9,9%
FTSE MIB	20.415,27	-6,6%	0,0%	-16,8%
FTSE 100	7.558,59	-1,7%	9,7%	-4,0%

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

Alemania: Índice de precios industriales; IPP (julio): Est MoM: 0,4%; Est YoY: 3,0%

**Comentario de Mercado** (algo más de 7 minutos de lectura)

**Tras una complicada semana, en la que la volatilidad en los mercados de valores occidentales llegó a ser muy elevada, los inversores afrontan a partir de HOY una nueva semana, muy pendientes del desarrollo de la crisis turca y del reinicio de las negociaciones en materia comercial entre EEUU y China.** Por lo demás, y con la temporada de publicación de resultados trimestrales prácticamente finalizada en Wall Street y muy avanzada en las principales plazas europeas, será la macroeconomía, en especial los bancos centrales, la que centró la atención de los inversores.

**Lunes, 20 de agosto 2018**

Seguimos dudando de “la capacidad” de la crisis turca de extenderse al conjunto de economías emergentes, si bien es muy factible que, como ya está ocurriendo, pase factura a las que presentan más debilidades estructurales como es el caso de Argentina, Sudáfrica y de la India, cuyas divisas han sufrido en los últimos meses fuertes depreciaciones frente al dólar. El resto de este grupo de economías, y a diferencia de lo que ocurrió a finales de los 90, presentan déficits por cuenta corriente muy inferiores a entonces y reservas en divisas extranjeras mucho mayores, por lo que pueden afrontar una nueva crisis desde una posición de mayor solidez. Este no es el caso de Turquía que, como analizamos en nuestra sección de Economía y Mercados, sufrió el viernes la revisión a la baja de su calificación crediticia, que se aleja cada vez más del “grado de inversión”. Es muy difícil que esta economía, que hasta hace poco crecía a ritmos muy elevados, sea capaz de evitar entrar en recesión el año que viene. No obstante, dudamos de “su capacidad” para poder desestabilizar la economía global, tal y como parece que “piensan” algunos inversores.

En lo que hace referencia a las negociaciones que en materia comercial llevarán a cabo esta semana funcionarios de segundo nivel de EEUU y China, señalar que según *The Wall Street Journal* -ver sección de Economía y Mercados- éstas son un primer paso para preparar la reunión que mantendrán en noviembre el presidente estadounidense, Donald Trump, y su homónimo chino, Xi Jinping. Es por ello que, aunque no se avance mucho esta semana en este tema, sí es factible que se anuncie algún tipo de acuerdo para retrasar la entrada en vigor de nuevas tarifas hasta la mencionada reunión. En nuestra opinión, a ninguna de las partes le interesa que este tema llegue a “descontrolarse”, especialmente a China que es la que más tiene que perder en un momento en el que el crecimiento económico del país está dando síntomas de ralentización. Este factor viene pesando mucho en los mercados financieros chinos y occidentales en los últimos meses, habiendo provocado continuos cambios en las estrategias de los inversores, con rotaciones continuas entre valores cíclicos y defensivos. En este sentido, el viernes asistimos en Wall Street a un claro ejemplo de ello. Así, por la mañana eran los valores de corte defensivo los que se imponían, pero, tras publicarse la mencionada noticia en *The Wall Street Journal*, los inversores volvieron a tomar con fuerza valores ligados al ciclo económico y de crecimiento, mucho más sensibles al estallido de una potencial guerra comercial en toda regla.

Destacar, además, que en los próximos días los bancos centrales volverán a focalizar la atención de los inversores, primero por la publicación de las actas de sus últimas reuniones de política monetaria –las del Comité de Mercado Abierto de la Fed (FOMC), el miércoles, y las del Consejo de Gobierno del BCE, el jueves- y posteriormente, a partir del jueves por la celebración en Jackson Hole (Wyoming; EEUU) del simposio que celebra anualmente la Reserva Federal de Kansas, y en el que el viernes intervendrá el presidente de la Fed, Jerome Powell. Será interesante conocer su opinión sobre los últimos acotamientos que han puesto a la defensiva a los mercados, tales como la crisis turca, la caída de las divisas emergentes y la guerra de tarifas. En especial, habrá que estar atentos a lo que tenga que decir Powell sobre el impacto de la política monetaria estadounidense, básicamente las subidas de tipos que tiene planificadas la Fed, en las economías emergentes, muchas de las cuales presentan un abultado volumen de deuda en dólares.

Por último, y en lo que hace referencia a la agenda macro, señalar que a lo largo de la semana se darán a conocer cifras tan relevantes como las lecturas preliminares de agosto de los índices de actividad de los sectores de las manufacturas y de los servicios, los conocidos PMIs, en EEUU, en la Zona Euro y en sus dos principales economías: Alemania y Francia (jueves). Estos indicadores

**Lunes, 20 de agosto 2018**

servirán para confirmar que la economía estadounidense sigue creciendo con fuerza en el 3T2018 y que las europeas lo están haciendo de forma entre moderada y suave. Además, ese mismo día, y en la Zona Euro, se publicará el índice de confianza de los consumidores, correspondiente a agosto (lectura preliminar), mientras que el viernes, y en Alemania, se publicará el PIB del 2T2018 (nueva estimación).

Ya centrándonos en la sesión, señalar que HOY, y tras nueve años, Grecia saldrá del proceso de rescate, lo que consideramos todo un éxito tras haber estado a punto la crisis griega de hacer descarrilar todo el proyecto europeo. Por lo demás, señalar que, en principio, esperamos que HOY la sesión sea de transición al ser tanto la agenda macro como la empresarial muy ligera. Para empezar, esperamos que las bolsas europeas abran con ligeros avances, animadas por la posibilidad de que el retorno de EEUU y China a “la mesa de negociación” permita evitar una guerra comercial que sería muy negativa para muchas compañías cotizadas. La estabilidad que muestra la lira turca esta madrugada a pesar de la rebaja del *rating* soberano que sufrió el país el pasado viernes de manos de dos de las grandes agencias de calificación crediticia -ver sección de Economía y Mercados- creemos que también servirá para tranquilizar los ánimos de los inversores, unos ánimos que creemos continúan algo alterados tras la elevada volatilidad de las bolsas con la que tuvieron que lidiar la semana pasada.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

## Eventos Empresas del Día

---

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

- **Estée Lauder Cos (EL-US):** 4T2018

Lunes, 20 de agosto 2018

## Cartera Momento Bolsa Española

ticker	valor	sector actividad	precio EUR 16/08/2018	capitalización EUR millones	var % acumul en cartera	PER 2018E	EV/EBITDA 2018E	P/V. libros 2018E	rent. div. (%) 2018E
REP-ES	Repsol	Petróleo	16,25	25.930	1,6%	9,7x	4,4x	0,8x	5,5
APPS-ES	APPLUS SERVICES	Ingeniería y Otros	12,08	1.728	0,0%	18,0x	10,1x	2,2x	1,1
LOG-ES	Logista	Logística	23,04	3.059	2,8%	15,4x	3,9x	5,9x	4,6
AMS-ES	Amadeus	Tecnología	75,08	32.947	3,5%	29,3x	17,2x	11,0x	1,6
MTS-ES	ArceMittal	Metales	25,17	25.716	(5,3%)	5,5x	3,4x	0,7x	0,5
CABK-ES	CaixaBank	Banca	3,80	22.706	(1,0%)	10,1x	n.s.	0,9x	5,0
IBE-ES	Iberdrola	Energía Eléctrica	6,50	41.585	4,4%	13,8x	8,4x	1,1x	5,2
ACS-ES	ACS	Construcción e Infraestructuras	34,75	10.935	(1,2%)	12,8x	4,7x	2,6x	4,0
ENC-ES	ENCE	Celulosa Papel	7,95	1.958	53,5%	13,7x	7,0x	2,7x	3,7
ACX-ES	Acerinox	Metales	12,01	3.316	0,0%	12,9x	7,2x	1,6x	3,7

Entradas semana: Acerinox (ACX) y APPLUS SERVICES (APPS)  
 Salidas semana: Liberbank (LBK) y Sacyr (SCYR)

Rentabilidad 2018 acumulada:	5,2%
Rentabilidad 2017 acumulada:	18,0%

(\*) Recomendamos que para operar individualmente en algunos de los valores de la cartera momento se realice previamente un análisis técnico del mismo.

El modelo utiliza 28 variables para la selección de los valores en cartera, entre las que destacaríamos la evolución reciente de las estimaciones de resultados, valoraciones y recomendaciones de las compañías del consenso de analistas; la liquidez bursátil y la volatilidad de los valores; además de algunos indicadores técnicos. Cada variable recibe una ponderación concreta con el objetivo de identificar los valores que presentan un mejor momento de mercado. El modelo se revisa semanalmente, por lo que cada lunes daremos a conocer las entradas y salidas que se han producido.

## Economía y Mercados

### • ESPAÑA

El Banco de España dio a conocer el viernes que **la deuda del conjunto de las administraciones públicas se incrementó un 0,6% en el mes de junio frente al mes anterior, hasta los EUR 1,162 billones**, cifra que representa un nuevo máximo histórico. Según estimaciones del BdE, la deuda pública representaba a finales de junio en torno al 98,8% del Producto Interior Bruto (PIB) de España -recordar que el objetivo para este ejercicio es que bajara hasta el 96,8%-. En términos interanuales, la deuda de las administraciones públicas aumentó en EUR 27.808 millones (+2,45%).

En junio la deuda del Estado aumentó un 1,0% en tasa mensual, hasta los EUR 1,019 billones (+4,4% en términos interanuales, mientras que la de las CCAA lo hizo el 0,36%, hasta los EUR 292.372 millones (+2,3% en tasa interanual). A su vez la de las corporaciones locales aumentó el 1,7%, hasta los EUR 29.349 millones (-9,5% en tasa interanual). Finalmente, la deuda de la Seguridad Social aumentó en el mes un 27,5%, hasta los EUR 34.888 millones (+7,6% en tasa interanual).

**Valoración:** la elevada deuda de las administraciones públicas españolas, deuda acumulada en los últimos años debido a los fuertes déficits públicos que ha mantenido España, es a nuestro entender una de las mayores

Lunes, 20 de agosto 2018

*debilidades de la economía del país, que debe acudir constantemente a los mercados para financiar su todavía elevado déficit. De no tomarse medidas, la vulnerabilidad de la economía española continuará siendo alta ante cualquier cambio del ciclo económico.*

## • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según la estimación final dada a conocer por Eurostat, **la tasa de crecimiento interanual del índice de precios de consumo (IPC) de la Eurozona se situó en el 2,1% en julio, frente al 2,0% registrado en junio.** En relación al mes de junio el IPC de la región descendió en julio el 0,3%. Ambas lecturas estuvieron en línea con su primera estimación y con lo esperado por los analistas.

Destacar que el mayor repunte de precios lo experimentaron los productos energéticos (+9,5% en tasa interanual vs. 8,0% en junio). Los precios de los alimentos, el alcohol y el tabaco, por su parte, subieron en el mes el 2,6% (2,4% en tasa interanual en junio), mientras que los de los servicios lo hicieron un 1,4% (1,3% en junio). A su vez, los precios de los bienes industriales no energéticos crecieron en julio el 0,5% en tasa interanual (+0,4% en junio).

La tasa de crecimiento interanual del subyacente del IPC, que excluye para su cálculo los precios de la energía y de los alimentos frescos, se situó en julio en el 1,1% frente al 0,9% de junio. La lectura estuvo en línea con su estimación preliminar y con lo esperado por los analistas.

***Valoración:** datos en línea con sus estimaciones preliminares, que era lo esperado por el mercado, por lo que su impacto en el devenir de la renta variable, los bonos y la divisa fue insignificante. Señalar que, pese al repunte de la inflación subyacente en julio, este indicador continúa muy lejos del objetivo de cerca del 2% establecido por el BCE, por lo que la máxima autoridad monetaria tiene margen para continuar con su paulatina retirada de estímulos sin que la evolución de los precios condiciones sus actuaciones.*

## • EEUU

. Según *the Wall Street Journal*, que cita a funcionarios de ambas naciones, **los negociadores chinos y estadounidenses están diseñando una “hoja de ruta” para poner fin al impasse en el que había entrado las negociaciones en materia comercial** antes de la reunión entre el presidente Trump y el líder chino Xi Jinping que está previsto que tenga lugar en noviembre. Según el diario, dicha planificación representa un esfuerzo de ambas partes para evitar que la disputa comercial pueda terminar torpedeando la relación entre EEUU y China y provocar nuevas turbulencias en mercados globales.

. El presidente de EEUU, **Donald Trump, anunció el viernes que había solicitado a la Comisión de Bolsa y Valores estadounidense (SEC) que estudie reemplazar el actual sistema de publicación de informes financieros de las empresas trimestralmente a uno semestral.** Trump dijo que había consultado a "algunos de los principales líderes empresariales del mundo" sobre los pasos a seguir para crear empleos y hacer que los negocios sean "aún mejores". Dijo que uno le había dicho que convendría "detener los informes trimestrales y pasar a un sistema de seis meses".

. **La Universidad de Michigan publicó el viernes que la lectura preliminar de agosto del índice de sentimiento de los consumidores bajó hasta los 95,3 puntos desde los 97,9 puntos de finales de julio.** La lectura, que fue la más baja desde el pasado mes de septiembre, se situó igualmente por debajo de los 98,0 puntos esperados por el consenso de analistas.

Destacar que la caída del sentimiento de los consumidores se concentró en el tercio de población de menores ingresos, que citó el incremento de los precios como principal motivo de preocupación.

Lunes, 20 de agosto 2018

---

**Valoración:** a pesar de que la lectura de este índice adelantado de consumo privado sigue estando a niveles históricamente elevados, el hecho de que una parte importante de la población comience a condicionar sus decisiones de compra al incremento de los precios es un factor a tener muy en cuenta pues, de continuar esta percepción en los próximos meses, ello podría terminar afectando al consumo privado y al crecimiento económico del país.

. The Conference Board publicó el viernes que **su índice de indicadores adelantados subió en el mes de julio el 0,6% en relación a junio, mes en el que había avanzado un 0,5%**. Los analistas esperaban un incremento de este indicador menor en el mes analizado, del 0,4%. Cabe destacar que algunos indicadores incluidos en el índice, como fue el caso del de nuevos pedidos, subieron con fuerza en el mes de julio.

Todo apunta, según el análisis de la propia consultora que elabora el índice, a que la economía estadounidense ha seguido expandiéndose con fuerza a comienzos del 3T2018 y que continuará haciendo en los próximos meses.

## • RESTO DEL MUNDO

. La agencia de calificación crediticia **Standard & Poor's (S&P)** rebajó el viernes la calificación de la deuda a largo plazo en moneda extranjera de Turquía un escalón, hasta **"B+"** y la deuda a largo plazo en moneda local otro, hasta **"BB-"**. Cualquier deuda calificada por S&P por debajo de "BB" es considerada de alto riesgo al estar por debajo del nivel de "grado de inversión".

Además, la agencia pronosticó que la economía de Turquía entraría en recesión en 2019. Según el comunicado de la agencia, en las últimas dos semanas la lira turca ha experimentado una volatilidad extrema, algo que se une a un prolongado periodo de sobrecalentamiento económico, endeudamiento exterior y deriva política.

A su vez, la **agencia Moody's** se decantó por rebajar su calificación de la deuda turca de **"Ba2"** a **"Ba3"**, y **modificó la perspectiva de la misma de "estable" a "negativa"**, con lo que no descarta una nueva rebaja del rating de la misma.

Por su parte, la **agencia Fitch**, mantuvo su calificación de la deuda del país, fijada a mediados del mes pasado, cuando la rebajó de **"BB+"** a **"BB"** con perspectiva **"negativa"**. En su comunicado, Fitch lamentó la "respuesta política incompleta" del Gobierno turco a la fuerte depreciación de la lira.

**Volatilidad:** seguimos pensando que, a corto plazo, con la inflación disparada y los tipos de interés reales cercanos a cero, la única solución es una drástica subida de tipos, lo que probablemente precipite a la economía turca a una recesión. Como es habitual, los excesos se acaban pagando y, tras el fuerte crecimiento económico que ha experimentado Turquía en los últimos años han salido a relucir los importantes desequilibrios que este periodo ha generado en esta economía, especialmente su abultado déficit por cuenta corriente.

. Según recoge la agencia *Reuters*, **el regulador bancario y de seguros de China ha pedido a las instituciones financieras que brinden más apoyo a la inversión en infraestructuras**. También instó a apoyar el comercio exterior y las empresas orientadas a la exportación, y a las empresas de crédito que experimentan dificultades temporales. Además, el regulador pidió a las instituciones elevar la proporción de los préstamos de mediano y largo plazo para evitar de ese modo restricciones en el crédito en los finales de mes o de trimestre.

Lunes, 20 de agosto 2018

## Noticias destacadas de Empresas

. **SACYR (SCYR)** ha cerrado créditos por un valor total de \$ 110 millones (unos EUR 100 millones) para financiar los trabajos en sus autopistas de cuarta generación de Rumichaca-Pasto y Montes de María, en Colombia. Para esta segunda infraestructura, que discurre entre las localidades de Puerta de Hierro - Palmar de Varela y Carreto - Cruz del Viso, la concesionaria ha suscrito un crédito puente por un valor de \$ 50 millones (unos EUR 45 millones). La autopista de Montes de María comenzó a construirse el pasado 9 de febrero y la previsión es que las obras se ejecuten a lo largo de los próximos tres años. Comprenden la mejora de 164,59 kilómetros de la vía existente y la construcción de una variante de 5,2 kilómetros en el municipio de El Carmen de Bolívar. Por otra parte, la concesionaria Vial Unión del Sur ha logrado una financiación parcial de \$ 60 millones (unos EUR 53 millones), que garantiza los recursos para la ejecución de las obras del tramo entre Pedregal y Catambuco durante los próximos meses.

. La agencia de calificación crediticia Standard & Poor's (S&P) mantuvo el viernes el *rating* de Abertis tras haber situado el jueves en revisión "negativa" a Atlantia, que controla el 97,75% de su capital social junto a **ACS** a través de Hochtief.

La firma ha asegurado que prevé mantener la nota de la compañía española incluso aunque rebajen en un escalón el *rating* de Atlantia como consecuencia del derrumbe de un puente en Génova el pasado martes, ya que su filial Autostrade es la concesionaria de la infraestructura.

No obstante, la firma ha alertado de que, si decide revisar a la baja el *rating* de Atlantia en más de dos escalones, tendrá un impacto negativo en la calificación de Abertis.

. Capital Research and Management Company ha aumentado su participación en **LOGISTA (LOG)** hasta el 5,35% del capital social, frente al 3,12% anterior. En concreto, la entidad controla este porcentaje de derechos de voto, todos atribuidos a las acciones, lo que supone un total de 7,08 millones de títulos.