

Lunes, 27 de agosto 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

27/08/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)	
Indicador	anterior	24/08/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	967,23	969,14	1,91	0,20%	Septiembre 2018	9.578,0	-11,50	Yen/\$	111,09
IBEX-35	9.567,3	9.589,5	22,2	0,23%	Octubre 2018	----	----	Euro/£	1,106
LATIBEX	4.342,40	4.355,70	13,3	0,31%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	25.656,98	25.790,35	133,37	0,52%	USA 5Yr (Tir)	2,72%	+1 p.b.	Brent \$/bbl	75,82
S&P 500	2.856,98	2.874,69	17,71	0,62%	USA 10Yr (Tir)	2,82%	-1 p.b.	Oro \$/ozt	1.197,70
NASDAQ Comp.	7.878,46	7.945,98	67,52	0,86%	USA 30Yr (Tir)	2,97%	-1 p.b.	Plata \$/ozt	14,62
VIX (Volatilidad)	12,41	11,99	-0,42	-3,38%	Alemania 10Yr (Tir)	0,34%	=	Cobre \$/lbs	2,72
Nikkei	22.601,77	22.799,64	197,87	0,88%	Euro Bund	163,09	0,00	Niquel \$/Tn	13,310
Londres(FT100)	7.563,22	7.577,49	14,27	0,19%	España 3Yr (Tir)	-0,16%	-1 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	5.419,33	5.432,50	13,17	0,24%	España 5Yr (Tir)	0,34%	=	1 mes	-0,369
Frankfort (DAX)	12.365,58	12.394,52	28,94	0,23%	España 10Yr (TIR)	1,39%	-2 p.b.	3 meses	-0,319
Euro Stoxx 50	3.419,26	3.427,44	8,18	0,24%	Diferencial España vs. Alemania	104	+1 p.b.	12 meses	-0,166

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	715,36
IGBM (EUR millones)	792,20
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	2.596,19
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	4.469,97

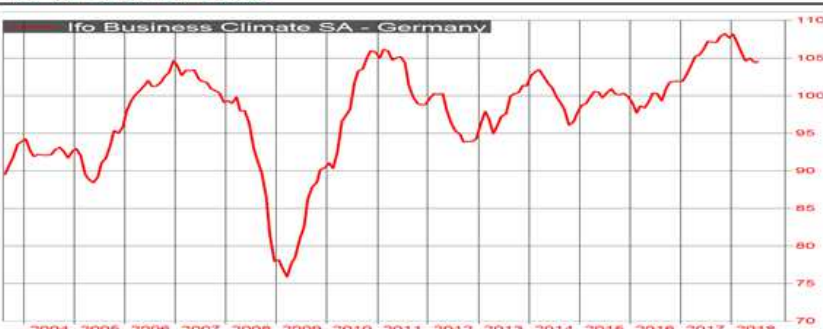
Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,162

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,35	7,33	0,02
B. SANTANDER	4,36	4,35	0,01
BBVA	5,48	5,53	-0,05

Índice Clima de Negocio Alemania - 15 años

Fuente: Instituto IFO; FactSet

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Índice Nacional Actividad de la Fed de Chicago (julio): Est: 0,45; ii) Índice manufacturas Dallas (agosto): Est: 30,0

Reino Unido: Festividad local; Mercados cerrados

Alemania: i) IFO Clima empresarial (agosto): Est: 101,8; ii) IFO expectativas (agosto): Est: 98,5

iii) IFO situación actual (agosto): Est: 105,3

Comentario de Mercado (algo menos de 7 minutos de lectura)

Los mercados de valores occidentales afrontan la última semana de agosto con algo más optimismo del que proyectaban hace sólo un par de semanas, cuando la crisis turca “amenazaba” con extenderse al resto de economía emergentes o así, al menos, lo entendieron en ese momento los inversores, lo que propició, desde nuestro punto de vista, una sobrerreacción de muchos de ellos. En las últimas semanas el tema turco ha ido paulatinamente perdiendo

Lunes, 27 de agosto 2018

protagonismo, a medida que el dólar cedía terreno en relación con el resto de principales divisas como consecuencia del “ataque” del presidente Trump a la Reserva Federal (Fed) por continuar con el proceso de subidas de tipos. Esta tendencia del dólar se acrecentó el pasado viernes tras la intervención del presidente de la Fed, Jerome Powell, -ver sección de Economía y Mercados- en el simposio de Jackson Hole (Wyoming), simposio que celebra anualmente la Reserva Federal de Kansas. Powell reiteró que la Fed continuará subiendo sus tasas de interés de forma paulatina -una vez por trimestre-, algo que apunta a dos nuevas subidas de tipos este año, para un total de cuatro. Sin embargo, Powell dijo, tras afirmar que la economía estadounidense estaba en gran forma, que no veía indicios de sobrecalentamiento y que la inflación, si bien había alcanzado el objetivo del 2% establecido por el banco central, tampoco mostraba síntomas de aceleración. Fueron precisamente estas puntualizaciones de Powell las que pesaron en el dólar, algo que en estos momentos es “positivo” para los mercados financieros mundiales en su conjunto ya que resta presión a las economías emergentes, muchas de ellas con importantes volúmenes de deuda en dólares.

Así, y con el tema turco “aparcado” por el momento, los inversores han vuelto a centrarse en las tensiones entre EEUU y sus principales socios comerciales. En este sentido, señalar que la semana pasada se retomaron las negociaciones entre EEUU y China. Si bien, a las reuniones acudieron funcionarios de segundo nivel y todo apunta que no se avanzó mucho, creemos que el hecho de que los dos países hayan decidido volver a reunirse es positivo. En ese sentido, señalar que a China no le interesa una guerra comercial a gran escala en estos momentos, con su economía en plena ralentización, y que a Trump un acuerdo antes de las elecciones legislativas de noviembre le vendría “políticamente” muy bien. Por otro lado, comentar que todo parece indicar que, en otro de los frentes comerciales abiertos por la Administración estadounidense, el que hace referencia al acuerdo comercial con Méjico y Canadá (NAFTA), puede haber noticias positivas esta semana -ver sección de Economía y Mercados-, algo que sería muy bien recibido por los mercados de valores. Por tanto, esperamos que la política comercial estadounidense y sus “muchas derivadas” vuelva a centrar la atención de los inversores en los próximos días.

Por lo demás, y con la temporada de presentaciones de resultados trimestrales prácticamente acabada en Europa y en Wall Street, las únicas referencias de calado que tendrán los inversores serán macroeconómicas. Para empezar, HOY se publican en Alemania los índices IFO del mes de agosto, índices que evalúan la percepción que tiene el colectivo empresarial alemán sobre la marcha de la economía del país. En los últimos meses esta percepción se ha deteriorado como consecuencia de la ralentización del crecimiento económico alemán y de la Eurozona en su conjunto, así como por las tensiones comerciales entre EEUU y la UE. En principio, los analistas esperan que estos indicadores se hayan estabilizado en el mes de agosto -ver estimaciones en cuadro adjunto-. Además, y centrándonos en Europa, destacar que el miércoles se publica el PIB del 2T2018 de Francia y el índice de sentimiento de los consumidores alemanes que elabora la consultora GfK. El jueves, a su vez, se publicarán en Alemania y España las estimaciones preliminares del IPC de agosto, mientras que la Comisión Europea (CE) da a conocer sus índices de confianza sectoriales para el mismo mes. Por último, el viernes se publicarán las lecturas *flash* del IPC de Francia y del conjunto de la Eurozona. En EEUU la agenda macro también se presenta interesante esta semana, con la publicación MAÑANA del siempre relevante índice de confianza de los consumidores, correspondiente al mes de agosto, mientras que el miércoles se dará a conocer la segunda estimación del PIB del 2T2018 -se espera un crecimiento anualizado del mismo de alrededor del 4%-. Finalmente, el viernes se publicará el índice manufacturero de Chicago del mes de agosto, que

Lunes, 27 de agosto 2018

suele ser un buen proxy del nacional, que conoceremos la semana siguiente, y la lectura final de agosto del índice de sentimiento de los consumidores. Una agenda macro repleta de referencias, por tanto, a la que habrá que estar muy atentos.

Por último, y en lo que hace referencia a la sesión de HOY, señalar que esperamos que ésta comience en Europa al alza, siguiendo así la estela dejada por Wall Street el viernes y esta mañana por las bolsas de Asia, mercados, todos ellos, que han recibido de forma muy positiva los comentarios de Powell sobre una economía estadounidense fuerte, pero sin riesgo a corto plazo de sobrecalentamiento, comentarios que alejan la posibilidad de que la Fed se vea forzada a incrementar el ritmo de subidas de tipos. Esto último ha afectado al dólar estadounidense, cuya debilidad seguirá "jugando a favor" de los precios de las materias primas y de los valores ligados a las mismas, como se ha podido comprobar esta madrugada en los mercados asiáticos. Además, la posibilidad de que HOY se anuncie el acuerdo comentado entre EEUU y Méjico también debe servir para incrementar las ganas de asumir riesgos de los inversores, beneficiando el comportamiento de la renta variable.

El hecho de que la bolsa de Londres esté HOY cerrada por festividad local hará que los volúmenes de contratación en el resto de plazas europeas vuelvan a ser muy reducidos, como viene siendo la tónica habitual a lo largo del presente mes de agosto.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Cartera Momento Bolsa Española

ticker	valor	sector actividad	precio EUR 23/08/2018	capitalización EUR millones	var % acumul en cartera	PER 2018E	EV/EBITDA 2018E	P/V. libros 2018E	rent. div. (%) 2018E
REP-ES	Repsol	Petróleo	16,42	26.201	2,7%	9,8x	4,4x	0,8x	5,5
ACS-ES	ACS	Construcción e Infraestructuras	35,96	11.315	2,2%	13,2x	4,9x	2,7x	3,9
CABK-ES	CaixaBank	Banca	3,89	23.292	1,5%	10,5x	n.s.	0,9x	4,8
AMS-ES	Amadeus	Tecnología	79,60	34.930	9,7%	31,1x	18,1x	11,7x	1,5
LOG-ES	Logista	Logística	23,16	3.074	3,3%	15,5x	4,0x	5,9x	4,6
ENC-ES	ENCE	Celulosa Papel	8,26	2.034	59,5%	14,2x	7,2x	2,8x	3,6
APPS-ES	APPLUS SERVICES	Ingeniería y Otros	11,85	1.695	(1,9%)	17,7x	9,9x	2,2x	1,1
MTS-ES	ArcelorMittal	Metales	25,61	26.171	(3,6%)	5,5x	3,5x	0,7x	0,7
IBE-ES	Iberdrola	Energía Eléctrica	6,47	41.367	3,9%	13,8x	8,3x	1,1x	5,3
AIR-ES	Airbus	Transporte	107,90	83.762	0,0%	24,8x	9,3x	5,8x	1,6

Entradas semana: Airbus (AIR)
 Salidas semana: Acerinox (ACX)

Rentabilidad 2018 acumulada:	7,0%
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.

Lunes, 27 de agosto 2018

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 Instituto Nacional de Estadística (INE) publicó el viernes **que el índice de precios a la producción (IPP) subió en el mes de julio el 0,4% en relación al mes anterior, mientras que en tasa interanual lo hizo el 4,6%**, lo que supone la tasa más elevada desde mayo de 2017. De esta forma, el IPP encadena 22 meses consecutivos con incremento interanuales.

En julio la subida del IPP fue consecuencia del repunte en dos puntos de la variación interanual de los precios de la energía, hasta el 14,1%, debido al encarecimiento de la producción de la energía eléctrica y del gas; así como al incremento de la tasa de crecimiento interanual de los precios de los bienes de equipo en una décima, hasta el 0,9%, por el alza de los precios en la fabricación elementos metálicos para la construcción.

. Según datos del Instituto Nacional de Estadística (INE), **las pernoctaciones en establecimientos hoteleros descendieron el 2,2% en julio en tasa interanual, hasta los 42,6 millones de estancias**. Destacar que tanto las estancias de los turistas españoles como las de los extranjeros disminuyeron, un 1,1% y un 2,7%, respectivamente, en el mes analizado. Además, las estancias de los dos mercados principales emisores, el británico y el alemán, bajaron un 2,5% y un 11,4%, respectivamente en número de pernoctaciones hoteleras. En julio también descendió la ocupación en los hoteles, situándose la cobertura en el 71,1% de las plazas ofertadas, lo que supone una caída del 2,4% en relación con el mismo mes de 2017.

Por otro lado, destacar que en el mes de julio los precios hoteleros se elevaron un 1,2% en tasa interanual. Por su parte, la facturación media diaria de los hoteles por cada habitación ocupada alcanzó los EUR 101 en julio (+3,1% en tasa interanual), situándose el ingreso medio diario por habitación disponible (RevPAR) en los EUR 75 (+1,2%).

Por último, señalar que en 7M2018 las pernoctaciones en establecimientos hoteleros se redujeron en España un 0,7% en tasa interanual.

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según la estimación final del dato dada a conocer por la Oficina Federal de Estadística alemán, Destatis, **el Producto Interior Bruto (PIB) de Alemania creció el 0,5% en el 2T2018 en relación al 1T2018**. El dato confirma su primera estimación, publicada por Destatis hace unas semanas. Recordar que el crecimiento intertrimestral del 1T2018 fue inferior, del 0,4%. En tasa interanual el PIB alemán creció el 2,3%, tasa muy superior al 1,4% que alcanzó en el 1T2018. Corregidos los efectos estacionales y de calendario, el PIB creció el 2,0% en tasa interanual. Todas estas cifras estuvieron en línea con lo esperado por el consenso de analistas.

Señalar que los principales motores del crecimiento de la economía alemana en el 2T2018 fueron el consumo interior, tanto público (+0,6% en el trimestre) como privado (+0,3%), y las inversiones. En el trimestre, la producción industrial alemana aumentó un 0,4%, con la de las manufacturas haciéndolo el 0,3%, mientras que la producción del sector de la construcción lo hizo el 1,6%.

Lunes, 27 de agosto 2018

Por su parte, las exportaciones de bienes y servicios crecieron el 0,7% en el trimestre frente al 1,4% esperado por los analistas, y las importaciones el 1,7% frente al 1,5% estimado. En tasa interanual las exportaciones crecieron el 4,2% y las importaciones el 4,1%.

Destatis publicó, además, que **Alemania alcanzó en el 1S2018 un superávit público de EUR 48.100 millones**, lo que representa un 2,9% del PIB del país.

- **EEUU**

. Según personas ligadas a las negociaciones, que cita *The Wall Street Journal*, **EEUU y México estarían cerca de llegar a un acuerdo bilateral sobre cuestiones clave que estaban impidiendo avances en la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA)**, eliminando así un obstáculo para completar un acuerdo que eventualmente incluiría a Canadá. En este sentido, los representantes de ambos países están debatiendo una propuesta para eximir a algunas industrias de las disposiciones que afectan al proceso de solución de controversias, lo que eliminaría uno de los problemas más difíciles.

En relación a esta cuestión, el presidente de EEUU, **Donald Trump, dijo el sábado que su país podría llegar a un "gran acuerdo comercial" con México pronto** cuando el negociador comercial del futuro gobierno mexicano señale posibles soluciones a las reglas energéticas del NAFTA y se termine de negociar un proceso de revisión periódica que evita que el NAFTA expire automáticamente a menos que se acuerden nuevos términos.

Valoración: cualquier noticia sobre un posible acuerdo entre EEUU y México en relación al NAFTA sería muy bien recibida por los mercados. Además, creemos que muchos inversores verían en ello un precedente de cara a las futuras negociaciones que va a mantener la Administración Trump con otros socios comerciales como Canadá, la UE y la propia China.

. El presidente de la Reserva Federal (Fed), **Jerome Powell, dijo el viernes que el proceso de alzas de tipo gradual que está llevando a cabo el banco central estadounidense continúa siendo el apropiado** ya que no parece que exista riesgo de sobrecalentamiento de la economía. Powell dijo, además, que la inflación se ha acercado recientemente al 2% pero que no han visto síntomas claros de aceleración.

En relación a la evolución de la economía, Powell dijo que con la elevada confianza que muestran los hogares y los negocios, los saludables niveles de creación de empleo, el aumento de los ingresos de los trabajadores y los estímulos fiscales, hay buenas razones para pensar que la fortaleza de la economía persista. No obstante, Powell dijo que existían factores de riesgo fuera y dentro del país que, con tiempo, podrían demandar una política monetaria diferente.

Por otro lado, Powell dijo que la cambiante estructura económica hace cada vez más complicado para la Fed diseñar su política. En este sentido, señaló que hay estudios que abogan por actuar cautelosamente en periodos de incertidumbre. Además, afirmó que la inflación puede que no sea por más tiempo el mejor indicador de la creciente presión sobre la utilización de los recursos. Cualquiera que haya sido la causa, en el período previo a las dos últimas recesiones los excesos desestabilizadores aparecieron principalmente en los mercados financieros en lugar de en la inflación. Es por ello que la gestión de riesgos sugiere mirar más allá de la inflación para detectar excesos. En ese sentido, destacó que los reguladores han trabajado durante los 10 últimos años para aumentar la fortaleza y la capacidad de resistencia del sistema financiero con el objeto de reducir el impacto de futuras crisis.

Lunes, 27 de agosto 2018

Por todo ello, Powell dijo que la Fed haría todo lo necesario para evitar una nueva crisis financiera u otro periodo en el que los tipos de interés a corto plazo se sitúen a niveles de cero. Además, dijo que la Fed actuaría de forma similar si la inflación se descontrola.

***Valoración:** intervención “muy técnica” la de Powell, tal y como “se temían” los inversores, que no esperaban grandes novedades de ella. Al igual que sus colegas que han hecho declaraciones en los últimos días, Powell se mostró a favor de continuar con el proceso gradual de subidas de tipos, lo que supone un alza de un cuarto de punto cada trimestre, lo que llevaría a la Fed a subir sus tasas de interés de referencia dos veces más este año. La reacción del dólar a la baja no coincide con esta percepción. No obstante, es factible que el hecho de que Powell dijera que no ve síntomas de aceleración en la inflación haya provocado esta reacción en el mercado de divisas. A día de HOY los mercados conceden una probabilidad de más de un 90% a que la Fed suba sus tasas en septiembre y de un 60% a que lo vuelva a hacer en diciembre.*

. La presidenta de la Reserva Federal de Cleveland, **Loretta Mester, dijo el viernes que está satisfecha con el ritmo gradual de los aumentos de las tasas de interés.** En su opinión, está "bastante claro" que la Fed necesita subir las tasas de crecimiento con una economía que crece por encima de la tendencia, con una tasa de desempleo muy baja y una inflación en el objetivo del 2%. Además, señaló que no veía la necesidad de acelerar el proceso de alzas de tipos porque no hay señales de sobrecalentamiento. Según dijo, no cree que se vayan a producir excesos y es por eso que es importante que se mantenga el actual proceso gradual de alzas. En respuesta a si las tasas oficiales debían subir por encima del nivel considerado como neutral, lo que desaceleraría el crecimiento, Mester dijo que era demasiado pronto para saberlo.

Mester, que es considerada un “halcón” entre los miembros de la Fed, tiene voto este año en el Comité de Mercado Abierto de la Fed (FOMC).

. El Departamento de Comercio publicó el viernes que **los pedidos de bienes duraderos descendieron en el mes de julio el 1,7% en relación a junio, lastrados por la caída de los pedidos de aviones de pasajeros** (-34% en el mes). El consenso de analistas esperaba una caída de esta variable en el mes inferior, del 1,0%. Si se excluye la partida de transporte (aviones y automóviles), los pedidos de bienes duraderos aumentaron en julio el 0,2%, también menos que el 0,5% que esperaban los analistas.

Destacar que los pedidos de automóviles y de componentes para el automóvil aumentaron el 3,5% en el mes, mientras que también se incrementaron los de metales primarios, maquinaria pesada y ordenadores.

Por último, señalar que los pedidos de bienes considerados base, muy ligados a la inversión empresarial, subieron un 1,4% el mes pasado, lo que representa su cuarto avance mensual consecutivo. En este sentido, destacar que los pedidos de estos bienes han aumentado un 7,2% en 7M2018 en términos interanuales.

Lunes, 27 de agosto 2018

Noticias destacadas de Empresas

. La compañía española de distribución minoristas **DIA** anunció el viernes el nombramiento de Antonio Coto como Consejero Delegado en sustitución de Ricardo Curras. Antonio Coto lleva 30 años trabajando en DIA.

En su comunicado, la compañía recuerda que se encuentra inmersa en un profundo proceso de transformación durante el que se han producido varias operaciones corporativas con importantes adquisiciones y remodelaciones de tiendas, el desarrollo del *e-commerce*, un ambicioso plan de transformación digital o la implantación de nuevos modelos comerciales. Además, DIA está trabajando con el objetivo de acometer los nuevos desafíos que presenta el mercado de la distribución y de adaptarse a las nuevas exigencias de los consumidores. Para ello, según dijo la compañía, se viene trabajando en un nuevo plan estratégico que será presentado el próximo otoño.

Antonio Coto es uno de los directivos de la compañía con más experiencia, ya que ha liderado las operaciones del grupo en Argentina y Brasil desde su inicio.

Valoración: *el cambio de Consejo Delegado era algo que el mercado esperaba desde hace meses. En nuestra opinión la compañía necesita un nuevo impulso para hacer frente a un mercado cada vez más competitivo y que conlleva nuevos retos para las empresas que operan en él, especialmente con la irrupción de nuevos y potentes jugadores online. El nombramiento sirvió de fuerte revulsivo a las acciones de DIA en bolsa, las cuales han descendido en los últimos 12 meses casi un 60% a pesar del fuerte repunte de su cotización el viernes.*

*Recordamos que actualmente tenemos el valor en **Revisión**, a la espera de actualizar nuestras estimaciones a la situación actual por la que atraviesan tanto la compañía como el conjunto del sector.*

. La compañía multinacional española **FLUIDRA (FDR)** se ha adjudicado el contrato para la reconstrucción de las piscinas del Aceh Aquatic Center de Jantio (Indonesia) por un valor de EUR 1,4 millones. Su filial, Fluidra Engineering llevará a cabo el diseño del proyecto y la supervisión de la instalación. El contrato incluye también el suministro y construcción de una piscina, revestimiento, filtración, desinfección, equipamiento para competición y trampolines.

Entre el 18 y el 25 de noviembre, este centro acogerá los XIII Juegos Pora, una popular competición nacional de Indonesia en la que participarán más de 4.500 atletas.