

Viernes, 14 de septiembre 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

14/09/2018

Indices Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)	
Indices	anterior	13/09/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,169
IGBM	941,12	943,81	2,69	0,29%	Septiembre 2018	9.329,0	-0,20	Yen/\$	111,84
IBEX-35	9.306,8	9.329,2	22,4	0,24%	Octubre 2018	9.303,0	-26,20	Euro/£	1,122
LATIBEX	4.219,60	4.239,40	19,8	0,47%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	25.998,92	26.145,99	147,07	0,57%	USA 5Yr (Tir)	2,86%	=	Brent \$/bbl	78,18
S&P 500	2.888,92	2.904,18	15,26	0,53%	USA 10Yr (Tir)	2,96%	=	Oro \$/ozt	1.209,80
NASDAQ Comp.	7.954,23	8.013,71	59,48	0,75%	USA 30Yr (Tir)	3,10%	=	Plata \$/ozt	14,23
VIX (Volatilidad)	13,14	12,37	-0,77	-5,86%	Alemania 10Yr (Tir)	0,43%	+2 p.b.	Cobre \$/lbs	2,72
Nikkei	22.821,32	23.094,67	273,35	1,20%	Euro Bund	159,47	0,00	Niquel \$/Tn	12.615
Londres(FT100)	7.313,36	7.281,57	-31,79	-0,43%	España 3Yr (Tir)	-0,04%	-2 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	5.332,13	5.328,12	-4,01	-0,08%	España 5Yr (Tir)	0,46%	+1 p.b.	1 mes	-0,371
Frankfort (DAX)	12.032,30	12.055,55	23,25	0,19%	España 10Yr (TIR)	1,46%	-1 p.b.	3 meses	-0,319
Euro Stoxx 50	3.326,60	3.333,68	7,08	0,21%	Diferencial España vs. Alemania	103	-3 p.b.	12 meses	-0,166

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.132,47
IGBM (EUR millones)	1.249,97
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.254,93
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.828,99

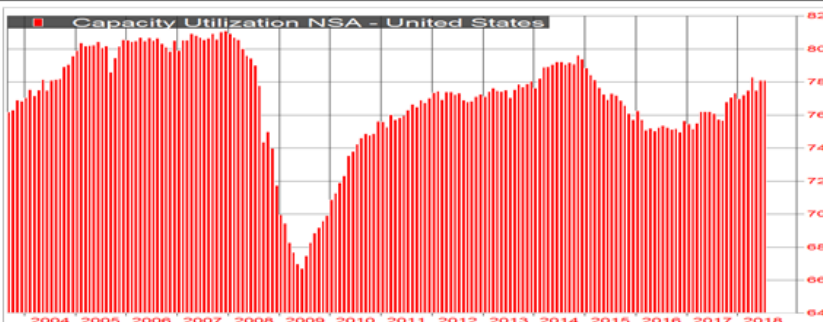
Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,169

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	6,70	6,71	-0,01
B. SANTANDER	4,27	4,30	-0,03
BBVA	5,43	5,44	0,00

Capacidad de Producción Utilizada EEUU (% s/capacidad total) - 15 años

Fuente: Reserva Federal (Fed); FactSet

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Ventas minoristas (agosto): Est MoM: 0,4%; Est sin autos: 0,5%; ii) Índice precios importaciones (agosto): Est MoM: -0,2%
 iii) Producción industrial (agosto): Est MoM: 0,3%; iv) Capacidad producción utilizada (agosto): Est: 78,2%
 v) Producción manufacturera (agosto): Est MoM: 0,3%; vi) Inventarios negocios (julio): Est MoM: +0,6%
 vii) Índice sentimiento consumidores (septiembre; preliminar): Est: 96,6

Zona Euro: Balanza comercial (julio): Est: EUR 16.200 millones

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

Las bolsas europeas cerraron AYER de forma mixta, lejos de los máximos del día. La noticia de que EEUU estaba dispuesta a volver a sentarse a la mesa con China para tratar sus desavenencias comerciales, algo que de momento debería retrasar la entrada en vigor de nuevas tarifas arancelarias a las importaciones chinas, ejerció de catalizador de estos mercados durante las

Viernes, 14 de septiembre 2018

primeras horas de la sesión, impulsando al alza a los valores industriales, que son los que más vienen sufriendo en sus cotizaciones la incertidumbre creada por las tensiones comerciales entre EEUU y sus socios. Posteriormente, la noticia de que el Banco Central de Turquía había incrementado sus tipos de referencia a corto plazo desde el 17,75% hasta el 24%, en contra de los deseos del presidente del país, Erdogan, fue muy bien recibido por los inversores, lo que se reflejó especialmente en el comportamiento del sector bancario. En la bolsa española el principal “favorecido” por esta decisión, que provocó la fuerte revalorización de la lira turca (subió cerca del 5%) fue el BBVA, la entidad europea con mayor exposición al mercado turco, a través de su filial Garanti.

En este sentido, señalar que la decisión del Banco Central turco, si bien es la correcta, ya que debe servir para moderar las tensiones inflacionistas que sufre el país -la inflación ronda el 17%-, creemos que puede terminar abocando al país a una recesión económica, algo que si la inflación seguía subiendo también habría llegado. Es por ello que consideramos tanto la reacción de AYER de la lira turca como de los valores expuestos al país como algo puntual. Tampoco tenemos claro si la máxima autoridad monetaria del país podrá ganar “el pulso” que echó AYER al presidente Erdogan, cada vez con más poder y sin límites para aplicarlo. Es por ello que nos mantendríamos lejos de los activos con exposición al país.

Al cierre, el positivo impacto de los dos factores mencionados, la reducción momentánea de las tensiones comerciales entre EEUU y China y la subida de tipos en Turquía, se fueron diluyendo, lo que provocó que los índices europeos cedieran terreno durante las últimas horas de la sesión.

Por lo demás, señalar que el Banco Central turco monopolizó gran parte de la atención de los inversores con su inesperada decisión, restando protagonismo a las reuniones que celebraron durante la jornada el Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra (BoE) y el Consejo de Gobierno del BCE. Si bien ambas instituciones cumplieron con lo previsto y no modificaron los principales parámetros de sus políticas monetarias -ver análisis en nuestra sección de Economía y Mercados-, creemos importante destacar dos temas: i) el BoE dijo que ha comenzado a notar nuevamente cierta inquietud en los mercados por el *brexít*, y ii) el presidente del BCE, Draghi, se mostró más optimista de lo que esperábamos sobre la solidez de la recuperación económica en la Zona Euro, algo que nos sorprendió positivamente.

En cuanto a Wall Street, decir que este mercado sigue a los suyos, volvió a cerrar al alza, agrandando cada día más la divergencia generada entre su comportamiento y el del resto de mercados mundiales. La gran pregunta es cuánto puede durar esto y cómo acabará: i) con Wall Street cediendo terreno hasta ponerse a la altura del resto de las bolsas, o ii) con el resto de mercados recuperando lo perdido en los últimos meses. El tiempo lo dirá. De momento, AYER fueron los valores tecnológicos, liderados por Apple -la presentación de sus nuevos productos fue muy bien recibida- y por los semiconductores, que recuperaron gran parte de lo perdido el día antes, los que “tiraron” del mercado.

HOY, y visto lo ocurrido en Asia, mercados en los que los principales índices han seguido escalando posiciones, esperamos que las bolsas europeas abran al alza. El principal catalizador será nuevamente la menor tensión entre EEUU y China en materia comercial, y ello a pesar del *tweet* publicado AYER por el presidente estadounidense Donald Trump, en el que afirmó que es China la

Viernes, 14 de septiembre 2018

que está más presionada para alcanzar un acuerdo comercial, nuevo ejemplo de cómo Trump puentea a sus colaboradores cuando éstos intentan rebajar la tensión entre ambos países y en los mercados, tensión que, sin embargo, parece motivar al presidente.

Por último, y en lo que hace referencia a la agenda macroeconómica, destacar que ésta será intensa en EEUU, con la publicación esta tarde de las ventas minoristas y de la producción industrial de agosto, dos variables que deben confirmar la fortaleza por la que atraviesa de la economía estadounidense.

Analista: Juan Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- . **Bolsas y Mercados (BME):** paga dividendo ordinario a cuenta resultados 2018 por importe de EUR 0,40 brutos por acción;
- . **Naturhouse Health (NTH):** paga dividendo ordinario a cuenta resultados 2018 por importe de EUR 0,17 brutos por acción;

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. El Instituto Nacional de Estadística (INE) publicó que **la compraventa de viviendas aumentó un 16,2% (+1,8% en junio) en tasa interanual en julio, hasta las 45.900 operaciones**. De esta forma esta variable ha presentado incrementos interanuales en 14 de los últimos 15 meses. Destacar que las operaciones de compraventa sobre viviendas usadas aumentaron en tasa interanual el 17,2% en el mes analizado, hasta 38.120, mientras que la compraventa de viviendas nuevas subió el 11,4%, hasta las 7.780 transacciones.

En relación al mes de junio el número de compraventas de viviendas se incrementó un 2,7%, lo que representa su mayor incremento mensual en el mes de julio desde 2015.

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. El Banco Central Europeo (BCE) reiteró que **a partir de octubre reducirá a la mitad su programa de compra de bonos gubernamentales y corporativos hasta \$ 15.000 millones mensuales desde los EUR 30.000 millones actuales**. El programa continuará a ese ritmo hasta finales de diciembre, cuando el BCE espera finalizarlo, sujeto a que las cifras macroeconómicas que se publique confirmen las perspectivas de inflación a medio plazo.

Por otro lado, el BCE mantuvo sus tipos de interés de referencia en el 0,0%, los de depósito en el -0,40% y el marginal de crédito en el 0,25%, además de confirmar las expectativas de que los mantendrá así hasta al menos finales de verano de 2019.

Viernes, 14 de septiembre 2018

En lo que hace referencia al cuadro macro, el BCE anunció que ha rebajado ligeramente las previsiones de crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) de la Zona Euro para 2018 y 2019, del 2,1% al 2% y del 1,9% al 1,8%, respectivamente, y que ha mantenido en el 1,7% la de 2020. En lo que hace referencia a sus expectativas de inflación, el BCE no ha tocado sus estimaciones, que son del 1,7% para 2018, 2019 y 2020.

Destacar que el BCE sigue pensando que los datos recientes confirman que "continúa la expansión ampliamente basada de la economía de la Eurozona y una creciente inflación". En este sentido, afirma que "la fortaleza subyacente de la economía continúa apoyando nuestra confianza en una sostenida convergencia de la inflación hacia el objetivo de la entidad" (de cerca del 2%). Por otro lado, el BCE señala en su comunicado que "las incertidumbres relacionadas con el creciente proteccionismo, las vulnerabilidades de los mercados emergentes y la volatilidad de los mercados financieros han ganado más prominencia recientemente". En este sentido, su presidente, Mario Draghi, ha aclarado en rueda de prensa que se trata de un "riesgo potencial", pero que por ahora no se ha visto un "impacto sustancial" y que los países más expuestos al contagio son aquellos con peores fundamentales, como una alta deuda o un elevado déficit.

Por último, Draghi ha reiterado que todavía sigue siendo necesario un amplio grado de acomodación monetaria para una continuada y sostenida convergencia de la inflación hacia niveles que estén por debajo, pero cerca, del 2% a medio plazo.

Valoración: *la reunión del Consejo de Gobierno del BCE no ha aportado novedades relevantes, aunque creemos conveniente destacar el relativo optimismo que muestra la entidad en relación a la sostenibilidad de la recuperación económica en la Zona Euro, y ello a pesar de haber revisado ligeramente a la baja sus estimaciones de crecimiento para el PIB de la región, algo que adelantamos ayer que era factible que hiciera.*

. Según las estimaciones definitivas dadas a conocer por la Oficina Federal de Estadística de Alemania, Destatis, **el índice de precios de consumo (IPC) subió el 0,1% en el mes de agosto en relación a junio, mientras que en tasa interanual lo hizo el 2,0%, misma tasa a la que había crecido en julio.** Las lecturas coinciden tanto con sus preliminares como con lo esperado por los analistas.

El incremento del IPC en el mes fue consecuencia del aumento del 3,1% que experimentaron los precios de la ropa y del calzado por cuestiones estacionales, y del aumento del 1,2% de los combustibles. Por su parte, los precios de los paquetes vacacionales (-3,5%), de la educación (-6,5%) y de los alimentos (-0,3%) cayeron en el mes.

Excluidos los precios de la energía y de los alimentos, el subyacente del IPC bajó en tasa interanual hasta el 1,3%, una décima por debajo de la tasa de julio.

Por su parte, el IPC armonizado se mantuvo estable en el mes (0,0%) y subió el 1,9% en tasa interanual, coincidiendo igualmente con sus lecturas preliminares y con lo esperado con los analistas.

Valoración: *sigue sin haber tensiones inflacionistas preocupantes en la mayor economía del euro, lo que facilita el objetivo del BCE de ir retirando sus políticas monetarias acomodaticias de forma paulatina. El dato no tuvo impacto alguno en los mercados financieros de la región.*

. **El Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra (BoE) mantuvo ayer su tipo de refinanciación a corto plazo en el 0,75%**, así como sus programas de compra de activos en £ 435.000 millones para los bonos soberanos y en £ 10.000 millones para los bonos corporativos. La votación dentro del Comité fue unánime.

Por otro lado, el BoE dijo en su comunicado que está aumentando la preocupación de los mercados financieros en relación al *brexit*.

Viernes, 14 de septiembre 2018

Valoración: como se esperaba, el BoE mantuvo ayer sin cambios los principales parámetros de su política monetaria. Lo más llamativo de su comunicado es la mención que hace al incremento de la preocupación de los mercados financieros por el brexit, algo que ya comentamos hace unos días y que empieza a ser patente a medida que se acerca la fecha del 29 de marzo de 2019.

• EEUU

. El Departamento de Trabajo publicó ayer que **el índice de precios de consumo (IPC) subió en el mes de agosto el 0,2% en relación a julio, quedando la lectura algo por debajo del 0,3% que esperaban los analistas**. Esta variable fue impulsada al alza en el mes por el incremento de los precios de los combustibles (+1,9%), de los alquileres, de las tarifas aéreas y de los bienes de consumo básicos. Por el contrario, en el mes descendieron los precios de los tratamientos médicos, de los servicios de telecomunicaciones y de la ropa.

En tasa interanual el IPC de EEUU subió en el mes de agosto el 2,7%, por debajo del 2,9% de julio, mes en el que había alcanzado su mayor crecimiento en seis años. El consenso de analistas esperaba una lectura de 2,8%, también por encima de la real.

Si se excluyen los precios de los alimentos y de la energía el subyacente del IPC subió en agosto el 0,1%, mientras que en tasa interanual lo hizo el 2,2% frente al 2,4% de julio. El consenso de analistas esperaba un incremento de este indicador del 0,2% en el mes y del 2,4% en tasa interanual.

Valoración: tal y como habían adelantado algunos miembros de la Fed, la inflación en EEUU se está desacelerando, aunque continúa por encima del 2% establecido como objetivo por el banco central, si bien éste prefiere como referencia seguir el índice de precios de los consumidores, el conocido como PCE, que está justo en el 2%. Cabe destacar que la desaceleración de la inflación ha sido en agosto mayor de lo esperado por el consenso de analistas. Esta variable, que consideramos clave para el devenir de los mercados financieros estadounidenses a medio plazo, de momento parece que está contenida.

. Según dio a conocer ayer el Departamento de Trabajo, **las peticiones iniciales de subsidios de desempleo bajaron en 1.000 en la semana del 8 de septiembre, hasta las 204.000 en términos ajustados estacionalmente, su nivel más bajo en 49 años**. El consenso de analistas esperaba una lectura superior, de 210.000 nuevas peticiones. La media móvil de esta variable de las últimas cuatro semanas también se situó a su nivel más bajo desde 1969 tras descender en 2.000 peticiones, hasta una cifra de 208.000.

Por su parte, las peticiones continuadas de subsidios de desempleo bajaron en la semana del 1 de septiembre en 15.000, hasta 1,7 millones, su nivel más bajo desde finales de 1973.

• RESTO DEL MUNDO

. **La producción industrial china aumentó un 6,1% en tasa interanual en agosto**, frente al crecimiento del 6,0% registrado en julio y que era lo que esperaban los analistas. Por su lado, **la inversión en activo fijo registró un crecimiento del 5,3% interanual en los ocho primeros meses del año (8M2018)**, tras haber registrado un incremento del 5,5% interanual acumulado hasta julio, que era también lo que esperaban los analistas. Finalmente, **las ventas al por mayor aumentaron un 9,0% en agosto** respecto al mismo mes del año anterior, acelerándose desde el incremento del 8,8% registrado en julio (también lo esperado por el consenso de analistas). La tasa de desempleo descendió en agosto desde el 5,1% hasta el 5,0%.

Viernes, 14 de septiembre 2018

. El Banco Central de Turquía subió ayer sus tipos de interés de referencia desde el 17,75% hasta el 24%, en respuesta a la debilidad de la lira turca (que acumula un descenso de alrededor del 40% este año) y a un deterioro de las perspectivas de inflación. El consenso de analistas de *Bloomberg* apuntaba a una subida hasta el 21%. Además, el banco central indicó su compromiso de utilizar todas las herramientas a su disposición en caso de que sea necesario para lograr la estabilidad de precios. Señalar que horas antes el presidente del país, Tayyip Erdogan, había instado a llevar a cabo un recorte de los tipos de interés.

• PETRÓLEO

. La Agencia Internacional de la Energía (AIE), en su informe mensual, informó ayer de **que la oferta global de petróleo superó en el mes de agosto los 100 millones barriles diarios (bd), nivel que se alcanza de media en un mes por primera vez en la historia**, tras aumentar en 80.000 bd gracias a una mayor producción de la OPEP, que compensó el descenso en los países que no forman parte del cártel. Sobre la elevada volatilidad que está mostrando el precio del crudo, la AIE la justificó a la situación por la que atraviesa la industria en Venezuela y a la cercanía del 4 de noviembre, cuando se implementarán de nuevo las sanciones estadounidenses a Irán.

Según la AIE, la producción de Venezuela podría reducirse hasta el millón de bd (1,24 millones de bd en agosto). Además, las exportaciones de crudo de Irán han descendido significativamente este año tras la retirada de EEUU del acuerdo nuclear, pero la AIE cree que habrá que esperar para ver si la caída va a ir más allá de los 500.000 bd que ya ha experimentado.

Valoración: todo parece indicar que seguirán las tensiones en el mercado del crudo internacional. De confirmarse nuevas reducciones en la producción venezolana y en las exportaciones iraníes, es muy probable que ello impulse nuevamente el precio del petróleo al alza ya que no vemos que otros productores puedan cubrir en el corto plazo el descenso de la oferta.

Noticias destacadas de Empresas

. **GESTAMP (GEST)**, la empresa multinacional especializada en el diseño, desarrollo y fabricación de componentes metálicos de alta ingeniería para la industria del automóvil, inauguró ayer su nueva planta en Wolverhampton, ubicada en la región de West Midlands (Reino Unido). La nueva planta de 50.000 metros cuadrados contará con equipamiento de última generación de estampación en caliente. El proyecto trasladará de forma progresiva la producción de la actual planta de GEST en Cannock a las nuevas instalaciones, conservando así los 800 puestos de trabajo actuales. La inversión, cercana a los £ 50 millones, renovará las capacidades industriales de la compañía en la región y podría ampliarse dependiendo de los proyectos futuros. En 2018, GEST ha abierto cinco plantas en todo el mundo, incluida la de West Midlands.

Valoración: Creemos que GEST mantiene su apuesta por el crecimiento a través de la implementación de la producción de estampación en caliente de última tecnología, que permite fabricar piezas de forma flexible, con el fin de reforzar su posicionamiento en Reino Unido, donde ya cuenta con siete plantas de producción y abastece a fabricantes como JLR, Nissan-Renault, Volvo, Ford, BMW, Toyota y Honda.

*Recordamos que en la actualidad tenemos una recomendación de **COMPRA** para GEST y un precio objetivo de **EUR 8,20 por acción**, que a precios actuales dota de un potencial de revalorización de casi un 26% al valor.*

Viernes, 14 de septiembre 2018

. El diario Expansión señala que **FLUIDRA (FDR)** utilizará la estructura de la recién absorbida Zodiac para crecer en EEUU por encima de la media que se prevé para el resto del grupo, de entre el 6% y el 7%. Así, Eloi Planes, presidente de FDR, explicó ayer que, tras su integración con la empresa estadounidense, FDR aprovechará para crecer en el país en algunos segmentos de mercado en los que Zodiac no trabajaba, como el de las piscinas comerciales o algunos perfiles concretos de las piscinas particulares. Actualmente, Europa representa el 46% de la facturación de FDR, EEUU el 31% y los países emergentes aportan el 23%.

. **EZENTIS (EZE)** presentó ayer sus resultados para el 1S2018, de los que destacamos los siguientes puntos:

RESULTADOS 1S2018 VS 1S2017

EUR millones	1S2018	18/17
Ingresos	202,1	5,6%
EBITDA	13,3	-10,9%
EBIT	9,1	-1,5%
B. Neto	0,7	n.s.

Fuente: Presentación de resultados de la compañía.

- EZE ha logrado un beneficio neto en el 1S2018 de EUR 0,7 millones, frente a unas pérdidas de EUR 2,4 millones en el mismo periodo del año anterior.
- Los resultados del Grupo se han visto muy penalizados por la evolución de las divisas en las que opera frente al euro: a tipos de cambio constante los ingresos habrían aumentado un 22,3% interanual, el EBITDA un 11,1% y el EBIT un 45,5%.
- La deuda financiera neta se redujo un 7% hasta EUR 82,1 millones.
- La cartera de contratación alcanza EUR 910,4 millones (2,2 veces los ingresos anualizados) frente a EUR 775,3 millones al cierre de 2017.

. Según recoge la agencia de noticias *Reuters*, el pasado jueves, el presidente de Autostrade, Fabio Cherchiai, indicó al diario económico italiano *Il Messaggero* que el acuerdo de adquisición de Abertis esta “esencialmente hecho”, mientras que un portavoz de **ACS** indicó que se mantenían los planes, pese a la investigación abierta por el gobierno italiano sobre Autostrade tras el colapso de un puente en Génova en agosto.

Por otro lado, según recoge el diario Expansión, la autoridad metropolitana de Washington y el Ayuntamiento de Alexandria (Virginia) han seleccionado al consorcio en el que participa ACS para construir la nueva estación de Potomac, con un presupuesto de \$ 213 millones (EUR 185 millones aproximadamente). Se prevé que la obra esté finalizada en 2022.

Viernes, 14 de septiembre 2018

. **ACCIONA (ANA)** ha iniciado la construcción de un complejo fotovoltaico en Dymarka (Ucrania), de 57,2 MW pico (44 MW nominales), en el que invertirá EUR 55 millones. El complejo se pondrá en marcha en 2019. El complejo, propiedad de ANA al 100%, producirá unos 63 GWh al año. La energía generada será evacuada a la red eléctrica y vendida al operador público de Ucrania, Energorynok State Enterprise, mediante un contrato de suministro tipo PPA (*power purchase agreement*) de electricidad (hasta 31 de diciembre de 2029). Con posterioridad, ANA se acogerá al sistema de precios que se establezca en el mercado ucraniano. ANA analiza actualmente en Ucrania otros proyectos de inversión fotovoltaicos y eólicos.

. **AMPER (AMP)** ha firmado un *Memorandum* de Entendimiento con la compañía Distribuidora de Productos y Materiales VRSl, para la creación de la sociedad Nervión Minería de la que la filial de AMP Nervión será titular del 80%. La NewCo tendrá por objeto la explotación, procesamiento y prestación de servicios industriales relacionados con la actividad minera.

Esta inversión elevará los márgenes en Nervión y supone tanto una extensión de la actividad a nuevos servicios industriales, como el aprovechamiento de nuevas oportunidades de mercado, de acuerdo con el Plan Estratégico 2018-2020 de AMP.

La toma de participación lleva aparejada una inversión progresiva de hasta un máximo de EUR 1,5 millones, que serán íntegramente destinados a fortalecer el capital circulante y desarrollo del negocio.