

Martes, 25 de septiembre 2018

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

25/09/2018

Indices Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indices	anterior	24/09/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	970,85	963,02	-7,83	-0,81%	Octubre 2018	9.489,0	-23,80	Yen/\$	1,174
IBEX-35	9.590,4	9.512,8	-77,6	-0,81%	Noviembre 2018	9.454,0	-58,80	Euro/£	1,115
LATIBEX	4.400,40	4.356,50	-43,9	-1,00%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>	
DOWJONES	26.743,50	26.562,05	-181,45	-0,68%	USA 5Yr (Tir)	2,96%	+1 p.b.	Brent \$/bbl	81,20
S&P 500	2.929,67	2.919,37	-10,30	-0,35%	USA 10Yr (Tir)	3,08%	+1 p.b.	Oro \$/ozt	1.202,75
NASDAQ Comp.	7.986,96	7.993,25	6,29	0,08%	USA 30Yr (Tir)	3,21%	+1 p.b.	Plata \$/ozt	14,32
VIX (Volatilidad)	11,68	12,20	0,52	4,45%	Alemania 10Yr (Tir)	0,50%	+4 p.b.	Cobre \$/lbs	2,87
Nikkei	23.869,93	23.940,26	70,33	0,29%	Euro Bund	158,29	0,00	Niquel \$/Tn	12.980
Londres(FT100)	7.490,23	7.458,41	-31,82	-0,42%	España 3Yr (Tir)	-0,02%	=	<b>Interbancario (Euribor)</b>	
Paris (CAC40)	5.494,17	5.476,17	-18,00	-0,33%	España 5Yr (Tir)	0,51%	+3 p.b.	1 mes	-0,371
Frankfort (DAX)	12.430,88	12.350,82	-80,06	-0,64%	España 10Yr (TIR)	1,52%	+3 p.b.	3 meses	-0,319
Euro Stoxx 50	3.430,81	3.410,44	-20,37	-0,59%	Diferencial España vs. Alemania	102	-2 p.b.	12 meses	-0,168

**Volumenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	1.777,76
IGBM (EUR millones)	1.866,16
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	2.105,48
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.764,93

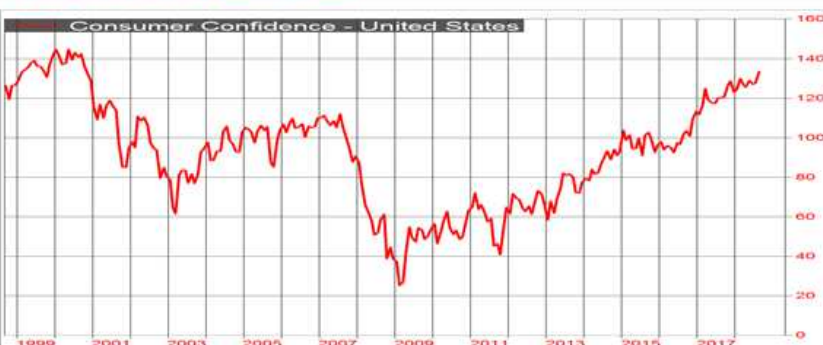
**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,174

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	6,81	6,83	-0,02
B. SANTANDER	4,50	4,48	0,02
BBVA	5,59	5,59	-0,01

**Índice Confianza Consumidores EEUU - 20 años**

Fuente: The Conference Board; FactSet

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Índice precios vivienda (julio): Est MoM: 0,3%; ii) Índice Case-Shiller vivienda (julio): Est MoM: 0,10%; Est YoY: 6,20%

iii) Índice manufacturas Richmond (septiembre): Est: 21; iv) Índice confianza consumidor (septiembre): Est: 132,0

Francia: i) Confianza empresarial (sept): Est: 105; ii) Confianza fábrica (sept): Est: 109; iii) Panoram productivo empresas (sept): Est: 17

**Comentario de Mercado** (aproximadamente 6 minutos de lectura)

**La decisión del Gobierno de China de rechazar la invitación de la Administración Trump de reiniciar las conversaciones en materia comercial volvió a poner este conflicto en el foco de los inversores, provocando la caída generalizada de los mercados de valores occidentales.** En este sentido, China volvió a insistir AYER en que no negociará bajo presión y que sólo volverá a

Martes, 25 de septiembre 2018

hacerlo si observa “sinceridad” en los planteamientos de EEUU. Cabe recordar que AYER entraron en vigor las nuevas tarifas impuestas por EEUU a \$ 200.000 millones de importaciones chinas, así como las establecidas por China como respuesta sobre \$ 60.000 millones de importaciones estadounidenses. De este modo “la inquietud” que genera la posibilidad de que este conflicto que, de momento, parece manejable y cuyo impacto en las principales economías mundiales, como AYER reiteró el presidente del BCE, Draghi, ha sido muy limitado, termine derivando en una “guerra comercial” a gran escala volvió a lastrar el comportamiento de las bolsas mundiales, cuyos principales índices, que habían mantenido un positivo comportamiento la semana pasada, cerraron a la baja.

Los sectores más relacionados con el comercio internacional, como los industriales, especialmente los relacionados con el automóvil fueron los que más “sufrieron” este rebrote de tensión entre EEUU y China. En sentido contrario, destacó el gran comportamiento del sector de la energía, derivado del nuevo repunte del precio del crudo -el del *Brent* cerró AYER a su nivel más alto desde noviembre de 2014, por encima de los \$ 80 el barril- tras la decisión adoptada este fin de semana en Argelia por los países de la OPEP y sus socios “no OPEP” de no incrementar la producción de crudo de momento, a la espera de comprobar el impacto que en la oferta global terminan teniendo las sanciones impuestas por EEUU a Irán, sanciones que entran en vigor en noviembre.

Pero en la sesión de AYER hubo otros factores que también influyeron en el comportamiento de los mercados financieros. Así, la intervención de Draghi ante el Comité Económico y Monetario del Parlamento europeo dio “más juego” del esperado. El presidente del BCE afirmó que se empezaba a observar un repunte de la inflación subyacente en la región del euro -ver sección de Economía y Mercados-, repunte que calificó de “vigoroso”. La reacción a estas palabras en los mercados no se hizo esperar: bonos a la baja y rentabilidades al alza, euro al alza y valores de corte defensivo a la baja, entre ellos los de las utilidades y los de alimentación.

Además, y en el ámbito político también hubo novedades, con la primera ministra británica, Theresa May, insistiendo en su plan para el *brexit* contra “viento y marea”, las presiones de las formaciones populistas que soportan al Gobierno de Italia para que el ministro de Finanzas Tria, que parece que cuenta con el apoyo del presidente del país, Mattarella, y del primer ministro, Conte, acceda a incrementar el déficit público cuando se presente el presupuesto 2019 el próximo jueves, y con el presidente de EEUU, Donald Trump, formalizando con su homónimo surcoreano, Moon Jae-in, un nuevo tratado comercial más favorable para los intereses estadounidenses e intentando persuadir a Japón para que inicie conversaciones bilaterales con su país en materia comercial. Por tanto, en el ámbito geopolítico los inversores tienen un abanico de frentes abiertos muy amplio que deberán analizar con sumo cuidado.

A todo ello debemos sumar HOY el inicio de la reunión de dos días que celebrará el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal (FOMC) y en el que es casi seguro que vuelva a subir sus tasas de interés de referencia en un cuarto de punto. Como ya señalamos AYER, si bien esta decisión ya está descontada por los mercados, no lo está tanto una nueva potencial subida de tipos en diciembre, algo que tras la mencionada reunión del FOMC los inversores esperan poder tener más información al respecto. Este factor sin duda tiene capacidad por sí mismo de “mover” los mercados.

Martes, 25 de septiembre 2018

HOY, y, para empezar, esperamos que las bolsas europeas abran entre planas y ligeramente a la baja, aunque sin una tendencia definida, en una sesión en la que la agenda macro será reducida, destacando la publicación esta tarde en EEUU del siempre relevante índice de confianza de los consumidores, correspondiente al mes de septiembre, buen indicador adelantado de consumo privado y, por ello, del crecimiento económico. Habrá que estar atentos a los futuros de los índices estadounidenses, ya que serán éstos los que “marquen el paso” a los europeos durante toda la mañana. Posteriormente, será la tendencia que adopte Wall Street tras la apertura la que determine el cierre de las bolsas europeas.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

## Eventos Empresas del Día

### Bolsa Española:

- . **Siemens Gamesa (SGRE)**: participa en conferencia *Global Wind Summit*;
- . **Merlin Properties (MRL)**: participa en *Bank of America Merrill Lynch Real Estate Conference*;

### Bolsas Europeas:

- **IHS Markit (INFO-GB)**: publica resultados 3T2018;
- **Next (NXT-GB)**: publica resultados 2T2019;

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

- **Electromed (ELMD-US)**: 4T2018;
- **FactSet Research Systems (FDS-US)**: 4T2018;
- **Neogen Corp (NEOG-US)**: 1T2019;
- **Nike (NKE-US)**: 1T2019;

## Economía y Mercados

### • ESPAÑA

. El Banco de España (BdE) publicó ayer que **la balanza por cuenta corriente** -ingresos y pagos al exterior por intercambio de mercancías, servicios, rentas y transferencias- **alcanzó un superávit de EUR 100 millones en el 1S2018, cifra un 97,7% inferior que la alcanzada en el mismo periodo de tiempo en 2017 (EUR 4.400 millones)**. Este descenso es consecuencia del mayor déficit de la balanza de bienes y de la renta primaria, y el menor superávit de la balanza de servicios.

Así, el déficit de la balanza de bienes alcanzó en el 1S2018 los EUR 13.500 millones (EUR 9.600 millones en el 1S2017), mientras que la de servicios redujo su superávit desde los EUR 24.100 millones en el 1S2017 hasta los EUR 23.800 millones. En esta partida cabe destacar la del turismo y los viajes, que ampliaron su superávit hasta los EUR 18.000 millones (EUR 17.600 millones en el 1S2017), mientras que los servicios no turísticos lo rebajaron hasta los EUR 5.900 millones (EUR 6.500 millones en el 1S2017). Por su parte, la balanza de rentas

**Martes, 25 de septiembre 2018**

primarias -rentas de trabajo, de la inversión, impuestos sobre producción y la importación y subvenciones- aumentó su déficit un 5%, hasta situarlo en EUR 4.200 millones, al tiempo que la secundaria -transferencias personales, impuestos corrientes, cotizaciones y prestaciones sociales, etc.- lo mantuvo estable en los EUR 6.000 millones. Por su parte, la cuenta de capital alcanzó en el 1S2018 un superávit de EUR 1.500 millones en el 1S2018 (EUR 1.000 millones en el 1S2017).

De este modo, el saldo agregado de las cuentas corriente y de capital, que determina la capacidad o necesidad de financiación de la economía española, se elevó a EUR 1.600 millones, cifra un 70,4% inferior a la alcanzada en el 1S2017.

. Según datos de la patronal de fabricantes Anfac, **la producción de vehículos en España se elevó a 1.970.098 unidades en 8M2018, lo que supone un incremento del 5,1% en relación al mismo periodo de tiempo de 2017.** Destacar que en el mes de julio estanco la producción de vehículos alcanzó las 241.372 unidades (+4,4% en tasa interanual), mientras que en el de agosto ésta fue de 99.065 unidades (+25% en tasa interanual).

Por otra parte, destacar que la exportación de vehículos fabricados en España subió un 5,7% en 8M2018, hasta las 608.668 unidades.

## • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. El presidente del Banco Central Europeo (BCE), **el italiano Mario Draghi, dijo ayer ante el Comité Económico y Monetario del Parlamento europeo que “la inflación armonizada se moverá probablemente en los actuales niveles durante los próximos meses y alcanzarán el 1,7% cada año entre ahora y 2020”.** En su opinión, “este perfil de estabilidad se oculta tras una contribución cada vez más lenta de los componentes subyacentes del índice general, y un relativamente vigoroso repunte de la inflación subyacente”.

Por otro lado, Draghi afirmó que el BCE espera que la economía de la Zona Euro continúe creciendo pese a que las amenazas que representan el proteccionismo, la vulnerabilidad en los mercados emergentes y la volatilidad en los mercados financieros, que dijo que son "más prominentes" ahora. En este sentido, Draghi recordó que el BCE revisó recientemente a la baja las previsiones de crecimiento de la economía de la Zona Euro hasta el 2,0% en 2018 y hasta el 1,8% en 2019 (en ambos casos una décima), principalmente como consecuencia de la mayor debilidad del comercio global.

**Valoración:** las declaraciones de Draghi sobre la evolución de la inflación ante el mencionado Comité tuvieron un impacto inmediato en los mercados financieros de la región: los bonos bajaron, con el consiguiente repunte de las rentabilidades y el euro se revalorizó frente al dólar. En las bolsas, los valores que compiten con los bonos por el favor de los inversores, los que ofrecen como mayor atractivo elevadas rentabilidades por dividendo, giraron a la baja, entre ellos las acciones de las utilidades.

. **El índice de clima empresarial de Alemania**, que elabora el Instituto de Investigación Económica alemán (IFO), **bajó en el mes de septiembre hasta los 103,7 puntos desde los 103,9 puntos de agosto.** La lectura, no obstante, superó a lo esperado por los analistas, que era de 103,2 puntos.

Cabe destacar que la confianza de los empresarios alemanes en la economía del país descendió en el mes tanto por el ligero empeoramiento de la percepción que sobre la situación actual tiene el colectivo, como por el descenso de sus expectativas para los próximos seis meses. Así, el índice IFO de situación actual bajó en septiembre hasta los 106,4 puntos desde los 106,5 puntos de agosto, mientras que el de expectativas lo hizo hasta los 101,0 puntos desde los 101,3 puntos de agosto. En el primer caso el consenso de analistas esperaba una lectura de 106,1 puntos mientras que en el segundo la estimación era de 100,4 puntos, en ambos casos por debajo de sus lecturas reales.

Martes, 25 de septiembre 2018

---

**Valoración:** a pesar de las incertidumbres que afectan a la economía alemana, externas como la guerra comercial e internas como la inestabilidad política, el clima empresarial se ha mantenido bastante estable en el mes de septiembre, apuntando a un crecimiento entre moderado y sólido de la economía del país. Así, y mientras las expectativas del sector de las manufacturas siguen deteriorándose, mejoran en el de servicios. Los índices vienen a coincidir en gran medida con las lecturas adelantadas del mes de septiembre de los PMIs, que apuntaban a una ligera desaceleración en el mes del crecimiento económico alemán que, sin embargo, continúa por encima de su tendencia a largo plazo.

- **EEUU**

. **El presidente de EEUU, Donald Trump, y el presidente de Corea del Sur, Moon Jae-in, firmaron ayer una renegociación de su acuerdo de libre comercio**, alcanzando de esta manera Trump su primer acuerdo comercial de importancia. Las modificaciones se centraron en automóviles, reflejando la demanda de EEUU para acceder al mercado surcoreano. Se espera que el nuevo tratado de libre comercio (FTA, por sus siglas en inglés) entre en vigor a comienzos del año que viene, tras la aprobación en cada país. El acuerdo se contempla como un éxito para Trump en un entorno del deterioro de sus relaciones comerciales con China, y eleva las esperanzas de que el sector agrícola de EEUU tenga acceso a mercados extranjeros.

. **El índice que mide la actividad nacional y que elabora la Reserva Federal de Chicago se mantuvo estable en su lectura del mes de agosto en los 0,18 puntos** (la de julio fue revisada al alza hasta los 0,18 puntos desde una estimación inicial de 0,13 puntos). Por su parte, la media de los últimos tres meses de este indicador subió en agosto hasta los 0,24 puntos desde los 0,02 puntos de julio (lectura revisada a la baja desde 0,05 puntos).

Cabe recordar que este índice es un promedio ponderado de 85 indicadores económicos, diseñado de modo que el cero representa el crecimiento de la tendencia y un promedio de tres meses por debajo de -0,70 sugiere que la economía ha entrado en recesión.

En el mes de agosto 48 de los 85 indicadores que componen el índice hicieron contribuciones positivas al mismo, mientras que 37 hicieron contribuciones negativas. Además, 54 indicadores mejoraron en agosto frente a su lectura de julio, mientras que 30 indicadores se deterioraron y uno permaneció sin cambios.

## Noticias destacadas de Empresas

---

. El diario Expansión informó ayer de que **IBERDROLA (IBE)** mantiene contactos para traspasar los activos de generación eléctrica de su filial británica Scottish Power a Drax, compañía que opera una gran planta térmica en Reino Unido. El acuerdo incluiría las centrales hidroeléctricas y de gas natural de Scottish Power, que así quedaría solo con sus plantas renovables y sus redes de transporte y distribución. Al final de 2017, la filial de IBE tenía unos 2.500 MW de potencia en ese tipo de instalaciones, con un valor en libros de unos £ 600 millones (unos EUR 672 millones). A precios de mercado, esos activos podrían alcanzar los £ 1.000 millones (unos EUR 1.200 millones), por lo que las plusvalías para IBE serían de EUR 400 millones.

. A pesar de que **CAIXABANK (CABK)** registrará una pérdida de EUR 450 millones en 3T2018 por la venta de su participación del 9,4% en **REPSOL (REP)**, la agencia de calificación Moody's Investor Service considera que la operación es de "crédito positivo" porque elimina el riesgo de mercado inherente a esta inversión de capital y los activos ponderados por riesgo del banco disminuirán, lo que resulta en un efecto "neutral" en las métricas de capital regulatorio del banco.

**Martes, 25 de septiembre 2018**

---

Además, y según el informe de Moody's sobre el impacto crediticio que la operación tendrá en CABK ("Baa1" estable), la participación del banco en REP ("Baa2" estable), que se remonta a más de 20 años, representó alrededor del 11% de su capital regulatorio a fines de 2017.

. **ELECNOR (ENO)** se ha adjudicado un contrato para el refuerzo y estabilización de la red de alta tensión de la ciudad de Yaoundé (Camerún) por un importe de EUR 45 millones. El contrato consiste en la construcción de dos subestaciones, una de 225 kilovoltios y otra de 90 kilovoltios, así como en una ampliación de cuatro subestaciones existentes.

. Airbus Helicopters (**AIRBUS (AIR)**) espera un crecimiento de la demanda del sector de la energía eólica, que encargará hasta 1.000 helicópteros en las próximas dos décadas, lo que supone unos ingresos de aproximadamente EUR 9.000 millones. Airbus Helicopters informó ayer que presentará su oferta, servicios de mantenimiento y transporte de tripulación en la exposición WindEnergy, que se celebra entre el 25 y el 28 de septiembre en Hamburgo (norte de Alemania).

. El diario Expansión señala que el Juzgado número 82 de lo Mercantil de Madrid decidió admitir las medidas cautelares solicitadas por Globalvía el 19 de septiembre, e impedir a **SACYR (SCYR)** vender su participación del 15,5% del capital de Itínere al fondo Corsair. A partir del 1 de octubre Globalvía puede notificar a los accionistas y minoritarios el lugar y la hora para realizar la operación de compra del 56% del capital de Itínere. Si SCYR no se presenta ante notario, Globalvía podría seguir con la demanda contra ella. Si SCYR cumple con su acuerdo de julio y vende a Globalvía, podría enfrentarse a otra demanda presentada por Corsair.

. **BANKIA (BKIA)** espera elevar sus ventas por canales remotos desde el 25% actual hasta el 30% al cierre de 2018, lo que supondría casi duplicar las ventas que hacía por *Internet* a finales de 2017. De esta forma, se encontraría en disposición de alcanzar el objetivo estratégico que se había marcado: vender un 35% por canales digitales al cierre de 2020. La entidad también aspira a aumentar en dos millones su base de clientes digitales en los próximos tres años, hasta situarla en cinco millones, es decir, más del 65% de su clientela habitual.

. **HISPANIA (HIS)** presentó los resultados correspondientes al primer semestre de ejercicio (1S2018) de los que destacamos los siguientes aspectos:

- HIS registró en el 1S2018 unos **ingresos** de EUR 85,3 millones (+9,8% interanual). Desglosando los ingresos por área de negocio, el 86% de las rentas del 1S2018 provino del segmento de hoteles, principal motor de crecimiento de HIS.
- El **resultado de las operaciones** del Grupo antes de gastos generales fue de EUR 73,9 millones, un 16,9% superior a los EUR 63,2 millones del mismo semestre del año fiscal precedente
- El **beneficio neto atribuible** ascendió a EUR 72 millones, equivalente a EUR 0,66 euros por acción, un 55% inferior a los EUR 1,48 por acción obtenidos en el 1S2017 debido principalmente a la dotación de la provisión por Honorarios de Incentivo correspondiente a la Gestora del Grupo.
- Estos resultados anualizados suponen una **rentabilidad neta** de 6,7% sobre el GAV a final del 1S2018 calculado según metodología EPRA.
- A cierre del 1S2018, HIS registró un **valor bruto de los activos (GAV)** de EUR 2.818 millones, lo que supone un incremento de valor del 60,8% frente al precio de adquisición y un 43,3% frente a la inversión total. Dicho valor de los activos ha conllevado el registro de una revalorización de los activos en estado de resultados consolidado de EUR 150 millones durante el 1S2018.

Martes, 25 de septiembre 2018

---

- Estos resultados, junto con la revalorización obtenida en los activos de HIS, han permitido alcanzar un **valor neto de los activos (NAV)** calculado de acuerdo a las recomendaciones de EPRA (EPRA NAV) de EUR 1.789 millones equivalente a EUR 16,41 por acción, un 8,5% superior al cierre del 1S2017.

. **ACCIONA (ANA)**, Clece (**ACS**) y Althenia (Sando) se han adjudicado el contrato de Renfe para prestar los servicios de limpieza en los trenes e instalaciones de la operadora ferroviaria durante los próximos cuatro años por un importe conjunto de EUR 265 millones. ANA fue ganadora del lote de la zona centro norte, por EUR 53,5 millones, Clece de la zona este, por EUR 95 millones y Althenia del lote de la zona centro-sur, por EUR 117,2 millones.

. **TELEFÓNICA (TEF)** estaría estudiando la desinversión total o parcial de sus filiales mexicanas y centroamericanas con el objetivo de reducir su deuda de forma acelerada y con la consigna contundente de no malvender. Según ha podido saber *elEconomista.es* de fuentes conocedoras de la situación, la compañía de telecomunicaciones lleva trabajando muchos meses en la colocación de unos negocios que no resultan estratégicos para el grupo. Las mismas fuentes a las que ha tenido acceso este periódico aseguran que las conversaciones se encuentran bastante avanzadas, por lo que no se descarta un eventual acuerdo en las próximas semanas si el precio se ajusta a las expectativas de la oferta y la demanda.

. Expansión informa hoy de que **BBVA** ha logrado un acuerdo con el fondo de inversión Angelo Gordon para venderle la antigua sede social del Banco de Vizcaya, en la Calle Gran Vía, 1 de Bilbao por un montante que ronda los EUR 100 millones.