

Miércoles, 28 de noviembre 2018

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

28/11/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)	
Indicador	anterior	27/11/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,130
IGBM	913,46	912,82	-0,64	-0,07%	Diciembre 2018	9.057,0	-28,60	Yen/\$	113,89
IBEX-35	9.091,2	9.085,6	-5,6	-0,06%	Enero 2019	9.009,0	-76,60	Euro/£	1,128
LATIBEX	4.610,70	4.611,80	1,1	0,02%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>		<b>Materias Primas</b>		
DOWJONES	24.640,24	24.748,73	108,49	0,44%	USA 5Yr (Tir)	2,88%	-1 p.b.	Brent \$/bbl	60,21
S&P 500	2.673,45	2.682,17	8,72	0,33%	USA 10Yr (Tir)	3,06%	-1 p.b.	Oro \$/ozt	1.221,20
NASDAQ Comp.	7.081,85	7.082,70	0,85	0,01%	USA 30Yr (Tir)	3,32%	=	Plata \$/ozt	14,28
VIX (Volatilidad)	18,90	19,02	0,12	0,63%	Alemania 10Yr (Tir)	0,34%	-2 p.b.	Cobre \$/lbs	2,80
Nikkei	21.952,40	22.177,02	224,62	1,02%	Euro Bund	161,03	0,00	Niquel \$/Tn	10,710
Londres(FT100)	7.036,00	7.016,85	-19,15	-0,27%	España 3Yr (Tir)	0,05%	-2 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>	
Paris (CAC40)	4.994,98	4.983,15	-11,83	-0,24%	España 5Yr (Tir)	0,47%	-3 p.b.	1 mes	-0,368
Frankfort (DAX)	11.354,72	11.309,11	-45,61	-0,40%	España 10Yr (TIR)	1,53%	-4 p.b.	3 meses	-0,316
Euro Stoxx 50	3.172,71	3.166,42	-6,29	-0,20%	Diferencial España vs. Alemania	119	-1 p.b.	12 meses	-0,146

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	1.761,03
IGBM (EUR millones)	1.887,75
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.485,22
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.779,73

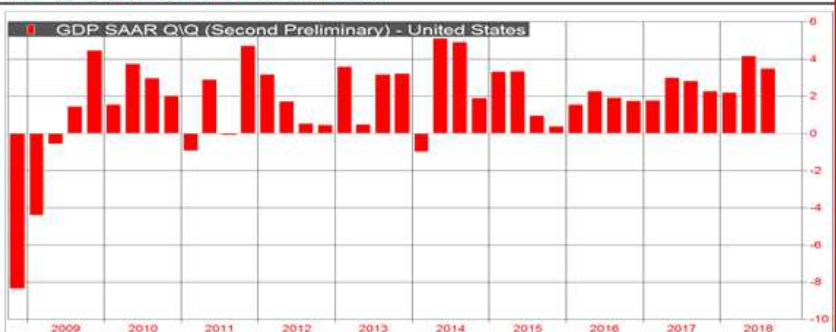
**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,130

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,77	7,70	0,07
B. SANTANDER	4,22	4,20	0,02
BBVA	4,89	4,92	-0,03

**Evolución PIB anualizado EEUU (var % interanual; trimestre) - 10 años**

Fuente: Departamento de Comercio; FactSet


**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Inventarios mayoristas (octubre; prel): Est MoM: 0,4%; ii) Inventarios minoristas (octubre): Est MoM: 0,5%  
 iii) PIB anualizado (3T2018; prel): Est QoQ: 3,5%; iv) Consumo personal (3T2018): Est: 3,9%; v) Deflactor PIB (3T2018): Est: 1,7%  
 vi) Subyacente PCE (3T2018): Est: 1,6%; vii) Ventas nuevas viviendas (octubre): Est MoM: 4,0%; Est: 575.000  
 viii) Índice manufacturas Richmond (noviembre): Est: 15

Zona Euro: Oferta dinero M3 (octubre): Est YoY: 3,5%

Alemania: GfK confianza consumidor (diciembre): Est: 10,5

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

**Tras las fuertes alzas que experimentaron los índices bursátiles europeos y estadounidenses el lunes, AYER los inversores volvieron a optar por opciones más defensivas**, en una sesión que sirvió para consolidar los avances mencionados y que llevó a los principales índices europeos a

**Miércoles, 28 de noviembre 2018**

cerrar con ligeros descensos tras una jornada de gran volatilidad. Así, AYER fueron los valores de corte defensivo tales como las utilidades, las compañías de telecomunicaciones o las del sector de la sanidad los que mejor comportamiento tuvieron, mientras que los de corte más cíclico como los relacionados con las materias primas minerales, los valores del sector del automóvil, los industriales y los del sector de la energía se quedaban nuevamente rezagados. Detrás de este giro hacia “lo seguro” estuvieron las declaraciones del presidente de EEUU, Donald Trump, amenazando a China con incrementar a partir del mes de enero del 10% al 25% las tasas arancelarias implementadas recientemente sobre \$ 200.000 millones de importaciones chinas e imponer nuevas tarifas al resto de importaciones del país asiático si las autoridades chinas no se avenían a sus demandas. Como ya dijimos AYER, entendemos esta postura como una técnica de negociación y esperamos que de la cena que mantendrán el sábado en Buenos Aires (Argentina), en el marco de la cumbre del G20, el presidente de EEUU, Trump, y su homónimo chino, Xi, salga algo “positivo”; al menos una declaración de intenciones para seguir negociando en aras a alcanzar un acuerdo comercial aceptable para ambas partes.

En este sentido, AYER el asesor económico del presidente Trump, Kudlow, tras avisar a China de que el líder estadounidense no amenazaba en balde, se mostró optimista sobre la posibilidad de acercar posturas -ver sección de Economía y Mercados-. De hecho, fueron los comentarios de Kudlow los que, tras una sesión de continuas idas y vueltas, “permitieron” a los principales índices bursátiles estadounidenses cerrar con ligeros avances.

En lo que hace referencia a la bolsa española, señalar que lo más relevante fue la fuerte caída de las acciones del BBVA, lastradas nuevamente por el temor de los inversores a que el nuevo gobierno mejicano opte por “intervenir” en el sector bancario del país. Hace relativamente poco se habló de la posibilidad de legislar para limitar el importe de las comisiones que cobran los bancos a sus clientes, mientras que el lunes se habló de la posibilidad de que las pensiones de los trabajadores pasaran a estar gestionadas por el Estado. A pesar de los desmentidos en ambos sentidos, los inversores no parecen tenerlas todas consigo lo que ha llevado a la bolsa mejicana a caer al nivel más bajo en cuatro años en las vísperas de que el nuevo presidente, el populista de izquierdas López Obrador, tome posesión de su cargo el próximo 1 de diciembre.

HOY, con temas como el *brexít* o la crisis presupuestaria italiana en un segundo plano, serán las tensiones comerciales entre EEUU y China las que centren la atención de los inversores. Las declaraciones de AYER del asesor de Trump fueron recibidas de forma positiva por los mercados bursátiles estadounidenses, al igual que lo han sido esta madrugada por los asiáticos. Seguimos pensando que a ambas partes les interesa políticamente llegar a algún tipo de acuerdo, por lo que esperamos que, al menos, se pacte un “alto el fuego” y se anuncie que, de momento y mientras se siga negociando, no se implementarán nuevas tarifas. De no ser así, vamos a asistir a un fin de año complicado en las bolsas de valores mundiales. HOY, y, para empezar, creemos que se impondrá ligeramente el “optimismo” sobre el resultado de la mencionada reunión en los mercados de valores europeos cuando abran esta mañana. La recuperación de los precios de las materias primas minerales esta madrugada en Asia creemos que impulsarán al alza las cotizaciones de los valores ligados a las mismas, valores que han sido muy castigados recientemente. Lo mismo ocurrirá con los de la energía, que “agradecerán” el repunte que está experimentando esta mañana el precio del crudo.

Miércoles, 28 de noviembre 2018

Por lo demás, señalar que en la agenda macro del día destaca la publicación de la segunda estimación del PIB estadounidense del 3T2018 -ver estimaciones en el cuadro adjunto-, así como del índice que mide la confianza de los consumidores alemanes, que elabora la consultora Gfk, correspondiente al mes de enero. Salvo sorpresa, no esperamos que ninguna de estas cifras vaya a tener un impacto relevante en los mercados.

Por último, señalar que, ya con las bolsas europeas cerradas, el presidente de la Reserva Federal (Fed), Jerome Powell, que AYER volvió a sufrir la ira del presidente Trump, que se mostró muy "arrepentido" de su elección, intervendrá en una conferencia en Nueva York. Habrá que estar atentos a sus comentarios sobre política monetaria y estabilidad financiera. En este sentido, AYER el vicepresidente de la Fed, Clarida, insistió en que a partir de ahora serán "los datos" los que determinen la política de tipos de la máxima autoridad monetaria estadounidenses. Además, dijo que el nivel de tipos neutral no estaba lejos -ver comentarios en sección de Economía y Mercados-. Seguimos pensando que la Fed volverá a subir sus tipos en diciembre. Lo que ya no tenemos tan claro es que mantenga su intención de subirlos nuevamente tres veces en el 2019.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

## Eventos Empresas del Día

### Bolsa Española:

- . **Gestamp Automocion (GEST)**: participa en *European Mid Cap CEO Conference*;
- . **MERLIN Properties (MRL)**: participa en *INREV Autumn Conference*;

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

- **Burlington Stores (BURL-US)**: 3T2018;
- **Guess? (GES-US)**: 3T2018;
- **Tiffany & Co. (TIF-US)**: 3T2018;

## Economía y Mercados

### • ESPAÑA

. Según dijo ayer el director general de Economía y Estadística del Banco de España (BdE), Óscar Arce, **el crecimiento de la economía española "se está reduciendo" y refleja una desaceleración que "en parte era prevista", pero que también recoge el deterioro del entorno internacional.** Arce alertó, además, del impacto de riesgos como la incertidumbre derivada de la fragmentación parlamentaria o un hipotético repunte de la incertidumbre asociada a Cataluña.

Arce espera que la economía española crezca por encima al potencial a medio plazo. No obstante, y según dijo, esta previsión no está exenta de riesgos, ya que en la vertiente externa se sitúan las incertidumbres asociadas a los efectos del proceso de normalización de las políticas monetarias, en particular en EEUU, a las condiciones

**Miércoles, 28 de noviembre 2018**

financieras globales y a la situación de ciertas economías emergentes. A esto se suma, afirmó Arce, el posible resurgimiento de tensiones geopolíticas o una eventual escalada en la adopción de medidas proteccionistas. En ese sentido, dijo que "de particular relevancia para la economía española resultan el desenlace del *brexit* y la situación en Italia".

En relación a factores de riesgo en el ámbito nacional, Arce señaló a la fragmentación parlamentaria, que genera incertidumbre sobre el curso de algunas de las principales políticas económicas. También habló de un hipotético repunte de la incertidumbre asociada a la situación política en Cataluña, lo que, en su opinión, sigue representando "un riesgo adicional para la estabilidad económica". Además, dijo que persisten algunos desequilibrios que ve necesario corregir para consolidar un mayor crecimiento en el largo plazo, como el desempleo, la elevada deuda pública, la baja productividad o la posición de inversión internacional neta. Adicionalmente, advirtió de que el envejecimiento de la población es un reto "de primer orden" para el crecimiento potencial y las finanzas públicas al limitar el número de personas activas.

## • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. El índice de sentimiento empresarial de Italia bajó en el mes de noviembre hasta los 101,1 puntos desde los 102,5 puntos del mes precedente, situándose a su nivel más bajo desde diciembre de 2016. Por su parte, el índice de confianza del sector de las manufacturas bajó en el mismo mes hasta los 104,4 puntos desde los 104,9 puntos de octubre, lo que supone su séptimo descenso consecutivo lo que le ha llevado a situarse a su nivel más bajo en dos años.

Por su parte, el índice de confianza de los consumidores del mes de noviembre también bajó hasta los 114,8 puntos desde los 116,5 puntos de octubre, situándose a su nivel más bajo desde el mes de mayo. En este negativo comportamiento tuvo mucho que ver el deterioro de la percepción que sobre la situación económica tienen los hogares italianos, que es la peor desde febrero de 2017.

**Valoración:** *la situación política por la que atraviesa el país y la ralentización del crecimiento económico global está pasando factura a la economía italiana, que se mantuvo estable en el 3T2018 en relación al 2T2018, incapaz de expandirse. Si nos atenemos a lo que señalan estos indicadores adelantados de actividad, no parece descartable que en el 4T2018 la economía italiana vuelva a no crecer o, incluso, se contraiga.*

## • EEUU

. Según recogió ayer la CNBC, el asesor económico de la Casa Blanca, Larry Kudlow afirmó que **China y EEUU han retomado las negociaciones comerciales a todos los niveles** antes de la reunión que mantendrán el presidente de EEUU, Donald Trump, y su homónimo chino, Xi Jinping, este fin de semana. Kudlow afirmó que la reunión es una oportunidad de dar un paso adelante después de que el progreso en las negociaciones se haya estancado en los últimos meses, y señaló que hay posibilidad de alcanzar un acuerdo. No obstante, también reiteró que China tiene que cambiar el tono y la sustancia de las conversaciones y que debería tomar en serio las amenazas de Trump de implantar tarifas adicionales si no se alcanzan progresos.

. El vicepresidente de la Reserva Federal (Fed), **Richard Clarida, enfatizó ayer la importancia de que los responsables de las políticas monetarias sean "dependientes de los datos" de cara a abordar los movimientos futuros de tipos de interés oficiales.** En su opinión, la estrategia de política monetaria debe combinar los datos macroeconómicos con un modelo de la economía que posea un buen criterio y "humildad" para diseñar, y luego comunicar, un camino para la tasa de referencia que sea consistente con los objetivos de política monetaria.

**Miércoles, 28 de noviembre 2018**

En referencia al estado actual de las tasas de interés, Clarida dijo que el Comité de Mercado Abierto de la Fed (FOMC) está "mucho más cerca" del llamado nivel neutral, que no es ni estimulante ni restrictivo para la economía, de lo que estaba cuando comenzó el ciclo de aumentos de tipos en diciembre de 2015. Según Clarida, cómo de cerca es una cuestión de juicio, y hay una variedad de puntos de vista en el seno del FOMC.

***Valoración:** nueva prueba de que la Fed será a partir de ahora más dependiente de los datos que sobre el devenir de la economía estadounidense se vayan publicando que lo ha sido hasta ahora, cuando ha venido actuando en función de expectativas. Al igual que Clarida, creemos que la Fed se encuentra cerca del llamado nivel neutral de tipos de interés, que entendemos podría estar alrededor del 3%.*

. The Conference Board publicó ayer que **el índice de confianza de los consumidores bajó en el mes de noviembre hasta los 135,7 puntos desde los 137,9 puntos de octubre**, nivel este último que era el más alto alcanzado por el indicador adelantado de consumo privado en 18 años. El de noviembre fue el primer descenso del índice en cinco meses. Según la encuesta, los estadounidenses son ahora algo menos optimistas con respecto a la evolución de la economía del país en 2019. El consenso de analistas esperaba una lectura muy similar a la real de 135,8 puntos.

El subíndice que evalúa la percepción que de la situación actual tienen los consumidores subió en noviembre hasta los 172,7 puntos desde los 171,9 puntos de octubre, situándose muy cerca de su nivel más alto en 18 años. Por su parte, el índice que mide las expectativas de los consumidores en relación al estado de la economía dentro de seis meses bajó en noviembre hasta los 111,0 puntos desde los 115,1 puntos de octubre, mes en el que se había situado a su nivel más alto desde el año 2000.

***Valoración:** a pesar del ligero descenso experimentado por el índice general, los estadounidenses se siguen mostrando muy optimistas sobre el estado de la economía del país y sobre su comportamiento en el año 2019. Todo apunta a que la temporada de compras navideñas va a ser muy positiva en EEUU, lo que favorece el interés de muchas compañías que en este periodo de tiempo se juegan gran parte de los resultados del año.*

. **El índice del precio de la vivienda que elabora the Federal Housing Finance Agency (FHFA) subió en el mes de septiembre el 0,2% en relación a agosto**, por debajo del 0,4% que esperaba el consenso de analistas. En tasa interanual el índice subió en el mes analizado el 6,0% frente al 6,3% que lo había hecho en agosto, lo que supone su menor incremento interanual desde el pasado mes de enero.

Por su parte, **el índice Case-Shiller que hace un seguimiento del precio de la vivienda en las 20 mayores metrópolis estadounidenses subió en el mes de septiembre el 0,3% en relación a agosto**, algo más del 0,2% esperado por los analistas. En tasa interanual el índice moderó su incremento en septiembre, al situarse éste en el 5,1% frente al 5,3% de agosto. En este caso los analistas esperaban una lectura del 5,3%.

***Valoración:** la desaceleración de los precios es otro síntoma más de que el sector residencial estadounidense está moderando su ritmo de expansión. Lo elevado de los precios, la falta de producto en el mercado y el incremento de los tipos hipotecarios está manteniendo a mucha demanda fuera del mercado.*

## Noticias destacadas de Empresas

. En relación con el acuerdo de **ABENGOA (ABG)** con Algonquin Power & Utilities Corp. para modificar la opción de compra concedida sobre una participación del 16,47% en el capital social de Atlantica Yield plc. (AY), ABG informa que se han cumplido las condiciones precedentes requeridas para el cierre de la operación y que la misma se ha completado (y se han recibido los fondos) con fecha 27 de noviembre de 2018. El precio total ha sido de \$ 345 millones y la operación no tiene un impacto significativo en la cuenta de resultados consolidada.

Miércoles, 28 de noviembre 2018

. **PARQUES REUNIDOS (PQR)** presentó ayer sus resultados correspondientes al ejercicio 2018, de los que destacamos los siguientes aspectos:

### RESULTADOS PARQUES REUNIDOS 2018 vs 2017

EUR millones	2018	18/17 (%)
Ventas	583,1	0,6%
EBITDA	173,6	-0,3%
EBIT	92,7	-9,5%
Beneficio neto	13,0	14,5%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- PQR recibió 19,89 millones de visitantes en 2018, lo que supone un aumento del 1,3% interanual (+1,7% en términos homogéneos o *like-for-like*). Así, el grupo alcanzó una cifra de **ingresos** de EUR 583,1 millones en el ejercicio, superando ligeramente (+0,6%; +2,3% *like-for-like*) el importe de hace un año, con un récord de ventas de pases de temporada (+16% interanual).
- El **cash flow de explotación (EBITDA)**, por su parte, se elevó hasta los EUR 173,6 millones, un 0,3% inferior al de 2017 (+1,4% *like-for-like*). PQR creció en todas las regiones en las que opera, destacando las inversiones en proyectos clave como las expansiones de Warner Beach o Mirabeach.
- El **beneficio neto de explotación (EBIT)** alcanzó los EUR 92,7 millones, un 9,5% menos que en el ejercicio precedente, impactado por un aumento de las amortizaciones del 13%, hasta EUR 81 millones. Además, las partidas extraordinarias (provisión por rescisión de contrato en Vietnam) fueron inferiores a las de hace un año.
- Finalmente, PQR cerró 2018 con un **beneficio neto** de EUR 13,0 millones, una cifra superior en un 14,5% respecto a la registrada un año antes, gracias al menor impuesto de sociedades aplicado. El beneficio proforma ascendió a EUR 49,5 millones, un 3,7% menos que en 2017. Ello, a pesar de que los resultados de PQR se han visto afectados por las condiciones meteorológicas, principalmente en EEUU en verano en California y el noroeste, y en España, debido a una primavera muy lluviosa.
- De cara a 2019, PQR tiene un **plan de inversiones** en marcha de EUR 70 millones en cuatro nuevos proyectos en Italia y EEUU para alcanzar un ROIC antes de impuestos del 15-20%. Asimismo, indicar que PQR cambiará su año fiscal para finalizar el 31 de diciembre, a partir de enero de 2019.
- El Consejo de Administración de PQR acordó proponer el reparto de un **dividendo** de EUR 20 millones a cuenta de estos resultados, lo que implica un *pay-out* del 40% respecto al beneficio proforma.

. Expansión informa hoy que **REALIA (RLIA)** prevé destinar la ampliación de capital en marcha por un total de EUR 149 millones a amortizar total y anticipadamente un préstamo de CAIXABANK (CABK) por EUR 120 millones con vencimiento en diciembre de 2020. El resto del importe captado se destinará a financiar parte de los EUR 95 millones a los que asciende la inversión de cuatro promociones que está desarrollando en Palma de Mallorca, Sabadell, Madrid y Alcalá de Henares, que suman 301 viviendas.

. Vineyard Wind, la sociedad participada al 50% por **IBERDROLA (IBE)** y el fondo danés Copenhagen Infrastructure Partners (CIP), ha elegido a MHI Vestas Offshore Wind como proveedor preferente para suministrar las turbinas para el macroproyecto de energía eólica marina de 800 MW que llevará a cabo en aguas de Massachussets (EEUU). Fuentes del sector indican que el importe rondará los EUR 1.200 millones.