

Miércoles, 5 de diciembre 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

05/12/2018

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	04/12/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	922,19	910,26	-11,93	-1,29%	Diciembre 2018	8.925,0	-136,70	Yen/\$	113,04
IBEX-35	9.179,6	9.061,7	-117,9	-1,28%	Enero 2019	8.895,0	-166,70	Euro/£	1,121
LATIBEX	4.815,00	4.808,20	-6,8	-0,14%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	25.826,43	25.027,07	-799,36	-3,10%	USA 5Yr (Tir)	2,80%	-3 p.b.	Brent \$/bbl	62,08
S&P 500	2.790,37	2.700,06	-90,31	-3,24%	USA 10Yr (Tir)	2,92%	-2 p.b.	Oro \$/ozt	1.240,30
NASDAQ Comp.	7.441,51	7.158,43	-283,09	-3,80%	USA 30Yr (Tir)	3,18%	-3 p.b.	Plata \$/ozt	14,55
VIX (Volatilidad)	16,44	20,74	4,30	26,16%	Alemania 10Yr (Tir)	0,28%	-3 p.b.	Cobre \$/lbs	2,85
Nikkei	22.036,05	21.919,33	-116,72	-0,53%	Euro Bund	162,25	0,00	Niquel \$/Tn	11,265
Londres(FT100)	7.062,41	7.022,76	-39,65	-0,56%	España 3Yr (Tir)	0,04%	=	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	5.053,98	5.012,66	-41,32	-0,82%	España 5Yr (Tir)	0,44%	=	1 mes	-0,368
Frankfort (DAX)	11.465,46	11.335,32	-130,14	-1,14%	España 10Yr (TIR)	1,49%	+1 p.b.	3 meses	-0,316
Euro Stoxx 50	3.214,99	3.189,25	-25,74	-0,80%	Diferencial España vs. Alemania	121	+3 p.b.	12 meses	-0,146

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.642,64
IGBM (EUR millones)	1.751,25
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	4.463,84
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	7.298,61

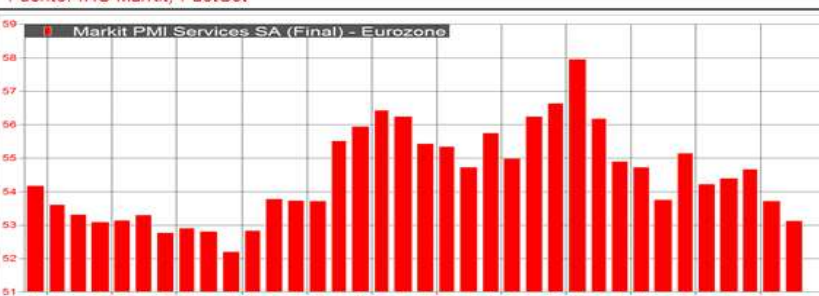
Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,132

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,78	7,89	-0,10
B. SANTANDER	4,09	4,17	-0,07
BBVA	4,80	4,93	-0,13

Índice Gestores de Compra Servicios Zona Euro - 36 meses

Fuente: IHS Markit; FactSet


Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Día de luto nacional; mercados cerrados; ii) Solicitudes hipotecas MBA (semana): Est: n.d.; iii) Libro Beige de la Fed;

España: i) Producción industrial (octubre): Est MoM: -0,3%; Est YoY: 0,5%; ii) PMI compuesto (nov): Est: 53,9

iii) PMI servicios (noviembre): Est: 53,3

Italia: i) PMI compuesto (noviembre): Est: 49,1; ii) PMI servicios (noviembre): Est: 49,3

Francia: i) PMI compuesto (noviembre; final): Est: 54,0; ii) PMI servicios (noviembre; final): Est: 55,0

Alemania: i) PMI compuesto (noviembre; final): Est: 52,2; ii) PMI servicios (noviembre; final): Est: 53,3

Zona Euro: i) PMI compuesto (noviembre; final): Est: 52,4; ii) PMI servicios (noviembre; final): Est: 53,1

iii) Ventas minoristas (octubre): Est MoM: 0,2%; Est YoY: 2,0%

Reino Unido: i) PMI compuesto (noviembre): Est: 52,1; ii) PMI servicios (noviembre): Est: 52,5

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Realia-noviembre	3 x 11	30/11/2018 al 14/12/2018	Desembolso EUR 0,85

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

Las dudas sobre los plazos de vigencia y un elevado grado de escepticismo de los inversores en relación a la "tregua" en materia comercial alcanzada el pasado fin de semana entre EEUU y China lastraron el comportamiento de los mercados de valores europeos desde primera hora del día. Por la tarde, la negativa apertura de Wall Street y una batería de tweets del presidente de

Miércoles, 5 de diciembre 2018

EEUU, Donald Trump, en el que se mostraba esperanzado en relación a la posibilidad de alcanzar un acuerdo comercial con China y, a la vez, amenazante, calificándose de “*Tariff Man*” “no ayudó” nada para tranquilizar los ánimos.

En ese sentido, señalar que lo que los inversores no terminan de ver es cómo en sólo 90 días de negociaciones ambos países van a ser capaces de acercar posturas. Es más, si los tres últimos presidentes de EEUU, Clinton, Bush y Obama, se mostraron incapaces de hacer que China modificase sus formas de proceder en materia comercial y abriese sus mercados al resto de países sin pedir contraprestaciones como la transmisión de tecnología o la participación en el proyecto de un poco fiable socio local, generalmente controlado por el Estado, y únicamente recibieron largas y promesas incumplidas por parte de las autoridades chinas, se hace complicado pensar que en tres meses la Administración Trump va a alcanzar el objetivo por mucho que presione con la imposición de nuevas tarifas. No obstante, e independientemente de cómo reaccionen los mercados al respecto, creemos que la situación ahora es mejor que antes del acuerdo de “tregua” y que dicho acuerdo es un buen punto de partida y muestra el interés de ambas partes de no provocar una “guerra comercial” a gran escala. No obstante, si el lunes los inversores vieron el “vaso medio lleno”, AYER optaron por verlo “medio vacío”. La reacción no se hizo esperar, provocando una nueva huida desde los activos de riesgo a los considerados como refugio, y ya van muchas veces en los que va de ejercicio, algo que nos muestra que los inversores están preocupados con el entorno de incertidumbre al que se enfrentan. En las bolsas se abortó de lleno el inicio de rotación desde valores defensivos hacia los valores de corte cíclico y de crecimiento al que asistimos el lunes, con los primeros convirtiéndose nuevamente en los “favoritos” de los inversores. Así, las utilidades, los valores del sector de alimentación y de la sanidad o las inmobiliarias patrimonialistas fueron los que mejor lo hicieron en la sesión de AYER, mientras que los industriales, tecnológicos y los bancos fueron los más castigados. En la bolsa española este último sector sufrió la revisión a la baja de recomendaciones por parte de un gran banco de negocios estadounidense, convirtiéndose estos valores en un verdadero lastre para el Ibex-35.

En Wall Street, además del escepticismo sobre el alcance y la duración de la tregua comercial firmada entre EEUU y China el pasado fin de semana se unió el hecho de que la curva de tipos de interés se invirtió en su tramo de medio plazo. Así, la rentabilidad del bono de Tesoro a 5 años quedó ligeramente por debajo de la del 2 años, mientras que el resto de la curva se aplanaba sensiblemente -la diferencia de 12 puntos básicos entre la rentabilidad del bono del Tesoro a 5 años y la del 10 años es la menor desde 2007-. Generalmente, aunque no siempre y este es un punto que hay que tener en cuenta, la inversión de la curva -que la rentabilidad del 2 años supere la del 10 años- indica que una recesión económica se acerca, algo que, de momento, no vemos. Es más, AYER uno de los miembros más moderados de la Reserva Federal (Fed), el presidente de la Fed de Nueva York, Williams, volvió a mostrarse muy positivo con el estado actual de la economía estadounidense y, si bien apuntó a una cierta ralentización del crecimiento de la misma, afirmó que ésta continuaría expandiéndose en 2019 a un ritmo del 2,5% -ver sección de Economía y Mercados-. Nosotros tampoco creemos que la ligera inversión de un tramo de la curva de tipos estadounidenses indique una recesión inminente, por lo que la reacción de AYER de las bolsas estadounidenses, cuyos índices cerraron con fuertes caídas superiores al 3%, algo que no ocurría desde la corrección que experimentaron el pasado mes de octubre, es, a todas luces, exagerada. Es más, creemos que tuvo un importante componente técnico al caer nuevamente el S&P 500 por debajo de su media de 200 sesiones, momento en el que entraron en juego los modelos algorítmicos y las “maquinitas”,

Miércoles, 5 de diciembre 2018

provocando el “pánico” entre “los inversores de a pie”. HOY, de momento, los futuros de los índices estadounidenses se muestran estables, apuntando a un ligero rebote tras los descensos de AYER. Decir, no obstante, que una curva de tipos aplanada es muy negativa para los intereses de los bancos, por lo que este sector fue AYER el que más sufrió en Wall Street, dejándose más del 4% en el día.

HOY, y como ya anunciamos AYER, la bolsa estadounidense se mantendrá cerrada al ser Día de Luto Nacional por la muerte de ex presidente George H. W. Bush, el cuadragésimo primer presidente de EEUU, lo que dejará a los mercados de valores huérfanos de esta importante referencia. Para empezar, creemos que HOY cuando abran las bolsas europeas continuará la “huida” desde posiciones de riesgo hacia otras más defensivas, con los índices iniciando la sesión claramente a la baja. No obstante, y si los futuros de los índices estadounidenses se mantienen estables, es factible que se moderen las caídas iniciales en las plazas europeas.

Por lo demás, señalar que en la agenda macro del día destaca la publicación en Europa de los índices adelantados de actividad de los sectores servicios, correspondientes al mes de noviembre, que esperamos signa mostrando que la economía de la región no pasa por un buen momento. Cualquier indicio de que la ralentización del crecimiento de la región se ha estabilizado o está remitiendo sería una sorpresa positiva para unos inversores que siguen muy preocupados por el crecimiento futuro tanto de la economía europea como de la economía mundial en su conjunto.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- . **IAG**: publica estadísticas de tráfico del mes de noviembre;
- . **Solarpack (SPK)**: comienzo de cotización de sus acciones en el Mercado Continuo tras la oferta inicial de acciones llevada a cabo por la compañía;
- . **Vidrala (VID)**: comienzan a cotizar 1.239.718 acciones provenientes de la reciente ampliación de capital liberada;

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. Según datos del Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social, **el número de desempleados registrados en las oficinas de los Servicios Públicos de Empleo bajó en 1.836 personas en noviembre en relación al mes precedente (-0,06%)**. En los últimos dos ejercicios el desempleo había subido en el mes, con incrementos de 24.841 personas (2016) y de 7.255 desempleados (2017). De esta forma, el número total de desempleados era a finales de noviembre de 3.252.867 personas, manteniéndose en sus niveles más bajos de los últimos nueve años. En términos desestacionalizados, el desempleo bajó en noviembre en 26.258 personas.

Miércoles, 5 de diciembre 2018

En los últimos doce meses el desempleo se ha reducido en España en 221.414 desempleados (-6,37%).

También según datos del Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social, destacar que **la Seguridad Social perdió en noviembre una media de 47.449 afiliados (-0,25%), empeorando los registros de 2016 y 2017**, hasta situarse el total de ocupados en 18.945.624 cotizantes. En el último año, el número de cotizantes aumentó en 527.868 afiliados (+2,87%).

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según dio a conocer ayer Eurostat, **el índice de precios a la producción (IPP) de la Zona Euro subió en el mes de octubre el 0,8% en relación a septiembre, lo que representa su mayor alza mensual desde mayo**. De esta forma, la tasa interanual de crecimiento de esta variable se situó en el mes analizado en el 4,9% frente al 4,6% del mes de septiembre, lo que supone el mayor incremento interanual del IPP en un mes desde 2011. El consenso de analistas esperaba un incremento del IPP en el mes del 0,5% y uno en tasa interanual del 4,5%.

Destacar que los precios de la energía aumentaron en octubre en la región el 2,7% en relación a septiembre, mientras que en tasa interanual lo hicieron el 14,6%. Excluyendo los mismos, el IPP de la Zona Euro se habría mantenido sin cambios en el mes y habría repuntado el 1,5% en tasa interanual.

Por su parte, los precios de los bienes de capital subieron en el mes el 0,2%, los de bienes intermedios el 0,1% y los de bienes de consumo no duraderos descendieron el 0,1%.

***Valoración:** a pesar de que la tasa interanual de crecimiento del IPP de la Eurozona alcanzó en octubre su nivel más elevado en siete años, ello fue en gran medida debido al comportamiento de los precios de la energía, el componente más volátil del indicador. Además, esperamos que la reciente caída del precio del petróleo provoque un descenso de la mencionada tasa en los próximos meses. De momento no se distinguen grandes presiones inflacionistas en la Zona Euro.*

• EEUU

. En una serie de *tweets* publicados ayer el presidente de EEUU, **Trump, mostró una postura menos conciliadora respecto a China, advirtiendo que si no se alcanza un acuerdo comercial China debe recordar que él es un "hombre de tarifas"**, aunque enfatizó que él quiere un acuerdo real con el país asiático. Mientras, y aunque el ministro de Comercio de China dijo que implementarían de forma rápida asuntos específicos acordados en la reunión, no hay indicaciones claras de que China quiera llegar a un acuerdo en elementos estructurales claves.

. El consejero económico del presidente Trump, **Larry Kudlow, dijo ayer que las negociaciones para alcanzar un acuerdo comercial entre los EEUU y China parecen estar avanzando "en la dirección correcta"**, pero indicó que era posible que no se logre un acuerdo.

Sobre la reunión entre el presidente de EEUU, Trump, y su homólogo chino, Xi, el pasado fin de semana Kudlow dijo que vio "química real" entre los líderes. Cuando le insistieron en que la Administración estadounidense le está pidiendo a China que haga en 90 días lo que no se ha logrado en los últimos 20 años, Kudlow dijo que no tenía garantías. En ese sentido, afirmó que sólo exponía su opinión y que otros pueden estar en desacuerdo. Así, afirmó que se ha llegado más lejos y que la agenda de contenidos a negociar es la mayor que se haya visto antes.

Miércoles, 5 de diciembre 2018

. El presidente de la Reserva Federal de Nueva York, **John Williams**, dijo ayer que la economía estadounidense se mantendrá fuerte en 2019 y que la inflación superará ligeramente el 2% por lo que el banco central (Fed) debería continuar subiendo sus tasas de interés de referencia de forma gradual. En este sentido afirmó que, con las expectativas de un fuerte crecimiento, la solidez del mercado laboral y con la inflación cerca del objetivo y teniendo en cuenta los riesgos que podrían afectar a las expectativas, él espera que las nuevas subidas graduales de tipos sean el mejor soporte de la expansión económica.

Williams dijo, además, que el crecimiento económico se ralentizará en 2019 pero que lo hará ligeramente hasta un incremento del PIB anual del 2,5% desde el 3% actual ya que las rebajas de impuestos seguirán actuando como impulsores de la actividad. Así, Williams espera que la tasa de desempleo baje algo por debajo del 3,5% a lo largo del próximo año. La inflación, por su parte, subirá sólo ligeramente por encima del 2%. En ese sentido, afirmó que no atisba signos de mayores presiones inflacionistas en el horizonte.

Valoración: Williams, que es considerado una voz “centrista” dentro de la Fed, sigue apostando por nuevas subidas graduales de las tasas de interés oficiales a lo largo del 2019. Su opinión se sustenta en un robusto crecimiento económico, una tasa de desempleo históricamente baja -la última vez que estuvo por debajo del 3,5% fue en 1969- y en una inflación moderada y bajo control. Lo que no ha dicho Williams es cuántas subidas de tipos adicionales espera. A mediados de mes, cuando los miembros del FOMC dibujen sus expectativas en el diagrama de puntos, sabremos qué es lo que esperan en materia de tipos de interés. El mercado ha descartado de momento tres nuevas alzas en 2019, que eran las que recogía este diagrama en septiembre, por lo que de mantener los miembros del FOMC sus expectativas, las bolsas van a reaccionar de forma muy negativa.

El presidente de la Fed, Powell, dijo recientemente que las tasas de interés oficiales estaban ya cerca del nivel neutral, y los inversores han entendido que, además de la subida ya descontada de tipos en diciembre, la Fed no subirá más de una o dos veces sus tasas hasta llegar a ese nivel. Es por ello que los inversores esperarán con impaciencia lo que surja de la mencionada reunión del FOMC, que tendrá lugar los días 18 y 19 de este mes. De momento, las palabras de Williams no creemos que hayan “gustado” en exceso a los inversores.

Noticias destacadas de Empresas

. En relación con el lanzamiento por **ALMIRALL (ALM)** de una emisión por importe de EUR 250 millones de bonos senior simples no garantizados y con vencimiento en 2021, que podrán transformarse en bonos senior no garantizados convertibles en acciones ordinarias de nueva emisión o canjeables por acciones ordinarias de ALM de cumplirse las condiciones de convertibilidad cuando se notifique a los bonistas que tales circunstancias se han producido fijando la fecha de modificación de los Bonos, una vez finalizado el proceso de prospección acelerada de la demanda llevado a cabo ayer, ALM ha fijado los términos y condiciones definitivos de los Bonos, que son los siguientes:

- a. El importe nominal agregado de los Bonos será EUR 250.000.000.
- b. Los Bonos devengarán desde la Fecha de Cierre un interés fijo del 0,25% anual pagadero por semestres vencidos el 14 de junio y 14 diciembre de cada año, siendo la primera fecha de pago de intereses el 14 de junio de 2019.
- c. Tras la fecha establecida como de modificación de los Bonos y sujeto al cumplimiento de las Condiciones de Convertibilidad, los Bonos pasarán a ser convertibles en Acciones a elección de los bonistas a un precio de conversión inicial que será fijado tras aplicar una prima del 27,5% sobre la media ponderada por volumen del precio de cotización de la Acción en las Bolsas de Valores Españolas durante el período comprendido entre la apertura y el cierre de mercado de ayer.

Así, el precio inicial de conversión de los Bonos se ha fijado en EUR 18,1776 por acción, lo que representa una prima de 27,5% sobre la media ponderada por volumen del precio de cotización de la acción en las Bolsas de Valores Españolas

Miércoles, 5 de diciembre 2018

durante el período comprendido entre la apertura y el cierre de mercado en el día de ayer. Las acciones que subyacen a los Bonos representan aproximadamente un 7,91% del capital social de ALM antes de la emisión.

Está previsto que la suscripción y desembolso de los Bonos tenga lugar el 14 de diciembre de 2018, siempre y cuando se cumplan las condiciones suspensivas previstas en el *Subscription Agreement*.

. En relación con la alianza estratégica entre Pizza Hut y **TELEPIZZA (TPZ)**, la Comisión Europea (CE) ha autorizado la referida operación, dándose por cumplida la última de las condiciones suspensivas a las que estaba sujeta la misma. Está previsto que la firma de los diferentes contratos de la operación tenga lugar antes de final de año, siendo la fecha de efectos de tales contratos, en todo caso, el 30 de diciembre de 2018.

. Según *Expansión*, el fondo Landsdowne Partners ha reducido su participación en el capital de **IAG** desde el 4,85% al 3,95% (1,74% de forma directa y un 2,24% a través de instrumentos derivados).

. Según *eEconomista.es*, **REPSOL (REP)** está analizando una posible operación de compra de una cartera de activos de Murphy Oil en Malasia valorada entre \$ 2.000 - 3.000 millones (unos EUR 1.750 - 2.600 millones). La operación, sobre la que la petrolera no quiso hacer comentarios, se enmarcaría dentro de su estrategia de rotación de activos con la intención de reducir su coste de extracción, que ahora se sitúa alrededor de los \$ 41 por barril y sobre los que la petrolera ya ha indicado que pretende mejorar la rentabilidad de su producción. REP podría no ser la única candidata interesada en hacerse con estos activos que ya están en producción.

. **SOLARPACK (SPK)** ha comunicado que ha inscrito la escritura de ampliación de capital por un importe total agregado de la oferta de suscripción de EUR 100 millones, mediante la emisión de 12.048.193 nuevas acciones ordinarias de la sociedad con los mismos derechos económicos y de voto que el resto de las acciones de SPK, lo que supone una ampliación de capital de la sociedad por un importe nominal de EUR 4,8 millones y una prima de emisión agregada de EUR 95,2 millones. En consecuencia, la capitalización bursátil inicial ascenderá a la cantidad de EUR 266 millones, con un capital social de EUR 12,8 millones, dividido en 32.048.193 acciones ordinarias de la Sociedad y un precio de oferta de EUR 8,3 por acción ordinaria.

De acuerdo con lo anterior, se espera que las acciones ordinarias de la Sociedad (código ISIN: ES0105385001) sean admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia hoy, 5 de diciembre de 2018.

. *Expansión* informa hoy que **FERROVIAL (FER)** se ha deshecho de su negocio en Grecia al cerrar el acuerdo de venta de sus participaciones en dos autopistas al grupo local GEK Terna que, tras la operación, controlará el 100% de las dos concesionarias. Los términos de la transacción no han sido desvelados, aunque FER valora a EUR 0 ambos activos después de haber reconocido pérdidas de casi EUR 60 millones entre ambos proyectos.

. El diario *Expansión* recoge hoy las declaraciones del presidente de **BBVA**, Francisco González, en un evento del IESE en Nueva York en las que éste se declaró muy satisfecho con la participación de su entidad cercana al 50% del capital en el banco turco Garanti y aseguró que le gustaría que BBVA reforzara su porcentaje cuando la situación esté más clara. González destacó las virtudes y trayectoria del nuevo consejero delegado de BBVA, el turco Oner Genç.