

Lunes, 10 de diciembre 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

10/12/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)	
Indicador	anterior	07/12/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	880,99	885,52	4,53	0,51%	Diciembre 2018	8.765,0	-50,50	Yen/\$	1,143
IBEX-35	8.764,5	8.815,5	51,0	0,58%	Enero 2019	8.743,0	-72,50	Euro/£	1,120
LATIBEX	4.582,70	4.699,10	116,4	2,54%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	24.947,67	24.388,95	-558,72	-2,24%	USA 5Yr (Tir)	2,69%	-6 p.b.	Brent \$/bbl	61,67
S&P 500	2.695,95	2.633,08	-62,87	-2,33%	USA 10Yr (Tir)	2,84%	-3 p.b.	Oro \$/ozt	1.243,30
NASDAQ Comp.	7.188,26	6.969,25	-219,01	-3,05%	USA 30Yr (Tir)	3,13%	-1 p.b.	Plata \$/ozt	14,49
VIX (Volatilidad)	21,19	23,23	2,04	9,63%	Alemania 10Yr (Tir)	0,26%	+3 p.b.	Cobre \$/lbs	2,80
Nikkei	21.678,68	21.219,50	-459,18	-2,12%	Euro Bund	163,17	0,00	Niquel \$/Tn	10.815
Londres(FT100)	6.704,05	6.778,11	74,06	1,10%	España 3Yr (Tir)	0,03%	=	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	4.780,46	4.813,13	32,67	0,68%	España 5Yr (Tir)	0,40%	+1 p.b.	1 mes	-0,368
Frankfort (DAX)	10.810,98	10.788,09	-22,89	-0,21%	España 10Yr (TIR)	1,46%	+1 p.b.	3 meses	-0,315
Euro Stoxx 50	3.045,94	3.058,53	12,59	0,41%	Diferencial España vs. Alemania	120	-2 p.b.	12 meses	-0,137

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.511,68
IGBM (EUR millones)	1.610,90
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	4.216,69
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	8.360,06

Índice Confianza Inversor Zona Euro - 15 años

Fuente: Sentix, FactSet

**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,143

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,63	7,68	-0,05
B. SANTANDER	3,96	3,98	-0,02
BBVA	4,64	4,69	-0,06

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: Empleos disponibles JOLTS (octubre): Est: 7,00 millones

Alemania: i) Balanza comercial (oct): Est: EUR 17.000 mill; ii) Exportaciones (oct): Est MoM: 0,5%; iii) Importaciones (oct): Est MoM: 0,3%

Italia: Producción industrial (octubre): Est MoM: -0,5%; Est YoY: 1,0%

Reino Unido: i) Producción industrial (octubre): Est MoM: 0,1%; Est YoY: -0,2%; ii) Prod manufacturas (oct): Est MoM: -0,1%; Est YoY: -0,2%

Zona Euro: Confianza inversor Sentix (diciembre): Est: 8,4

Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española

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 (aproximadamente 7 minutos de lectura)

Los inversores en los mercados de valores europeos se enfrentan a una complicada semana en la que los factores que vienen penalizando el comportamiento de estas bolsas retomarán protagonismo. Así, el conflicto comercial entre EEUU y China vuelve a centrar la atención de unos inversores que ven en este tema un riesgo cada vez mayor para el crecimiento económico mundial. La detención en Canadá de la directora financiera de Huawei, Meng Wanzhou, hace una semana ha

Lunes, 10 de diciembre 2018

tensado mucho las relaciones entre EEUU y China. De hecho, el Gobierno de este último país amenazó este fin de semana con duras consecuencias a Canadá si no liberaban a la mencionada ejecutiva, además de llamar a consultas al embajador de EEUU en el país para presionarle con el mismo tema. HOY la Justicia canadiense tomará la decisión sobre la extradición a EEUU de Meng Wanzhou. Cualquier decisión que no pase por la liberación de la directiva de Huawei creemos que será negativamente recibida por los mercados a pesar que tanto EEUU como China han negado que este tema vaya a influir en las negociaciones iniciadas entre ambos países en materia comercial.

En este sentido, señalar que el representante comercial de EEUU, Robert Lighthizer, parece haber optado por adoptar una posición dura, habiendo declarado este fin de semana -ver sección de Economía y Mercados- que si en el plazo de 90 días, plazo iniciado el 1 de diciembre, no se alcanza un acuerdo satisfactorio, EEUU incrementará del 10% al 25% sus tarifas arancelarias sobre un importe de \$ 200.000 millones de importaciones chinas. Decir, además, que este tema empieza a pasar factura a la balanza comercial del país asiático, tal y como muestra la desaceleración que han experimentado las exportaciones chinas en el mes de noviembre. Por tanto, el conflicto comercial entre EEUU y China creemos que seguirá pesando en el comportamiento de las bolsas occidentales a principios de la presente semana, lastrando principalmente a los valores de corte cíclicos como los industriales y los relacionados con las materias primas minerales.

Pero, además, esta semana el *brexít* centrará gran parte de la atención de los inversores en Europa. Todo apunta que MAÑANA el acuerdo firmado entre la primera ministra británica, Theresa May, y sus socios de la UE será rechazado por la Cámara de los Comunes, que recuperará de esta forma el control del proceso. Es evidente que en el parlamento británico no existe una mayoría a favor de un *brexít* "duro", por lo que esperamos que la cámara intente renegociar con la UE los términos del acuerdo. Aún así, a estas alturas cualquier desenlace es factible, desde un *brexít* sin acuerdo, que sería un "drama" para el Reino Unido y afectaría negativamente a la economía del resto de Europa, a un "no *brexít*" o un nuevo referéndum. El problema para las bolsas es que lo que más temen y rechazan los inversores es la incertidumbre y, a tres meses de la salida oficial del Reino Unido de la UE, la elevada incertidumbre que genera todo el proceso es lo único que es evidente.

Por si estos dos temas no fueran suficiente para "alarmar" a los inversores, a lo largo de esta semana, probablemente MAÑANA, el Gobierno populista italiano presentará su nuevo proyecto de presupuesto a la Comisión Europea (CE). Durante la pasada semana se habló mucho de la posibilidad de que se revisara el objetivo del déficit público a la baja, hasta niveles cercanos al 2%, para evitar que Italia fuera sancionada por exceso de déficit y por su elevada deuda pública, y que ello había generado fricciones en el seno del Ejecutivo. Veremos a ver qué es lo que presenta finalmente el Gobierno italiano y si está por la labor de reducir la tensión con el resto de sus socios en la Eurozona y en la UE. Habrá que estar atentos a la reacción de la prima de riesgo italiana, que es el principal indicador para conocer cómo reaccionan los inversores a la presentación del nuevo presupuesto italiano.

Por lo demás, comentar que este jueves se reúne el Consejo de Gobierno del BCE. Los inversores dan por hecho que la máxima autoridad monetaria de la Eurozona mantendrá su intención de dar por finalizado este mes el programa de compra de activos en los mercados secundarios, limitando el mismo a la reinversión de los vencimientos de los bonos en cartera. De esta forma el BCE "no desaparece" por completo de los mercados de bonos, aunque su intervención en los mismos será

Lunes, 10 de diciembre 2018

mucho más limitada. No obstante, y dando por hecho que el BCE mantiene su agenda de retirada de estímulos monetarios, lo más relevante será conocer la visión que tiene la institución sobre el estado actual de la economía de la Zona Euro y sobre su devenir, algo que plasmarán en el nuevo cuadro macroeconómico que darán a conocer ese día. También será interesante conocer la opinión de su presidente, el italiano Mario Draghi, sobre los tres factores citados en este comentario: conflicto comercial entre EEUU y China, *brexit*, y crisis presupuestaria italiana.

Semana complicada por tanto a la que se enfrentan los inversores, que entendemos comenzará a la baja cuando abran esta mañana las bolsas europeas, en línea con lo acontecido esta madrugada en Asia y con la caída que vienen señalando los futuros de los índices estadounidenses. A corto plazo vemos complicado que los mercados giren al alza, ya que todo lo que podía ir mal parece dispuesto a ir mal. Quizás la Justicia canadiense dé "una alegría" a los inversores si rechaza la extradición a EEUU de la ejecutiva de Huawei, aunque las presiones del Gobierno chino no creemos que vayan a ayudar mucho en ese sentido.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- . **Elecnor (ENO)**: descuenta dividendo ordinario a cuenta 2018 por importe bruto de EUR 0,056641 por acción; paga el día 12 de diciembre;
- . **BBVA**: participa en *Q2B Conference*;

Bolsas Europeas:

- **Air France-KLM (AF-FR)**: ventas, ingresos y estadísticas de tráfico de noviembre 2018;

Cartera Momento Bolsa Española

ticker	valor	sector actividad	precio EUR 06/12/2018	capitalización EUR millones	var % acumul en cartera	PER 2018E	EV/EBITDA 2018E	P/V. libros 2018E	rent. div. (%) 2018E
IBE-ES	Iberdrola	Energía Eléctrica	6,53	41.789	2,6%	13,9x	8,3x	6,0x	5,2
LOG-ES	Logista	Logística	22,12	2.936	0,2%	14,4x	3,0x	13,6x	5,1
MRL-ES	Merlin Properties	Inmobiliario	11,10	5.214	(1,6%)	18,8x	28,5x	21,9x	4,5
APPS-ES	APPLUS SERVICES	Ingeniería y Otros	10,52	1.505	(12,9%)	15,5x	9,0x	9,8x	1,3
MAS-ES	MasMovil Ibercom	Comunicaciones	99,10	2.383	(5,8%)	39,2x	9,9x	19,1x	0,0
REE-ES	Red Electrica	Energía Eléctrica	19,33	10.459	2,0%	14,9x	9,9x	8,9x	5,1
ELE-ES	Endesa	Energía Eléctrica	20,05	21.228	0,0%	14,6x	7,7x	7,3x	6,8
ROVI-ES	Laboratorios Rovi	Farmacia	17,20	964	(1,7%)	59,2x	32,0x	35,8x	0,6
ITX-ES	Inditex	Distribución Minorista	26,80	83.526	0,0%	23,9x	13,6x	17,9x	2,9
ACS-ES	ACS	Construcción e Infraestructuras	31,92	10.044	(9,3%)	11,5x	4,4x	5,9x	4,7

Entradas semana: Inditex (ITX) y Endesa (ELE)

Salidas semana: Lar España (LRE) y Colonial (COL)

Rentabilidad 2018 acumulada:	-6,1%
Rentabilidad 2017 acumulada:	18,0%

Lunes, 10 de diciembre 2018

() Recomendamos que para operar individualmente en algunos de los valores de la cartera momento se realice previamente un análisis técnico del mismo.*

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

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Eurostat publicó el viernes que en el 3T2018 **el Producto Interior Bruto (PIB) de la Eurozona (lectura final) se expandió el 0,2% en tasa intertrimestral, en línea con la estimación precedente y con lo esperado por los analistas**. En tasa interanual el PIB de la Zona Euro creció el 1,6%, ligeramente menos del 1,7% estimado inicialmente, que era lo que esperaba el consenso.

Por integrantes, destacar que el consumo de los hogares creció en el trimestre el 0,1%, mientras que la inversión en capital fijo lo hizo el 0,2%. Por su parte, el gasto público se expandió en el 3T2018 el 0,2%, con lo que la demanda interna de la Zona Euro creció sólo el 0,1% en el periodo analizado y en relación al 2T2018.

Por su parte, el incremento de los inventarios aportó 0,2 puntos porcentuales de crecimiento en el trimestre. En sentido contrario, la balanza comercial neta restó 0,2 puntos porcentuales al crecimiento del PIB en el 3T2018, con las exportaciones bajando el 0,1% y las importaciones creciendo el 0,5%.

. La Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, publicó el viernes que **la producción industrial de Alemania se contrajo el 0,5% en octubre en relación a septiembre frente a unas expectativas de crecimiento manejadas por los analistas del 0,3%**. En tasa interanual la producción industrial alemana creció en octubre el 1,8% (0,8% en septiembre). En este caso el consenso de analistas esperaba un crecimiento del 2,1%.

Destacar que en octubre la producción de bienes de consumo bajó el 3,2% en relación a septiembre, mismo porcentaje que lo hizo la de energía, mientras que la producción de la construcción cayó el 0,3%. Por su parte, la de bienes intermedios subió en el mes el 0,2% y la de bienes de capital el 0,3%.

. El Instituto Nacional de Estadística francés, el Insee, informó de que **la producción industrial en Francia creció el 1,2% en el mes de octubre en relación a septiembre, mientras que en tasa interanual descendió el 0,7% (-1,0% en septiembre)**. El consenso de analistas esperaba un aumento menor de la producción industrial en el mes, del 0,7%, y un descenso de la misma en tasa interanual del 1,4%.

Señalar que la producción manufacturera creció en el mes analizado el 1,4% en relación a septiembre frente a unas expectativas de crecimiento manejadas por el consenso de analistas del 0,9%. En tasa interanual, la producción manufacturera bajó el 1,3% (0,8% en septiembre). El consenso esperaba un descenso mayor, del 1,5%.

• EEUU

. **El representante de Comercio de EEUU, Robert Lightizer, indicó que su país centrará todos sus esfuerzos en ceñirse al periodo de 90 días para alcanzar un acuerdo comercial con China**, aunque reiteró

Lunes, 10 de diciembre 2018

que, si al término de dicho periodo no se ha alcanzado un acuerdo, se impondrán tarifas a las importaciones chinas. Lightizer enfatizó la voluntad de su presidente Trump de alcanzar un acuerdo, pero indicó que el mismo debe ser verificable, monitorizado, y no que sean promesas vagas como han sido en los últimos 25 años, por lo que destacó la complicación de alcanzarlo en el periodo señalado. Además, Lightizer indicó que la detención de la directora financiera de Huawei no tendrá impacto en las negociaciones.

. El Departamento de Trabajo informó de que **la economía estadounidense generó en el mes de noviembre 155.000 nuevos empleos no agrícolas, con el sector privado creando 161.000 en el mes**. El consenso de analistas estimaba una creación de 198.000 empleos no agrícolas en el mes, de los cuales 185.000 esperaba que fueran generados por el sector privado. La tasa de desempleo, por su parte, se mantuvo en el 3,7% en noviembre, su nivel más bajo desde 1969. La lectura estuvo en línea con lo esperado por los analistas.

A su vez, la tasa de participación en el mercado laboral se mantuvo estable en noviembre en el 62,9%, cifra que estuvo en línea con lo esperado por los analistas.

Por su parte, el salario medio por hora subió en noviembre el 0,2% en relación a octubre y el 3,1% en tasa interanual (3,1% en octubre). Los analistas esperaban un incremento de esta variable en el mes del 0,3% y del 3,1% en tasa interanual. Además, las horas medias semanales trabajadas bajaron en noviembre hasta las 34,4 desde las 34,5 de octubre, que era lo esperado por los analistas.

***Valoración:** la economía de los EEUU ha generado una media de 206.000 nuevos empleos no agrícolas en 2018, superando la media de 2017, que fue de 182.000. No obstante, a estas alturas del ciclo lo normal es que este ritmo de creación de empleo vaya ralentizándose, lo que no tiene porqué ser mal recibido por unos inversores que, de otra forma, temerían que la Fed mantuviera su actual ritmo de subidas de tipos en 2019. Un mercado laboral menos tenso o, al menos, que no siga tensionándose más, creemos que será bien acogido por los mercados tanto de renta variable como de bonos.*

• ASIA

. **El crecimiento de las exportaciones de China se ralentizó en noviembre hasta el 5,4% interanual**, por debajo del crecimiento alcanzado en octubre, del 15,6% interanual, y por debajo del incremento esperado por el consenso del 10,0%. La lectura encaja con la visión de meses anteriores de que el fuerte crecimiento de las exportaciones reflejaba que las compañías se estaban aprovisionando ante un incremento de tarifas esperado para el 1 de enero que, sin embargo, se ha ido aplazando. El crecimiento de las importaciones se ralentizó hasta el 3,0% mensual, desde el incremento del 21,4% de octubre, frente a un aumento esperado por el consenso del 14,5%, un resultado consistente con las lecturas del PMI manufacturero que mostraron contracción de los nuevos pedidos de importación en los últimos meses.

. **El PIB del 3T2018 de Japón se revisó hasta una contracción trimestral anualizada del 2,5%**, por debajo de la contracción esperada del 1,9%, y que compara con la primera lectura preliminar de una contracción del 1,2%. Los detalles confirmaron una fuerte revisión a la baja de las inversiones fijas privadas no residenciales, que fue parcialmente compensada con una revisión al alza de los inventarios privados.

• PETRÓLEO

. Según informó la agencia *Bloomberg*, **la OPEP llegó el viernes a un acuerdo por el que reducirá su producción de crudo en 1,2 millones de barriles por día (bpd) de los cuales 800.000 corresponderán a los países del cártel**. Rusia, a su vez, que no es miembro de la OPEP, contribuirá con un recorte de 230.000 bpd. La cifra final está en la parte alta del intervalo esperado de entre 0,5 y 1,5 millones de bpd. Irán no participará en los recortes al recibir una excepción del resto de miembros de la OPEP como consecuencia de

Lunes, 10 de diciembre 2018

las sanciones que sobre el país ha impuesto EEUU. Los mencionados recortes serán revisados de nuevo en abril en función de cómo evolucione el mercado del crudo.

Valoración: positiva noticia para el precio del crudo que en los últimos días había sufrido fuertes recortes por las dudas de los inversores sobre la capacidad de la OPEP de alcanzar un acuerdo para recortar su producción y sobre la posibilidad de que Rusia, que se había mostrado remiso a hacerlo, participara activamente en el mismo.

Noticias destacadas de Empresas

. La sociedad irlandesa de alquiler Avolon ha encargado al fabricante aeronáutico europeo **AIRBUS (AIR)** 100 aparatos de la familia de aviones de pasillo único A320neo, que a precio de catálogo valen más de \$ 11.500 millones. Según precisó AIR en un comunicado, este encargo es el mayor que ha recibido hasta ahora de Avolon, cuya cartera de pedidos se eleva a 258 aviones, lo que le convierte en su primer cliente entre las empresas dedicadas al alquiler.

. **CAF** se ha adjudicado un conjunto de contratos con las distintas áreas de negocio de la empresa que incluyen el suministro y mejora de trenes en Irlanda del Norte y Colombia, así como de autobuses en Letonia, por un importe conjunto de EUR 225 millones.

. Según Cinco Días, **ACS**, a través de su filial Cobra, se ha hecho con el diseño y construcción de dos estaciones conversoras de corriente continua de alta tensión en Tayikistán y Pakistán, junto con las subestaciones de corriente alterna asociadas. Estas instalaciones en Asia Central, adjudicadas por \$ 330 millones (unos EUR 290 millones) en consorcio con ABB, tienen como objetivo el transporte eficiente de energía hidroeléctrica desde los saltos en las repúblicas de Kirguistán y Tayikistán hasta Pakistán, a lo largo de más de 800 kilómetros.

. **BANCO SABADELL (SAB)** ha negado que esté valorando una fusión o venta de su filial británica, TSB, después de que las palabras de su presidente, Josep Oliu, llevaran al mercado a especular con esta opción tras su intervención en un evento organizado en Nueva York, según han confirmado fuentes de la entidad a *Europa Press*. De hecho, según han explicado, TSB cuenta actualmente con la mejor y más moderna plataforma tecnológica del mercado británico.

. El diario Expansión destaca en su portada que **NATURGY (NTGY)** ha convocado un mega concurso entre los principales grupos tecnológicos para externalizar la gestión de decenas de servicios no estratégicos para la compañía, con el objetivo de reducir sus gastos operativos en EUR 500 millones anuales. INDRA (IDR), IBM y Everis son las empresas mejor posicionadas para ganar la puja por este contrato multimillonario que implicaría externalizar, entre otros, los sistemas de tecnologías de la información, las telecomunicaciones y los centros de atención al cliente.