LINK
LINK Análisis

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Jueves, 27 de diciembre 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

27/12/2018

Indices Bursátiles

Indices	anterior	26/12/2018	Var(ptos)	Var %
IGBM	855,32	FESTIVO	---	---
IBEX-35	8.480,6	FESTIVO	---	---
LATIBEX	4.657,80	FESTIVO	---	---
DOWJONES	21.792,20	22.878,45	1.086,25	4,98%
S&P 500	2.351,10	2.467,70	116,60	4,96%
NASDAQ Comp.	6.192,92	6.554,36	361,44	5,84%
VIX (Volatilidad)	36,07	30,41	-5,66	-15,69%
Nikkei	19.327,06	20.077,62	750,56	3,88%
Londres(FT100)	6.685,99	FESTIVO	---	---
Paris (CAC40)	4.626,39	FESTIVO	---	---
Frankfort (DAX)	10.633,82	FESTIVO	---	---
Euro Stoxx 50	2.973,78	FESTIVO	---	---

Futuros IBEX-35

Vto	último	Dif. Base
Enero 2018	FESTIVO	---
Febrero 2019	FESTIVO	---

Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos

USA 5Yr (Tir)	2,63%	-1 p.b.
USA 10Yr (Tir)	2,79%	=
USA 30Yr (Tir)	3,05%	+1 p.b.
Alemania 10Yr (Tir)	0,25%	=
Euro Bund	163,18	0,00
España 3Yr (Tir)	-0,07%	-1 p.b.
España 5Yr (Tir)	0,30%	=
España 10Yr (TIR)	1,39%	=
Diferencial España vs. Alemania	114	=

Tipos de Cambio (MAD)

$/Euro	1,138
Yen/$	111,21
Euro/£	1,111

Materias Primas

Brent $/bbl	54,47
Oro $/ozt	1.258,15
Plata $/ozt	14,68
Cobre $/lbs	2,69
Níquel $/Tn	10.800

Interbancario (Euribor)

1 mes	-0,365
3 meses	-0,309
12 meses	-0,118

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	FESTIVO
IGBM (EUR millones)	FESTIVO
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	4.233,99
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	FESTIVO

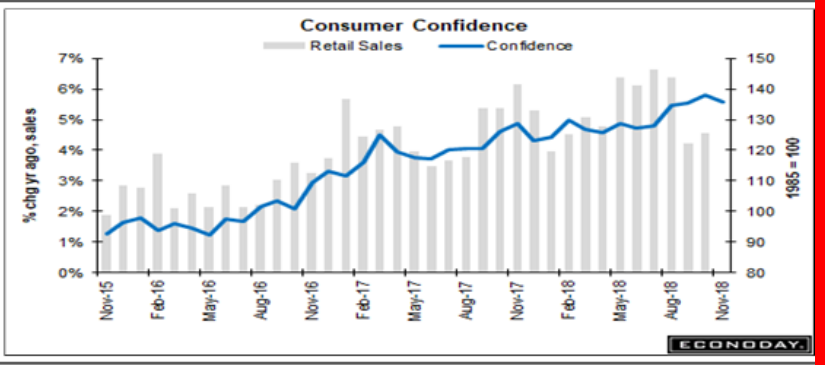
Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad $/Euro 7:15 a.m. *1,138*

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,43	7,39	0,04
B. SANTANDER	3,90	3,89	0,01
BBVA	4,58	4,56	0,02

Índice Confianza Consumidor vs. Ventas Minoristas EEUU - 12 meses

Fuente: The Conference Board; Econoday



Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Peticiones iniciales subsidios desempleo (semana): Est: 215.000; ii) Índice confianza consumidor (dic): Est: 133,6

iii) Ventas nuevas viviendas (noviembre): Est: 566.000; iv) Índice precios viviendas FHFA (octubre): Est MoM: 0,2%

España: Ventas minoristas (noviembre): Est YoY: 1,2%

Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Faes-diciembre	1 x 29	14/12/2018 al 28/12/2018	Compromiso EUR 0,118

Comentario de Mercado *(aproximadamente 8 minutos de lectura)*

Tras los fuertes descensos que han experimentado los principales índices bursátiles mundiales en el mes de diciembre, tradicionalmente un mes positivo para la renta variable, muchos inversores se preguntan qué es lo que están descontando los mercados. En este sentido, señalar que el escenario macro se ha deteriorado sensiblemente en términos generales, con

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

economías como la de la Zona Euro, Reino Unido, Suiza, China o Japón experimentando una significativa ralentización de sus ritmos de crecimiento, aunque ninguna de ellas parece estar, por el momento, encaminada a la recesión. Tampoco parece que este sea el caso de la economía estadounidense, que en el 3T2018 siguió creciendo a una tasa anualizada superior al 3%, que parece puede sostener en el 4T2018 impulsada por el consumo privado -la temporada de compras navideñas ha sido una de las mejores en años-. No obstante, y como ya señaló la Reserva Federal (Fed) en sus nuevas proyecciones la semana pasada, este elevado ritmo de expansión se ralentizará en 2019, para acercarse al 2%, tasa muy alejada no obstante de una recesión. Así, el escenario macro que se maneja, aunque más débil que el de los últimos años, no es el desastre que parecen estar anticipando las bolsas.

Además, si bien las expectativas de crecimiento de los resultados empresariales se han revisado a la baja de cara a 2019, todavía muestran ritmos saludables de expansión. Así, para las empresas del S&P 500, los analistas estiman ahora un aumento del beneficio por acción en 2019 del 7,6% (datos de *FactSet*) que, aunque es muy inferior al 22% estimado para 2018, sigue siendo saludable, más aún si tenemos en cuenta que no se repetirá el efecto positivo de la rebaja impositiva como ha ocurrido en el presente ejercicio. Por su parte, los analistas esperan que el beneficio por acción de las compañías del Euro Stoxx crezca a una tasa del 9,7%, muy por encima del 2,6% que lo ha hecho en 2018. Si bien es cierto que los analistas suelen ser "optimistas", en ambos casos las tasas de crecimiento presentan margen suficiente para ser revisadas a la baja sin justificar en modo alguno el fuerte castigo recibido por los índices en los últimos meses del presente año.

Entonces, si tanto a nivel macroeconómico como empresarial el escenario parece "bajo control", qué es lo que está precipitando a los principales índices a entrar en "mercado bajista" -ocurre cuando ceden más del 20% desde sus recientes máximos-. En este sentido, señalar que en Europa índices como el FTSE Mib italiano, el Dax alemán o, más recientemente, el Ibex-35, ya han entrado en mercado bajista, con el CAC francés, el Euro Stoxx 50 y el Euro Stoxx a las puertas de hacerlo. Por su parte, en Wall Street, el Russell 2000 y el Nasdaq Composite superaron esta barrera hace días, mientras que el S&P 500 y el Dow Jones han estado a punto de hacerlo. Otros activos como el petróleo o algunas de las principales materias primas minerales también lo han hecho. Todo parece indicar que el entorno político mundial, especialmente el europeo, ha generado una elevada incertidumbre entre los inversores, provocando que muchos de ellos vengan desde el pasado verano deshaciendo sus posiciones de mayor riesgo, lo que ha afectado especialmente a la renta variable. Aun así, y dado que esta elevada incertidumbre no ha logrado hacer descarrilar la recuperación económica mundial, que sí desacelerarla, no vemos en ella una razón lo suficientemente sólida para provocar la crisis actual por la que atraviesan los mercados de renta variable. Sí creemos que justifica parte de la corrección, pero no su totalidad.

Por tanto, tendremos que centrarnos en la operativa de los mercados en sí misma, y ésta sí que es verdad que ha cambiado muchos en los últimos años con i) las limitaciones regulatorias a los grandes bancos y casas de bolsas a la hora de tomar posiciones por cuenta propia y, por tanto, de ejercer como contrapartidas en los mercados secundarios, lo que ha tenido un impacto dramático en la liquidez de muchos de ellos; ii) el desarrollo de la operativa de alta frecuencia; iii) la gestión aplicando modelos basado en algoritmos así como el fuerte crecimiento experimentado por la gestión pasiva, que se limita a replicar a los índices, lo que, en ambos casos, provoca un efecto "manada" tanto al alza como, ahora, a la baja, exagerando los movimientos de los precios de los activos. Así,

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

quizás, la fuerte corrección de las bolsas a la que estamos asistiendo la esté provocando en gran medida su "nueva operativa", la cual está condicionando su actual comportamiento.

Pero, como hemos señalado, esta nueva forma de operar impacta tanto a la baja como al alza. Un ejemplo de ello fue el fuerte rebote que experimentó AYER la bolsa estadounidense sin aparente motivo. Si bien es verdad que el nivel de sobreventa era elevado y que muchos inversores mantenían posiciones cortas en muchos activos, la reacción de AYER volvió a estar condicionada en gran manera por "las maquinitas" y por el efecto "manada" que generan. Así, tanto el Dow Jones, que subió más de 1.000 puntos en la sesión, como el S&P 500, que lo hizo 117 puntos, experimentaron sus mayores alzas en términos de puntos de su historia, mientras que en términos porcentuales sus ganancias fueron las mayores desde el mes de marzo de 2009. Así, hemos pasado en sólo un día de la "peor" sesión de la historia previa a Nochebuena, a una sesión alcista de récord. Los sectores más castigados en la reciente corrección, consumo discrecional, energía y tecnología, fueron los que más terreno recuperaron durante la jornada, mientras que los defensivos, que lo venían haciendo sensiblemente mejor que el mercado en su conjunto, se quedaron AYER rezagados.

Destacar igualmente el repunte del 8,7% que experimentó el precio del crudo en su variedad *WTI*, el mayor de esta variable en dos años. Tampoco hubo razones de peso que explicaran este rebote, aunque, como hemos señalado ya en ocasiones, el petróleo actúa desde hace tiempo como un activo financiero más, rigiéndose su operativa, por tanto, por los mismos criterios.

En principio, HOY esperamos que las bolsas europeas "celebren" con fuertes alzas el extraordinario comportamiento de AYER de Wall Street. Cuánto durará "la alegría" en los mercados es toda una incógnita. De momento los futuros de los principales índices bursátiles estadounidenses vienen a la baja, lo que parece indicar que HOY no continuará "la fiesta" en Wall Street, aunque todo puede cambiar a lo largo del día. Esperamos que los sectores de corte más cíclico y los valores de crecimiento sean los que mejor lo hagan HOY en las plazas europeas, quedando en principio los defensivos más retrasados.

Por lo demás, comentar que la agenda macro y empresarial del día es muy ligera, destacando únicamente la publicación esta tarde en EEUU del índice de confianza de los consumidores del mes de diciembre y de las ventas de nuevas viviendas de noviembre, datos que no creemos que vayan a condicionar en medida alguna el comportamiento de los mercados.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Economía y Mercados

- **EEUU**

. El asesor económico de la Casa Blanca, Kevin Hassett, dijo ayer **que el puesto del presidente de la Reserva Federal (Fed), Jerome Powell, era 100% seguro**. Los funcionarios de la Casa Blanca afirmaron que han abordado la idea de que Powell y Trump se reúnan y que podrían concertar una reunión a principios de año,

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

tras los comentarios positivos de Trump sobre la confianza que tiene depositada en la Fed y en Powell el pasado martes.

. Según informa la agencia *Bloomberg*, **funcionarios del Gobierno de EEUU tienen intención de viajar a Pekín en la semana del 7 de enero para mantener negociaciones comerciales**. La delegación la encabezará el secretario de Estado de Asuntos Internacionales, David Malpass. Será el primer cara a cara de ambos países tras la reunión del G20 mantenida entre los presidentes Trump y Xi. Además, la agencia *Bloomberg* también informó que funcionarios chinos aún no están seguros de lo que quieren los norteamericanos. Según fuentes familiarizadas con las negociaciones, China sospecha que EEUU le va a pedir más para eliminar las tarifas, mientras que un asesor del Consejo de Estado chino destacó que mientras China es sincera en su voluntad de alcanzar un acuerdo, no podrá satisfacer todas las peticiones de EEUU.

. **El índice Case-Shiller que mide la evolución de los precios de la vivienda en las 20 mayores metrópolis estadounidenses subió el 0,4% en el mes de octubre en relación con su lectura de septiembre** en términos ajustados estacionalmente, mientras que en tasa interanual subió el 5,0% (5,2% en septiembre). Los analistas esperaban lecturas similares a las reales.

. **El índice manufacturero de Richmond, que elabora la Reserva Federal local, bajó hasta los -8 puntos en el mes de diciembre desde los 14 puntos del mes precedente**, lectura ésta que era la esperada por los analistas. Cualquier lectura por encima de cero indica expansión de la actividad en el sector de las manufacturas en relación con el mes precedente, mientras que por debajo apunta a la contracción de la misma.

En diciembre el retroceso del índice fue consecuencia de la fuerte caída de 37 puntos, hasta una lectura de -25 puntos, del subíndice de envíos. La de diciembre es la lectura más baja de este indicador desde abril de 2009. Igualmente, el subíndice que mide la evolución de los nuevos pedidos descendió con fuerza en el mes (37 puntos), hasta situarse en los -9 puntos. Destacar, por último, que el subíndice que mide las condiciones de los negocios locales descendió en el mes 30 puntos, hasta los -25 puntos, situándose en su nivel más bajo de la historia.

En sentido contrario, el subíndice que mide la evolución de los inventarios de bienes terminados subió en el mes 11 puntos, hasta los 13 puntos, mientras que el que mide los de los inventarios de materias primas subí´0 10 puntos, hasta los 15 puntos. Por su parte, el subíndice de empleo subió 3 puntos, hasta los 14 puntos.

. La Reserva Federal de Chicago publicó el pasado lunes que **su índice Nacional de Actividad subió en el mes de noviembre hasta los 0,22 puntos desde los 0 puntos de octubre (lectura revisada a la baja desde los 0,24 puntos estimados inicialmente)**. La lectura superó los 0,19 puntos esperados por el consenso de analistas.

Por su parte, la media móvil de este indicador de los últimos tres meses se situó en noviembre en los 0,06 puntos, bajando desde los 0,21 puntos de octubre (lectura revisada a la baja desde los 0,31 puntos calculados inicialmente).

El índice Nacional de la Fed de Chicago es un promedio ponderado de 85 indicadores económicos, diseñado para que cero represente la tendencia de crecimiento a largo plazo y un promedio de tres meses por encima de 0,70 sugiere una probabilidad creciente de un período de inflación sostenida en aumento.

En el mes de noviembre 48 de los 85 indicadores del índice contribuyeron de forma positiva al mismo, mientras que 37 lo hicieron de forma negativa. Además, 45 indicadores mejoraron de octubre a noviembre, mientras que 37 indicadores se deterioraron y tres se mantuvieron sin cambios.

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Jueves, 27 de diciembre 2018

Noticias destacadas de Empresas

. **BBVA** ha alcanzado un acuerdo con Voyager Investing UK Limited Partnership, entidad gestionada por Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB), para la transmisión de una cartera de créditos compuesta en su mayoría por créditos hipotecarios dudosos y fallidos, con un saldo vivo aproximado de EUR 1.490 millones. El cierre de la operación se completará una vez se cumplan las condiciones pertinentes, algo que BBVA espera que tenga lugar en el 2T2019. Al cierre de la operación, se podrá determinar su impacto definitivo en el beneficio atribuido del grupo, que en este momento BBVA estima que será de aproximadamente EUR 150 millones netos de impuestos y otros ajustes, así como el impacto en el *Common Equity Tier 1 (fully loaded)*, que estima será ligeramente positivo.

. El diario Expansión señala que **MÁSMÓVIL (MAS)** y **EUSKALTEL (EKT)** han llegado a un acuerdo para participar en un proyecto de construcción de una red piloto de 5G, con la idea de experimentar con el concepto de red compartida. La idea de ambos operadores es ensayar las ventajas y los mecanismos de compartición de una red que sea explotada, a la vez, por varios operadores, como la forma más optima de reducir drásticamente los costes de la inversión necesaria para desplegar la nueva tecnología 5G.

. Según la agencia *Efe*, **ARCELORMITTAL (MTS)** aplicará un Expediente de Regulación Temporal de Empleo (ERTE) durante siete días del 1T2019 a 1.624 trabajadores de plantas españolas ante la incertidumbre económica provocada por varios condicionantes. Las causas, según las fuentes, son el elevado nivel de importaciones en la Unión Europea (UE), el aumento sustancial de acero procedente de Turquía, y la baja demanda del sector del automóvil.

. El diario Expansión informa hoy que el presidente del **BANCO SABADELL (SAB)**, Josep Oliu, y otros inversores y empresarios catalanes, entre ellos José Manuel Lara, Isak Andic y Héctor Colonques, han decidido concluir de forma anticipada el acuerdo parasocial suscrito hace más de una década por el que se limitaba la transmisión de sus acciones de SAB a terceros.

. Cinco Días destaca en su edición de hoy que la banca acreedora estaría ultimando abrir las líneas de liquidez a proveedores de **DIA** y refinanciar deuda por importe de EUR 200 millones para garantizar la supervivencia de la cadena de supermercados, al menos hasta que saquen adelante la ampliación de capital prevista para esta primavera.

LINK
LINK Análisis

"Link Securities SV, S.A. no asume ninguna responsabilidad por posibles errores de hecho u opinión contenidos en este documento, el cual está basado en información obtenida de fuentes fidedignas. Este documento no representa una oferta de compra o venta de valores. Los clientes de Link Securities SV, S.A. y sus empleados pueden tener una posición o haber realizado transacciones sobre cualquiera de los valores a los que se hace referencia en este documento".

"Link Securities SV, S.A. es una entidad sometida a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)"