LINK
LINK Análisis

Mesa Contratación
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Susana García
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Jueves, 8 de agosto 2019

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

08/08/2019

Indices Bursátiles

Indices	anterior	07/08/2019	Var(ptos)	Var %
IGBM	874,36	877,92	3,56	0,41%
IBEX-35	8.699,4	8.746,1	46,7	0,54%
LATIBEX	5.047,20	4.990,50	-56,7	-1,12%
DOWJONES	26.029,52	26.007,07	-22,45	-0,09%
S&P 500	2.881,77	2.883,98	2,21	0,08%
NASDAQ Comp.	7.833,27	7.862,83	29,56	0,38%
VIX (Volatilidad)	20,17	19,49	-0,68	-3,37%
Nikkei	20.516,56	20.593,35	76,79	0,37%
Londres(FT100)	7.171,69	7.198,70	27,01	0,38%
Paris (CAC40)	5.234,65	5.266,51	31,86	0,61%
Frankfort (DAX)	11.567,96	11.650,15	82,19	0,71%
Euro Stoxx 50	3.291,66	3.309,99	18,33	0,56%

Futuros IBEX-35

Vto	último	Dif. Base
Agosto 2018	8.768,0	21,90
Septiembre 2019	8.770,0	23,90

Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos

USA 5Yr (Tir)	1,50%	- 4 p.b.
USA 10Yr (Tir)	1,73%	-1 p.b.
USA 30Yr (Tir)	2,26%	-1 p.b.
Alemania 10Yr (Tir)	-0,60%	-7 p.b.
Euro Bund	177,04	0,00
España 3Yr (Tir)	-0,52%	-2 p.b.
España 5Yr (Tir)	-0,32%	-4 p.b.
España 10Yr (TIR)	0,12%	-11 p.b.
Diferencial España vs. Alemania	72	-4 p.b.

Tipos de Cambio (MAD)

$/Euro	1,121
Yen/$	106,17
Euro/£	1,084

Materias Primas

Brent $/bbl	56,23
Oro $/ozt	1.506,05
Plata $/ozt	16,82
Cobre $/lbs	2,57
Niquel $/Tn	14.740

Interbancario (Euribor)

1 mes	-0,401
3 meses	-0,384
12 meses	-0,308

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.630,53
IGBM (EUR millones)	1.685,47
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	4.491,75
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	8.179,26

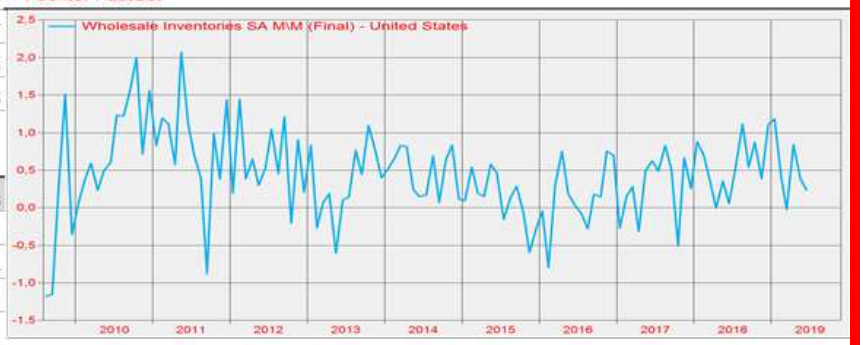
Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad $/Euro 7:15 a.m. *1,121*

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	6,49	6,51	-0,01
B. SANTANDER	3,57	3,61	-0,04
BBVA	4,40	4,41	-0,01

Inventarios al por mayor EEUU (10 años)

Fuente: FactSet



Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Inventarios al por mayor (junio, final): Est: 0,2%; ii) Peticiones iniciales de desempleo (semana): Est: 215.000;
iii) Reclamos continuos: Est: 1,690 millones.

España: i) Producción Industrial: Est MoM: -1,0%; Est YoY: 1,1%

Comentario de Mercado *(aproximadamente 7 minutos de lectura)*

. **<u>En una sesión con muchos altibajos, los índices europeos consiguieron terminar en territorio positivo</u>**, mientras se mantiene la incertidumbre en el conflicto comercial entre EEUU y China. Así, la renta variable europea abrió al alza, impulsada por las subidas de Wall Street del día anterior, y continuaron subiendo hasta la mitad de la sesión. No obstante, la apertura negativa de las bolsas estadounidenses provocó el giro a la baja de los índices, aunque posteriormente volvieron a girar al alza, cerrando en positivo y lejos de los mínimos del día.

Indicar que, en general, los datos macroeconómicos del día quedaron por debajo de las expectativas,

Mesa Contratación
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Susana García
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

destacando la caída mensual e interanual de la producción industrial de Alemania de junio, cuya lectura fue la menor desde diciembre de 2016 y que frenó el "entusiasmo" que había levantado el día anterior el buen dato de los pedidos de fábrica de julio, y mostró que el sector industrial no tiene síntomas de recuperación a corto plazo.

Señalar que la rentabilidad de los bonos alemanes tocó un récord mínimo ayer miércoles (llegó a situarse en -0,6%), al igual que la rentabilidad de los bonos del Tesoro de EEUU, mientras los inversores optaron por tomar posiciones en activos refugio, como el oro, que llegó a niveles máximos de los últimos seis años, por encima de $ 1.500 por onza. El precio del petróleo cedió también terreno (-4,2% Brent; -5,0% WTI) debido al temor de que la escalada del conflicto comercial entre EEUU y China afecte a la demanda global.

Además, el sector bancario fue uno de los que peor comportamiento tuvo, debido a que tanto el banco alemán Commerzbank, como el italiano Unicredit y el banco holandés ABN AMRO presentaron resultados. En el primero de ellos la cifra de beneficio neto reflejó una importante caída interanual, mientras que el segundo no alcanzó el importe de beneficio estimado por el consenso y el tercero, que sí lo hizo, incurrió en elevados costes extraordinarios. Lo más importante es que sus gestores revisaron a la baja sus expectativas de futuro, debido al impacto negativo que está provocando en sus cuentas de resultados el nivel tan bajo de los tipos de interés de referencia en Europa durante un periodo tan prolongado.

Con los tipos de interés tan bajos, el negocio puramente bancario (margen de intereses y comisiones netas) se resiente, y si además los requisitos de capital por parte del organismo regulador (BCE) son elevados, no pueden tampoco otorgar muchos créditos a sus clientes, por lo que solo pueden mantener su rentabilidad mediante recortes de costes, algo que la gran mayoría ya ha realizado o está en proceso de hacer. Finalmente, se debería tender a una consolidación de entidades bancarias para poder competir con las entidades norteamericanas de mayor tamaño, tanto en el ámbito doméstico como en Europa, aunque es probable que los intereses políticos frenen el proceso.

Los índices de Wall Street, por su lado, consiguieron sobreponerse a fuertes pérdidas y cerrar planos o ligeramente en positivo. Los mercados de renta variable de EEUU abrieron claramente a la baja, impactados de forma negativa por la fuerte caída de la rentabilidad de los bonos, que vino motivada por la preocupación por la ralentización del crecimiento económico global, tras la noticia de que tres bancos centrales (Nueva Zelanda, India y Tailandia) decidieron recortar sus respectivos tipos de interés de referencia.

Así, la rentabilidad del bono estadounidense a 10 años terminó cerca del 1,73%, aunque llegó a caer por momentos al 1,6%, su menor nivel desde 2016. Su recuperación propició también la de los principales índices, que llegaron a registrar fuertes pérdidas al comienzo de la sesión (el DowJones llegó a caer casi 600 puntos, el S&P 500 llegó a caer el 2%).

También tuvo su influencia el hecho de que en la apertura el yuan, a pesar de haber fijado el banco central chino (PBoC) un nivel de cotización por debajo del nivel de 7 unidades por dólar, volvió a superar este nivel y por momentos llegó a cotizar a 7,06 yuanes por dólar, provocando la inquietud de los inversores. Ello conllevó la huida de los mismos hacia activos refugio, como el mencionado del oro, que cerró con máximos multianuales.

Sin embargo, la sesión no obtuvo grandes titulares del conflicto entre EEUU y China, lo que fue un alivio para los inversores y les dio algo de tregua tras unas sesiones muy convulsas, aunque creemos que éstos ya dan por descontado que el acuerdo entre ambas partes está "muy lejano, por no decir imposible", a no ser que ambas partes cedan en parte de sus pretensiones máximas, algo que no está nada claro que suceda.

Los titulares los aportó una vez más el presidente de EEUU, Donald Trump quien, como respuesta a una carta enviada por ex presidentes de la Reserva Federal a *The Wall Street Journal* en la que abogaban que se

Mesa Contratación
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Susana García
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Jueves, 8 de agosto 2019

mantuviese la independencia de la institución, volvió a presionar a la Fed para indicar que el problema de EEUU no era China, sino más bien el organismo regulador monetario. Trump aprovechó la noticia de que tres bancos centrales habían bajado sus tipos de interés, para señalar que la Reserva Federal cometió un error al subir los tipos demasiado rápido en diciembre, y que ahora debería bajarlos en mayor medida y más rápidamente –ver sección Economía y Mercados.

La agenda macro de HOY es bastante ligera, destacando sólo la publicación de los inventarios al por mayor del mes de junio y de las peticiones iniciales de desempleo semanales en EEUU, que darán una vez más una idea clara de la fortaleza del mercado laboral del país.

Esperamos que la sesión de HOY comience también de forma tranquila y al alza en los índices europeos, tras la recuperación de los índices de Wall Street de AYER y el cierre positivo de los índices asiáticos esta madrugada. Indicar que HOY publica el BCE su último boletín económico a las 10:00.

Analista: Íñigo Isardo

Eventos Empresas del Día

Bolsas Europeas: publican resultados trimestrales y datos operativos, entre otras compañías:

- **Adecco Group (ADEN-CH): 2T2019;**
- **Zurich Insurance (ZURN-CH): 2T2019;**
- **SAS (SAS-SE): Estadísticas tráfico julio y datos de ingresos;**
- **Air France (AF-FR): Estadísticas tráfico julio y datos de ingresos;**
- **Adidas (ADS-DE): 2T2019;**
- **Deutsche Telekom (DTE-DE): 2T2019;**
- **Merck (MRK-DE): 2T2019;**
- **ThyssenKrupp (TKA-DE): 3T2019;**
- **Uniper (UN01-DE): 2T2019;**

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Activision (ATVI-US): 2T2019;**
- **AMC (AMC-US): 2T2019;**
- **Avnet (AVT-US): 4T2019;**
- **Babcock-Wilcox (BW-US): 2T2019;**
- **Cardinal (CAH-US): 4T2019;**
- **CBS Corp. (CBS-US): 2T2019;**
- **News Corp. (NWSA-US): 4T2019;**
- **Symantec (SYMC-US): 1T2020;**
- **The Kraft Heinz Co. (KHC-US): 2T2019;**
- **Uber (UBER-US): 2T2019;**
- **Viacom (VIAB-US): 3T2019;**

Mesa Contratación
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Susana García
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Jueves, 8 de agosto 2019

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. **Los ingresos derivados de actuaciones directas de prevención y lucha contra el fraude fiscal se situaron el pasado año en EUR 14.490 millones, un 1,9% más que en 2017**, según los datos publicados este miércoles por la Agencia Tributaria. A esto se añaden EUR 599 millones ingresados en declaraciones fuera de plazo sin requerimiento previo, un 5% más, que son consecuencia de las actuaciones generales de la Agencia, lo que sitúa el resultado total de prevención y control del fraude tributario y aduanero en EUR 15.089 millones, un 2% más.

En declaraciones a algunos medios, la ministra de Hacienda, María Jesús Montero, ha mostrado su satisfacción por estos datos y por la puesta en marcha de una unidad de grandes contribuyentes, que ha permitido la especialización en el seguimiento de grandes empresas que tienen entramados societarios que dificultan conocer su realidad fiscal.

. **La compraventa de viviendas retrocedió un 9% interanual el pasado mes de junio, hasta sumar 40.961 operaciones**, según datos del INE. Con esta caída, la compraventa de viviendas regresa a tasas interanuales negativas después de haber aumentado un 1,1% interanual en mayo.

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. **La producción industrial de Alemania cayó en junio un 1,5% con respecto al mes anterior**, lo que supone triplicar la caída esperada por el consenso del 0,5% y que compara negativamente con el crecimiento del 0,1% del mes de mayo (revisado a la baja desde un incremento inicial del 0,3%). Esta lectura supone su segunda caída mensual de más de 1 p.p. en los últimos tres meses y es la menor lectura mensual desde diciembre de 2016 y sitúa la producción industrial del 2T2019 un 1,9% por debajo de la del 1T2019, que también fue negativa, por lo que la producción industrial de bienes estaría en recesión técnica, lo que impactará de forma negativa en el PIB del 2T2019

En términos interanuales, la caída fue del 5,1%, también muy superior a la caída esperada del 3,1% del consenso, e inferior también a la caída interanual de mayo, del 4,5%, que fue revisada a la baja desde una caída inicial del 3,7%.

La caída fue generalizada, en todos los subsectores. El de bienes intermedios cayó un 2,0%, el de los bienes de capital un 1,8% y los bienes de consumo un 1,4%.

***Valoración**: tras el "espejismo" del buen dato de los pedidos industriales de julio de ayer, el informe negativo de la producción industrial de Alemania de hoy nos devuelve a la dura realidad por la que atraviesa el sector industrial alemán, y que arrastra también al sector industrial europeo en general. El sector no muestra ningún síntoma de recuperación y es cada vez más evidente que tanto la economía europea, en general, como la alemana, en particular, basan su crecimiento en el sector servicios. Creemos que estos datos negativos influirán en el PIB del 2T2019, lo que podría arrastrar al PIB de la Zona Euro a la baja*.

. **La balanza comercial de Francia arrojó un déficit de EUR 5.190 millones en junio**, superior al estimado por el consenso de analistas, que esperaba un importe negativo de EUR 4.118 millones, y también al déficit de mayo, que ascendió a EUR 3.280 millones. La caída del 4,9% interanual de las exportaciones más que

Mesa Contratación
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Susana García
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

compensó el repunte del 4,3% de mayo, mientras que las importaciones cayeron un 0,6%. La caída de las exportaciones fue generalizada, con especial debilidad del equipamiento militar, productos aeroespaciales, el acero, equipos de navegación, bebidas y productos farmacéuticos. Los datos de junio arrojan un déficit trimestral de EUR 13.230 millones, una reducción del 3,3% con respecto al trimestre anterior.

. **El índice de precios de vivienda Halifax de Reino Unido cayó un 0,2% en julio**, una lectura peor que el incremento esperado del 0,3% del consenso de analistas, aunque mejor que la caída del 0,4% del último mes, que fue corregida a la baja, desde una caída estimada inicialmente del 0,3%. Ello supone la primera caída consecutiva de dos meses desde los meses de agosto-septiembre del año pasado. El crecimiento interanual de la media de los últimos tres meses aumentó un 4,1%, un crecimiento menor que el del 5,7% del 2T2019 y su menor lectura desde la del periodo enero-marzo.

. **El viceprimer ministro y líder de la Lega Norte, Matteo Salvini, indicó que en el presupuesto del 2020 el déficit no puede situarse por debajo del 2% del PIB si realmente quiere poner dinero en el bolsillo de los italianos**. La agencia *Reuters* destacó que tanto la Lega como el Movimiento 5 Estrellas quieren recortar los impuestos el próximo año, a pesar de las garantías del ministro de Economía, Tría, de que contendrán el déficit. Salvini dijo que promoverá otra ronda de negociaciones con la Comisión Europea para aumentar el déficit, que tiene un objetivo del 2,04% este año. Salvini ha amenazado con hacer caer al Gobierno si no puede llevar a cabo sus medidas. Su partido está envalentonado con las últimas encuestas, que le otorgan un apoyo del 38%, mientras el apoyo del Movimiento 5 Estrellas es de alrededor de un 17%.

- ## EEUU

. **El presidente de EEUU, Donald Trump, reiteró sus críticas a la Reserva Federal (Fed) en Twitter, al destacar que otros tres bancos centrales (Nueva Zelanda, India y Tailandia) han recortado tipos**. Según Trump, el problema de EEUU no es China, sino la Fed, y acusó al organismo de ser demasiado orgulloso para reconocer el error de haber actuado demasiado deprisa en diciembre y haber restringido demasiado. El presidente afirmó que la Reserva Federal debe recortar los tipos en mayor medida y de forma más rápida y frenar sus ajustes o restricciones cuantitativas. Además, destacó el estado de la curva de tipos y el nivel de inflación.

Valoración*: Esta es la respuesta de Trump a la carta que enviaron ayer cuatro ex presidentes de la Fed (Volcker, Greenspan, Bernanke y Yellen) en la que abogaban por la independencia de la Fed respecto del orden político. Como indicamos ayer, el problema de Trump es que la economía de su país no puede ser dirigida como la dictadura comunista de China, por lo que la devaluación del yuan no tiene una respuesta equivalente en una economía desarrollada de libre mercado como la estadounidense*.

. El presidente de la Reserva Federal de Chicago, **Charles Evans** (miembro del FOMC con derecho a voto)**, indicó a los periodistas que cree que la rebaja de tipos del último mes estaba justificada por el nivel existente de inflación**, por sí sola. Evans añadió que ha habido más vientos en contra adicionales que podrían requerir una mayor política acomodaticia. También señaló que la gestión del riesgo podría exigir una mayor flexibilización. Evans también destacó las tensiones comerciales y la ralentización del crecimiento global, y dijo que está prestando atención a lo que otros bancos centrales están realizando. Adicionalmente, comentó que no cree que haya algo equivocado en la forma en la que el mercado de bonos está reaccionando.

En la actualidad, existe una probabilidad del 35% de una rebaja de 50 p.b. en septiembre, aumentada desde el 15% de ayer.

. La fuerte caída de los tipos hipotecarios, como consecuencia de la bajada de tipos de la Reserva Federal la semana pasada, impulsó las solicitudes de refinanciación de hipotecas, **lo que elevó el índice compuesto de**

Mesa Contratación
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Susana García
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

solicitudes de hipotecas MBA en EEUU un 5,3% en la semana que terminó el 2 de agosto, frente a una caída del 1,4% en la semana previa. Así, el índice de refinanciación aumentó un 12,0% en la semana (+0,1% la semana anterior), y el índice de compras cayó un 2,0% (-3,0% la semana previa).

***Valoración**: los menores tipos hipotecarios deberían impulsar al alza el mercado de la vivienda en EEUU, un mercado muy debilitado por los acontecimientos tanto de catástrofes naturales, como políticos que ha vivido el país*.

- ## RESTO DEL MUNDO

. **Los medios de comunicación chinos informaron, de acuerdo a fuentes consultadas, que los negociadores chinos aún esperan viajar a Washington para reuniones cara a cara en septiembre**. Mientras que las perspectivas de alcanzar un acuerdo son muy débiles, la reunión podría ayudar a relajar la escalada de tensiones. No obstante, múltiples informes señalan que el conflicto comercial se prolongará, ante las escasas perspectivas de que los presidentes Trump o Xi realicen concesiones. Cualquiera de los dos países muestra muy poco interés en afrontar las preocupaciones del otro, incluyendo la insistencia de China de que se eliminen las tarifas o se levante la prohibición sobre Huawei. En el otro sentido, las medidas de China de no adquirir producto agrícola de EEUU, con la amenaza del país asiático de imponer tarifas al producto agrícola ya adquirido.

. **Las exportaciones de China aumentaron un 3,3% interanual en julio**, superando las estimaciones de una caída del 1,0%, y tras una caída interanual en junio del 1,3%. Las importaciones, por su parte, cayeron menos de lo esperado, un 5,6% interanual, frente a la caída esperada del 9,0%. Por región, las exportaciones se dirigieron principalmente a la Unión Europea, mientras que los envíos a Japón y EEUU disminuyeron (a este último por cuarto mes consecutivo). Las importaciones de los tres mercados principales también cayeron, destacando las fuertes caídas de las importaciones desde EEUU. La prensa destaca que en julio se había declarado la tregua en el conflicto comercial entre China y EEUU, algo que cambió bruscamente la semana pasada. La reciente debilidad del yuan solo ofrece un alivio modesto a los exportadores chinos, a la espera de la nueva ronda de subida de tarifas, que podría seguir ralentizando el crecimiento de la economía global.

. **El banco central chino (PBoC) fijó hoy su tipo de cambio de referencia en 7,0039 yuanes por dólar**, inferior al tipo de cambio de ayer de 6,9996 y la primera vez que se fija un tipo de cambio superior a 7 yuanes por dólar desde 2008. No obstante, este nivel es más firme que el esperado por el consenso de 7,0156 yuanes por dólar, que es la razón que justificó el mayor trading de ayer jueves a primera hora en EEUU. La rotura del nivel de 7 yuanes por dólar era contemplada como una situación de elevado riesgo, aunque aún no se han producido reacciones al mismo.

El Wall Street Journal indicó que la devaluación de esta semana es un reconocimiento del Gobierno de Pekín de que su economía necesita ayuda, después de que los legisladores chinos restaran importancia a su vulnerabilidad en la escalada de tensión del conflicto comercial con EEUU. Los analistas señalan que los principales riesgos del Gobierno chino ahora son el debilitamiento de la confianza en su divisa y la creación de expectativas entre los consumidores y empresas de que el yuan puede caer aún mucho más. Por ello, no se espera que el Gobierno de China fuerce mucho más la devaluación de su divisa.

. El diario Nikkei informó que **Japón está preparado para autorizar algunas exportaciones de materiales de fabricación de semiconductores a Corea del Sur**, las primeras autorizaciones desde que el Gobierno japonés restringió su control de exportaciones de estos productos en julio. El ministerio de Comercio determinó tras una revisión que no hay riesgo de que los envíos puedan ser utilizados para equipamiento militar. Se espera que las autorizaciones se anuncien pronto, aunque los funcionarios no darán detalles de los envíos ni de las órdenes. La agencia Reuters informó que el primer ministro surcoreano Lee Nak-yon dijo que Japón había otorgado su

Mesa Contratación
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Susana García
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

primera aprobación para la exportación de EUV fotorresistentes, cruciales para la producción del contrato avanzado de fabricación de chips de Samsung.

Noticias destacadas de Empresas

. **BBVA** ha alcanzado un acuerdo con Banco GNB Paraguay S.A., filial del Grupo Financiero Gilinski, para la venta de su participación accionarial, directa e indirecta, en la entidad BBVA Paraguay. La participación total, directa e indirecta, de BBVA en BBVA Paraguay es del 100% de su capital social. El precio de venta de las acciones de BBVA Paraguay asciende aproximadamente a $ 270 millones. Dicho precio está sujeto a ajustes habituales en este tipo de transacciones entre la fecha de firma y la fecha de cierre de la operación.

BBVA estima que la plusvalía neta de impuestos ascenderá aproximadamente a EUR 20 millones y el impacto positivo en el *Common Equity Tier 1 (fully loaded)* del Grupo BBVA será aproximadamente de 5 puntos básicos. El cierre de la operación está sujeto a la obtención de las autorizaciones regulatorias de las autoridades competentes. BBVA estima que el cierre tenga lugar en el 4T2019.

. Según el diario digital *elEconomista.es*, Elawan Energy, filial de Acek Renewables (**GESTAMP (GEST)**), se ha adjudicado nueve parques eólicos en la última subasta de renovables de Argentina, por un total de 116 MW de potencia. Los parques, con 12,9 MW cada uno, se distribuyen por las regiones de Buenos Aires, Santa Cruz, Córdoba y La Pampa, y percibirán unos EUR 52 / MWh por su producción eléctrica -$ 58,4 / MWh-, según los datos de Cammesa, la Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico. A precios de mercado, exigirán una inversión del orden de los EUR 100 millones.

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)"