LINK
LINK Análisis

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

Viernes, 23 de agosto 2019

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

23/08/2019

Indices Bursátiles

Indices	anterior	22/08/2019	Var(ptos)	Var %
IGBM	871,86	873,58	1,72	0,20%
IBEX-35	8.701,5	8.716,4	14,9	0,17%
LATIBEX	4.810,20	4.866,00	55,8	1,16%
DOWJONES	26.202,73	26.252,24	49,51	0,19%
S&P 500	2.924,43	2.922,95	-1,48	-0,05%
NASDAQ Comp.	8.020,21	7.991,39	-28,82	-0,36%
VIX (Volatilidad)	15,80	16,68	0,88	5,57%
Nikkei	20.628,01	20.710,91	82,90	0,40%
Londres(FT100)	7.203,97	7.128,18	-75,79	-1,05%
Paris (CAC40)	5.435,48	5.388,25	-47,23	-0,87%
Frankfort (DAX)	11.802,85	11.747,04	-55,81	-0,47%
Euro Stoxx 50	3.394,89	3.373,67	-21,22	-0,63%

Futuros IBEX-35

Vto	último	Dif. Base
Septiembre 2019	8.735,0	18,60
Octubre 2019	8.681,0	-35,40

Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos

USA 5Yr (Tir)	1,49%	+2 p.b.
USA 10Yr (Tir)	1,60%	+2 p.b.
USA 30Yr (Tir)	2,10%	+5 p.b.
Alemania 10Yr (Tir)	-0,65%	+3 p.b.
Euro Bund	177,83	0,00
España 3Yr (Tir)	-0,53%	+1 p.b.
España 5Yr (Tir)	-0,33%	+2 p.b.
España 10Yr (TIR)	0,13%	+5 p.b.
Diferencial España vs. Alemania	78	+2 p.b.

Tipos de Cambio (MAD)

$/Euro	1,107
Yen/$	106,59
Euro/£	1,106

Materias Primas

Brent $/bbl	59,92
Oro $/ozt	1.502,05
Plata $/ozt	16,96
Cobre $/lbs	2,57
Niquel $/Tn	15.780

Interbancario (Euribor)

1 mes	-0,409
3 meses	-0,423
12 meses	-0,399

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.002,37
IGBM (EUR millones)	1.045,62
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	n.d.
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	5.835,86

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad $/Euro 7:15 a.m. 1,107

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	5,95	5,99	-0,04
B. SANTANDER	3,48	3,53	-0,04
BBVA	4,32	4,33	0,00

Tipo de Interés de referencia EEUU - 20 años

Fuente: Reserva Federal (Fed); FactSet

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: Ventas viviendas nuevas (julio): Est MoM: 0,5%; Est: 649.000

Comentario de Mercado *(aproximadamente 6 minutos de lectura)*

A la espera de lo que pueda manifestar HOY el presidente de la Reserva Federal (Fed), Jerome Powell, la mayoría de los principales índices bursátiles europeos y estadounidenses cerraron AYER a la baja, en una sesión en la que una nueva inversión de la curva de tipos estadounidenses -durante unas horas la rentabilidad del bono del Tesoro a dos años se situó por encima de la del 10 años- volvió a generar un cierto caos en los mercados de renta variable, que giraron a la baja, tanto en Europa como en EEUU. El detonante de este comportamiento de la curva de tipos estadounidense fue la publicación de las lecturas preliminares del mes de agosto de los índices de gestores de compra de los sectores de las manufacturas y de los servicios, los conocidos como PMIs, lecturas que quedaron muy por debajo de lo esperado por los analistas, con el primero de ellos indicando contracción mensual de la actividad por primera vez desde el mes de septiembre de 2009 -ver sección de Economía y Mercados-. Antes, por la mañana, se habían publicado los mismos indicadores en la Zona Euro y en sus dos principales economía: Alemania y Francia. En este caso, y a presar de que los índices siguen mostrando una fuerte desaceleración del crecimiento económico -

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

Viernes, 23 de agosto 2019

el PIB de la Zona Euro estaría creciendo en el 3T2019 a una tasa intertrimestral de entre el 0,1% y el 0,2%; ver sección de Economía y Mercados-, las lecturas fueron mejores de lo esperado por el consenso de analistas. Los bonos reaccionaron a la baja, mientras que el sector bancario, que AYER además recibió algunas recomendaciones positivas, giró al alza, convirtiéndose junto con el del automóvil en el principal sostén de los índices.

Señalar, además, que las actas de la reunión de julio del Consejo de Gobierno del BCE vinieron a confirmar los temores que sobre el crecimiento económico de la Zona Euro y que sobre las pobres expectativas de inflación mantienen sus miembros, así como la intención de la institución de aplicar un programa de estímulos monetarios a partir del mes que viene, nada nuevo, por tanto.

Por lo demás, comentar que la actividad en las bolsas occidentales continúo siendo muy baja, algo típico de estas fechas y que, como ya hemos comentado en anteriores ocasiones, suele incrementar la volatilidad en el precio de muchos valores.

HOY, y como venimos anunciando desde comienzos de semana, será la intervención de Powell (16:00 horas; CET) en el simposio de bancos centrales que convoca la Reserva Federal de Kansas en Jackson Hole (Wyoming) la que monopolice la atención de los inversores. Reiterar que Powell tiene una papeleta muy difícil, con los mercados financieros y el presidente Trump presionando para que la Fed se muestre agresiva y continúe bajando sus tasas de interés de referencia, comenzando tan pronto como en la reunión de septiembre de su Comité de Mercado Abierto (FOMC), mientras que dentro del seno del FOMC hay muchos prestigiosos miembros, como la propia presidenta de la Reserva Federal de Kansas, Esther George, que, además, ejerce de anfitriona en el simposio, que no ven motivos para que el banco central comience a relajar su política monetaria teniendo en cuenta el bajo nivel de desempleo, el ritmo de incremento de los salarios, la fortaleza del consumo privado y el hecho de que la inflación no esté muy lejos del objetivo de la Fed del 2%. En ese sentido, destacar que George, que es considerada uno de los mayores “halcones” de la institución, no está sola. Presidentes regionales de la Fed como el de Boston, Rosengren, el de Dallas, Kaplan, o el de Filadelfia, Harker, han manifestado recientemente que no ven motivos para nuevas bajadas de tipos. La realidad es que los futuros actualmente muestran una probabilidad del 93,5% de que le Fed vuelva a bajar sus tasas en septiembre, por lo que cualquier indicación HOY de Powell de que eso no va a ocurrir estamos casi seguros que será muy mal recibida por unos mercados muy preocupados, con o sin razón, por la posibilidad de que EEUU entre en recesión. En ese sentido, señalar que estamos convencidos de que antes o después la economía estadounidense entrará en recesión, pero, como les ocurre a muchos miembros de la Fed, no creemos que eso vaya a pasar por el momento. Por tanto, Powell en su discurso deberá contentar a unos y a otros, algo muy complicado en un entorno de mercado algo “histriónico”.

HOY, y, para empezar, esperamos que las bolsas europeas abran al alza, siguiendo de esta forma la estela dejada esta madrugada por los mercados de renta variable asiáticos. El hecho de que la curva de tipos estadounidense cerrara AYER sin inversión entre los tipos del bono a 2 años y del a 10 años, debe servir para tranquilizar algo los ánimos en unos mercados que llevan varias semanas en exceso volátiles.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

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

Viernes, 23 de agosto 2019

Eventos Empresas del Día

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Foot Locker (FL-US):** 2T2019;

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. Según datos del Banco de España (BdE), **la tasa de morosidad de los créditos concedidos por los bancos, cajas y cooperativas a particulares y empresas descendió en junio al 5,35%, desde el 5,64% de mayo**. En junio de 2018 esta tasa se situaba en el 6,39%. Además, la tasa de morosidad se situó en junio 8,25 puntos porcentuales por debajo del máximo histórico marcado en diciembre de 2013, cuando alcanzó el 13,6%.

En junio los créditos dudosos descendieron hasta los EUR 65.007 millones, cifra un 4,3% inferior a la del mes precedente y un 17,3% inferior a la del mismo mes de 2018. Esta cifra incluye el cambio metodológico en la clasificación de los Establecimientos Financieros de Crédito (EFC), que, desde enero de 2014, han dejado de ser considerados dentro de la categoría de entidades de crédito.

Por su parte, el crédito total del sector aumentó el 1,02% en junio, hasta los EUR 1,214 billones, mientras que en términos interanuales descendió el 1,23%.

En el mes de junio de 2019, las entidades financieras redujeron hasta EUR 39.779 millones las provisiones, lo que supone una rebaja del 4,32% respecto al mes anterior. En términos interanuales esta partida se redujo un 19,35%.

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. **Las actas de la reunión de julio del Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) destacan la preocupación de sus miembros en relación a la desaceleración que está experimentando el crecimiento económico y sobre el deterioro de las perspectivas de inflación**. Así, sus miembros piensan ahora que es probable que dicha desaceleración sea más prolongada de lo que se pensaba y consideran la caída de las expectativas de inflación como motivo de preocupación.

En ese sentido, el Consejo pensó que un paquete de estímulo sería más efectivo que una secuencia de acciones selectivas. Además, se el Consejo vio importante el fortalecer el uso de la herramienta de “orientación a futuro” (*forward guidance*). Los miembros, además, vieron la necesidad de contrarrestar las preocupaciones sobre su capacidad de impulsar al alza la inflación. Por último, si bien hubo un amplio acuerdo en relación al inicio del trabajo preparatorio sobre medidas que se van a llevar a cabo, también se mostró cierta preocupación respecto a las posibles consecuencias no deseadas de las mismas y de su efectividad.

. Según publicó ayer la consultora IHS Markit, **la lectura preliminar de agosto del índice de gestores de compra compuesto de la Zona Euro, el PMI compuesto, repuntó hasta los 51,8 puntos, desde los 51,5 puntos de julio**. La lectura superó 51,2 puntos que esperaban los analistas. Aun así, la lectura fue una de las más bajas de los últimos seis meses. Recordar que cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad en relación al mes precedente y, por debajo de ese umbral, contracción.

En este sentido, el analista de IHS Markit, Andrew Harker, afirmó que "las empresas se preparan para un periodo de continuación de la debilidad, y en consecuencia están mostrando mayor reticencia a contratar personal adicional". En su opinión, y con los datos del PMI, la economía de la región podría crecer entre un 0,1% o un 0,2% en el 3T2019 en términos intertrimestrales.

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

Viernes, 23 de agosto 2019

Por sectores, destacar que **la lectura preliminar de agosto de la Zona Euro del PMI manufacturas subió hasta los 47,0 puntos desde los 46,4 puntos**, situándose igualmente por encima de los 46,2 puntos esperados por los analistas. A su vez, **el PMI servicios de la Zona Euro se situó en su lectura preliminar de agosto en los 53,4 puntos, ligeramente por encima de los 53,3 puntos de su lectura final de junio** y superando los 53,0 puntos que esperaban los analistas.

Por países, señalar que el PMI compuesto de **Alemania**, en su lectura preliminar de agosto, subió hasta los 51,4 puntos desde los 50,9 puntos finales de julio, superando con cierta holgura los 50,6 puntos que esperaban los analistas. Esta mejora vino de la mano del ligero repunte del PMI manufacturas del mes, que aún sigue señalando contracción, que subió hasta los 43,6 puntos desde los 43,2 puntos de julio. El consenso de analistas esperaba en este caso una lectura inferior, de 43,0 puntos. Por su parte, el PMI servicios, que sigue mostrando cierta solidez, se situó en su lectura preliminar de mayo en los 54,4 puntos, muy en línea con los 54,5 puntos de julio y por encima 54,0 puntos que esperaban los analistas.

Por su parte, la lectura preliminar de agosto del PMI compuesto de **Francia** se situó en los 52,7 puntos, significativamente por encima de los 51,9 puntos de julio y de los 51,8 puntos que esperaban los analistas. A su vez, el PMI manufacturas, en su lectura preliminar de agosto, subió hasta los 51,0 puntos desde los 49,7 puntos de julio, abandonando de esta forma la contracción y superando los 49,5 puntos que esperaban los analistas. Por último, el PMI servicios de Francia se situó en agosto en los 53,3 puntos, por encima de los 52,6 puntos de finales de julio y de los 52,5 puntos esperados por los analistas.

Valoración: *a pesar de que las lecturas de estos índices adelantados de actividad siguen apuntando a un crecimiento muy leve en la región, con el sector de las manufacturas aún en fase contractiva, las mismas han sorprendido al alza, superando las expectativas de unos analistas que había pronosticado que el entorno económico en la región iba a ir a peor en el mes. Así, lo menos malo que se puede decir tras analizar los índices es que la situación en la Zona Euro no ha ido a peor y que, concretamente en Francia, en agosto se detecta una mejora inesperada de la actividad, tanto en el sector de las manufacturas, que abandona la contracción, como en el de servicios. A pesar de haber sorprendido positivamente, los datos no tuvieron impacto alguno en el comportamiento de las bolsas de la región.*

. **La lectura preliminar de agosto del índice de confianza de los consumidores de la Zona Euro, que elabora la Comisión Europea (CE), bajó hasta los -7,1 puntos desde los -6,6 puntos de julio**, situándose de este modo cerca de sus niveles más bajos del año. No obstante, el indicador sigue lejos de su media a largo plazo, que está situada en los -10,7 puntos. Los analistas esperaban una lectura en el mes muy similar de este índice adelantado de consumo, de -7,0 puntos.

- ## EEUU

. La presidenta de la Reserva Federal de Kansas, **George, con voto en el Comité de Mercado Abierto de la Fed (FOMC) dijo ayer que la rebaja de 25 puntos básicos del tipo de interés de referencia llevada a cabo por la Fed en julio no era necesaria**. George, que votó en contra de la misma, dijo que el bajo desempleo, el incremento de los salarios y una inflación cercana al objetivo del banco central no justificaban la medida.

Por su parte, el presidente de la Reserva Federal de Filadelfia, **Harker, sin voto en el FOMC, dijo que apoyó sin mucho convencimiento la citada medida, pero que no ve necesidad de momento de más estímulos**.

Valoración: *si bien George es uno de los miembros más reticentes de la Fed en lo que hace referencia a apoyar las políticas monetarias acomodaticias, una auténtica "Halcón", Harker es menos conservador y siempre se ha situado más cerca del grupo dovish de la Fed. Sus declaraciones de ayer nos hacen dudar de que el FOMC esté por la labor de volver a actuar en el mes de septiembre, tal y como descuentan los mercados.*

. *The Conference Board* publicó ayer que **su índice de indicadores adelantados subió el 0,5% en el mes de julio en relación a junio, repunte que se produce tras dos meses consecutivos de caídas**. El consenso de analistas esperaba una subida del 0,3%. Según la consultora, aunque el índice sugiere que la economía de EEUU seguirá expandiéndose durante la segunda mitad del año, lo hará a ritmos más moderados.

El buen comportamiento del índice en julio se apoyó en el fuerte incremento de los permisos de construcción, en las menores peticiones de subsidios de desempleo y en las subidas de las bolsas estadounidenses.

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

Viernes, 23 de agosto 2019

. **Las peticiones iniciales de subsidios de desempleo bajaron en 12.000 en la semana del 17 de agosto, hasta las 209.000 peticiones**, cifra ajustada estacionalmente. El consenso de analistas esperaba una lectura peor, de 216.000 nuevas peticiones. La media móvil de esta variable de las últimas cuatro semanas bajó en 5.000 peticiones, hasta las 214.500.

Por su parte, las peticiones continuadas de subsidios de desempleo bajaron en 54.000 en la semana del 10 de agosto, hasta los 1,674 millones.

Valores: *todo parece indicar que en agosto ha continuado la fortaleza del mercado laboral estadounidense. Habrá que esperar a conocer las cifras oficiales para comprobar si la creación de empleo en el mes ha sido tan fuerte como parecen indicar estas cifras.*

. La consultora IHS Markit publicó ayer que **la lectura preliminar del mes de agosto del índice de gestores de compra del sector de las manufacturas, el PMI manufacturas, bajó hasta los 49,9 puntos desde los 50,4 puntos de finales de julio**, situándose por debajo de los 50 puntos por primera vez en 10 años (septiembre de 2009). Cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad en relación al mes precedente y, por debajo de ese umbral, contracción. Por su parte, **la lectura preliminar de agosto del PMI servicios bajó hasta los 50,9 puntos desde los 53,0 puntos del mes precedente**. En ambos casos las lecturas se situaron muy por debajo de lo esperado por los analistas que habían estimado una de 50,5 puntos para el PMI manufacturas y otra de 52,8 puntos para el de servicios.

Valoración: *lecturas muy preocupantes la de ambos índices adelantados de actividad, que reactivaron ayer los temores de recesión en los mercados financieros estadounidense, algo en lo que también tuvo su papel la nueva inversión que experimentó la curva de tipos. La debilidad del sector de las manufacturas es algo esperado, pero la mostrada por el sector de servicios es toda una sorpresa y creemos que dará mucho que pensar a los miembros del FOMC cuando se reúnan en septiembre. Habrá que esperar a principios del mes que viene para comprobar si estos mismos índices, pero elaborados por el Institute for Supply Management (ISM), corroboran este escenario.*

- **JAPÓN**

. Según datos oficiales, **el índice de precios de consumo (IPC) de Japón subió el 0,1% en el mes de julio en relación a junio en términos ajustados estacionalmente, mientras que en tasa interanual lo hizo el 0,5% (0,7% en junio)**. El descenso de la tasa de crecimiento interanual fue consecuencia de la de los precios de los alimentos, que fue del 0,9% frente a la del 1,4% de junio. Igualmente, la tasa de crecimiento del precio de las utilidades bajó desde el 2,2% en junio hasta el 2,0% en el mes analizado.

Por su parte, el subyacente del IPC, excluyendo para su cálculo los precios de los alimentos frescos, subió en tasa interanual el 0,6% en julio, misma tasa que en junio y en línea con lo esperado por los analistas. En relación a junio, esta variable subió el 0,1%. Si además se excluyen los precios de la energía, el subyacente del IPC también subió el 0,6% en tasa interanual en julio, ligeramente más que en junio (+0,5%), mientras que en relación al mes precedente subió igualmente el 0,1%.

Noticias destacadas de Empresas

. Según el diario Expansión, la compañía española **IBERDROLA (IBE)** iniciará este año la construcción de un ciclo combinado y una planta fotovoltaica en México, con una inversión estimada en ambos proyectos de $ 750 millones. En concreto, el grupo desarrollará el ciclo combinado en Veracruz y el parque fotovoltaico en el Estado de Puebla, proyectos enmarcados dentro de la apuesta de IBE por México, país en el que prevé invertir hasta $ 5.000 millones en el periodo 2019-2024.

Además, la eléctrica española estudia proyectos en la región por otros $ 1.000 millones como parte de su contribución inicial al Pacto Oaxaca, firmado la semana pasada por el presidente mexicano, Andrés Manuel López Obrador, la Confederación de Cámaras Industriales (Concamin) y nueve gobernadores del país.

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

Viernes, 23 de agosto 2019

. Expansión informó ayer de que el grupo audiovisual italiano Mediaset había presentado una queja ante el regulador bursátil del país en la que reprocha el comportamiento del accionista francés, la compañía Vivendi, a la que solicita que aclare públicamente si quiere votar en contra de la propuesta de fusión con su filial en España **MEDIASET ESPAÑA (TL5)**.

Según la compañía italiana, Vivendi está actuando nuevamente para bajar el precio de la acción de Mediaset al permitir la publicación de informaciones que aseguran que votará contra la operación, sin que sean confirmadas oficialmente. En este sentido, Mediaset afirma que, como ya sucedió en julio pasado, tan pronto como la acción de Mediaset Italia alcanzó el umbral de los EUR 3 por acción, Vivendi ha filtrado noticias no confirmadas con la evidente intención de desacreditar tanto la operación de fusión transfronteriza, aprobada por los Consejos de Administración de Mediaset y TL5 el 7 de junio, como la posibilidad de su conclusión. Además, dice que Vivendi está incurriendo en irregularidades y perjudicando a Mediaset, a TL5 y a sus accionistas, que tienen que enfrentarse continuamente a un título fuertemente condicionado por rumores inducidos.

Es por ello por lo que Mediaset solicita al regulador bursátil que obligue a Vivendi a aclarar oficialmente, de forma "pública e inequívoca", cuáles son "sus intenciones reales con respecto a la operación anunciada el 7 de junio" y que se votará en las Juntas Generales de Accionistas de Mediaset Italia y España el 4 de septiembre.

"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)"