LINK
LINK Análisis

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

Lunes, 26 de agosto 2019

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

26/08/2019

Indices Bursátiles

Indices	anterior	23/08/2019	Var(ptos)	Var %
IGBM	873,58	866,63	-6,95	-0,80%
IBEX-35	8.716,4	8.649,5	-66,9	-0,77%
LATIBEX	4.866,00	4.784,20	-81,8	-1,68%
DOWJONES	26.252,24	25.628,90	-623,34	-2,37%
S&P 500	2.922,95	2.847,11	-75,84	-2,59%
NASDAQ Comp.	7.991,39	7.751,77	-239,62	-3,00%
VIX (Volatilidad)	16,68	19,87	3,19	19,12%
Nikkei	20.710,91	20.261,04	-449,87	-2,17%
Londres(FT100)	7.128,18	7.094,98	-33,20	-0,47%
Paris (CAC40)	5.388,25	5.326,87	-61,38	-1,14%
Frankfort (DAX)	11.747,04	11.611,51	-135,53	-1,15%
Euro Stoxx 50	3.373,67	3.334,25	-39,42	-1,17%

Futuros IBEX-35

Vto	último	Dif. Base
Septiembre 2019	8.621,0	-28,50
Octubre 2019	8.635,0	-14,50

Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos

USA 5Yr (Tir)	1,41%	-8 p.b.
USA 10Yr (Tir)	1,46%	-4 p.b.
USA 30Yr (Tir)	1,96%	-14 p.b.
Alemania 10Yr (Tir)	-0,66%	-1 p.b.
Euro Bund	178,54	0,00
España 3Yr (Tir)	-0,53%	=
España 5Yr (Tir)	-0,33%	=
España 10Yr (TIR)	0,14%	+1 p.b.
Diferencial España vs. Alemania	80	+2 p.b.

Tipos de Cambio (MAD)

$/Euro	1,114
Yen/$	105,29
Euro/£	1,105

Materias Primas

Brent $/bbl	59,34
Oro $/ozt	1.503,80
Plata $/ozt	17,05
Cobre $/lbs	2,57
Niquel $/Tn	15.755

Interbancario (Euribor)

1 mes	-0,415
3 meses	-0,418
12 meses	-0,386

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.199,68
IGBM (EUR millones)	1.241,18
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.937,30
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.496,81

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad $/Euro 7:15 a.m. 1,114

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	5,84	5,94	-0,10
B. SANTANDER	3,39	3,47	-0,08
BBVA	4,20	4,24	-0,04

Índice Clima Empresarial Alemania - 15 años

Fuente: Instituto IFO; FactSet

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Pedidos de bienes duraderos (julio; prel): Est MoM: 1,3%; Est sin transporte: 0,1%; ii) Ind. Manufacturas Dallas (agosto): Est: -1,0%

España: Índice de precios producción; IPP (julio): Est: n.d.

Alemania: i) IFO situación actual (agosto): Est: 98,9; ii) IFO Clima Empresarial (agosto): Est: 95,2; iii) IFO expectativas (agosto): Est: 91,8

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

Cuando todo apuntaba a que los mercados de valores europeos y estadounidenses iban a cerrar la semana pasada sin sobresaltos, **una nueva escalada de las tensiones comerciales entre EEUU y China provocó fuertes caídas en estos mercados durante las últimas horas de la sesión del viernes**, con los inversores nuevamente "huyendo" hacia activos refugio como los bonos y como el oro.

Así, la disputa comercial entre EEUU y China volvió a monopolizar "la escena" -ver sección de Economía y Mercados-, con China anunciando sus represalias en forma de nuevas tarifas justo antes del inicio de la cumbre del G7 y de la intervención del presidente de la Reserva Federal (Fed),

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

Lunes, 26 de agosto 2019

Powell, en el simposio de Jackson Hole, lo que provocó la "ira" de Trump, que respondió, primero con duras palabras al anuncio y, posteriormente, y ya con la bolsas cerradas, anunciando nuevas subidas de aranceles a las importaciones chinas. Aunque esta madrugada el viceprimer ministro chino, Liu He, ha intentado rebajar la tensión generada señalando que China espera resolver la guerra comercial con EEUU a través de negociaciones "tranquilas" y no busca aumentar las tensiones, no parece que esa sea en realidad la estrategia del Gobierno de China, que en los últimos meses ha mostrado claramente su intención de dilatar las negociaciones, probablemente con el objeto de forzar al presidente de EEUU a suavizar sus posturas, un Donald Trump "muy condicionado" que, como hemos señalado en anteriores ocasiones, no puede presentarse a la reelección en 2020 con una economía estancada o en recesión y unos mercados de valores a la baja.

Sea cual sea la estrategia de ambos Gobiernos, la realidad, como afirmó en Jackson Hole el Gobernador del Banco de Inglaterra (BoE), el canadiense Carney, la "guerra comercial" ya está pasando factura al crecimiento económico global y eso lo están reflejando muchas compañías cíclicas cotizadas en sus valoraciones. De no ponerse un freno a la actual escalada de las hostilidades entre EEUU y China, el mencionado impacto en el comercio y en la economía mundial iría a más, pudiendo abocar a algunas potencias económicas occidentales a entrar en recesión. En este escenario la capacidad de actuación de los bancos centrales es limitada, a pesar de que todos ellos hayan mostrado sin tapujos su compromiso para apoyar el crecimiento económico de sus respectivos países y/o regiones. Creemos que únicamente el anuncio de que las delegaciones comerciales estadounidense y chinas se van a volver a reunir para intentar reconducir el conflicto podría calmar a los inversores. Hasta ese momento habrá que acostumbrarse a convivir con una elevada volatilidad en los mercados financieros mundiales.

Para empezar, HOY esperamos que las bolsas europeas abran a la baja, en línea con el comportamiento que han mantenido esta madrugada los principales mercados asiáticos. La semana, además, contará con importantes citas macroeconómicas, entre las que destacaríamos la publicación MAÑANA de la lectura final del PIB del 2T2019 de Alemania -la preliminar apuntó a una ligera contracción intertrimestral de esta variable- y el jueves de la lectura final del PIB francés y de la segunda estimación del PIB estadounidenses, ambos del mismo trimestre. Además, HOY se publicarán en Alemania los siempre relevantes índices IFO, correspondientes al mes de agosto, indicadores que intentan medir la confianza de los empresarios del país, así como los pedidos de bienes duraderos del mes de julio en EEUU, variable importante en algunos de sus componentes ya que son un buen indicador del estado por el que atraviesa la inversión empresarial. Por su parte, MAÑANA la consultora *the Conference Board* publicará el índice de confianza de los consumidores de EEUU del mes de agosto, mientras que el jueves se darán a conocer en Europa los índices de confianza sectoriales del mismo mes. Por último, el viernes se publicará en la Zona Euro la lectura preliminar del IPC de agosto, la última lectura de inflación de la que dispondrá el BCE antes de la reunión de su Consejo de Gobierno del mes de septiembre, en la que está previsto anuncie su nuevo plan de choque para impulsar al alza a esta variable y apoyar el crecimiento económico en la región.

Por tanto, semana compleja la que afrontan los mercados de valores occidentales, en la que, si nada lo remedia, la volatilidad volverá a ser el principal protagonista.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

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

Lunes, 26 de agosto 2019

Cartera 10 Valores Bolsa Española

ticker	valor	sector actividad	precio EUR 22/08/2019	capitalización EUR millones	var % acumul en cartera	PER 2019E	EV/EBITDA 2019E	P/V. libros 2019E	rent. div. (%) 2019E
IBE-ES	Iberdrola	Energía Eléctrica	9,31	59.256,34	54,8%	17,6x	9,6x	1,5x	4,1
GRF.P-ES	Grifols	Farmacia	19,80	5.176,22	0,4%	18,9x	16,3x	2,9x	2,0
APPS-ES	APPLUS SERVICES	Ingeniería y Otros	12,08	1.727,66	20,3%	15,5x	7,9x	2,2x	1,4
FAE-ES	Faes Farma	Farmacia	4,79	1.332,33	18,2%	20,7x	14,2x	4,0x	0,6
AIR-ES	Airbus	Aeronáutica	124,72	97.044,22	(1,2%)	20,1x	8,9x	7,5x	1,7
FER-ES	Ferrovial	Construcción e Infraestructuras	25,48	18.967,12	0,0%	64,5x	135,8x	4,1x	2,9
CLNX-ES	Cellnex Telecom	Comunicaciones	35,58	10.626,79	1,9%	250,1x	22,7x	6,2x	0,3
ROVI-ES	Laboratorios Rovi	Farmacia	22,90	1.283,98	(0,4%)	46,7x	30,9x	4,2x	0,5
CIE-ES	CIE Automotive	Automoción	20,60	2.657,40	0,0%	9,2x	6,6x	3,0x	3,0
AMS-ES	Amadeus	Tecnología	67,24	28.998,49	1,6%	24,5x	14,3x	7,7x	1,9

Entradas semana: Cie Automotive (CIE) y Ferrovial (FER)
Salidas semana: ACS y Almirall (ALM)

Rentabilidad 2019 acumulada:	10,2%
Rentabilidad 2018 acumulada:	-6,6%
Rentabilidad 2017 acumulada:	18,0%

(*) 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

- ## EEUU

. El presidente de EEUU, **Trump, anunció este fin de semana que ha llegado a un acuerdo comercial "en principio" con el primer ministro de Japón, Abe**, que allanaría el camino para más exportaciones agrícolas de EEUU a Japón, mientras que elimina la amenaza de un aumento de los aranceles estadounidenses sobre los automóviles japoneses. Trump dijo que las tarifas al sector, que los funcionarios japoneses querían que se redujeran, se mantendrán vigentes. No obstante, el Representante de Comercio de EEUU, Robert Lighthizer, señaló que otros aranceles estadounidenses se eliminarían. Trump agregó que esperaba que los líderes de ambos países firmen el acuerdo el próximo mes, durante la Asamblea General de las Naciones Unidas.

Valoración: *buena noticia en el ámbito comercial que contrasta con el incremento de las hostilidades que están protagonizando EEUU y China, y que muestra que, si hay interés por las partes, siempre se pueden acercar posturas. Para ello ambas deben ceder y alejarse de sus postulados más extremos.*

. El viernes, y tras conocer que el Gobierno de China iba a implantar nuevas tarifas a $ 75.000 millones de importaciones estadounidenses, **el presidente de EEUU, Donald Trump, dijo que iba a "ordenar" a las empresas de su país que buscaran otros países que no fueran China para fabricar sus productos**. Trump animó a estas empresas a relocalizar su producción en EEUU.

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

Lunes, 26 de agosto 2019

Poco después, **Trump, anunció el mismo viernes que EEUU sometería a las importaciones chinas a un arancel adicional del 5% en respuesta a lo que llamó una medida políticamente motivada de China** para imponer aranceles a las exportaciones estadounidenses por un valor de $ 75.000 millones. Según dijo, **su país aumentará sus aranceles sobre las importaciones chinas por valor de $ 250.000 millones al 30% desde el actual 25% a partir del 1 de octubre**. Al mismo tiempo, anunció un aumento en los aranceles planificados para los productos chinos por valor de $ 300.000 millones restantes hasta el 15% desde el 10% anunciado anteriormente. Así, EEUU va imponer esos aranceles a algunos productos a partir del 1 de septiembre, pero los aranceles sobre aproximadamente la mitad de esos productos se han retrasado hasta el 15 de diciembre.

Valoración: *cuando todo apuntaba a que, tras el relativo buen recibimiento de las declaraciones del presidente de la Fed, Powell, las bolsas europeas y estadounidenses cerrarían la semana con cierta tranquilidad, las duras declaraciones de Trump en respuesta al anuncio por parte de China de que incrementaría sus tarifas sobre una serie de productos estadounidenses sin especificar -la hora y el día del anuncio parecen estar bien estudiadas por el Gobierno de China; horas antes de la importante declaración de Powell y un día antes del inicio de la cumbre del G7-, provocó un brusco giro a la baja de los mercados de renta variable mencionados, cuyos principales índices terminaron la sesión con fuertes caídas, en un ambiente de elevada volatilidad y gran preocupación. Todo parece indicar que la "guerra comercial" entre ambas potencias está muy lejos de resolverse. Es más, todo apunta que ninguna de las partes, no solo EEUU, sino, también China, tiene interés de alcanzar un acuerdo, al menos en el corto plazo.*

. El presidente de la Reserva Federal (Fed), **Jerome Powell, dijo el viernes**, durante su intervención en el simposio de bancos centrales celebrado en Jackson Hole (Wyoming), **que el banco central está observando como mucho cuidado los acontecimientos en la economía y que actuará de la forma apropiada**. Además, Powell señaló que él y sus colegas estaban intentando valorar el escenario surgido en agosto, que calificó de complejo y turbulento, con una elevad volatilidad de los mercados financieros, tensiones comerciales y debilidad de la economía global.

En este sentido, Powell dijo que las tres semanas transcurridas desde la reunión del FOMC de julio habían sido muy agitadas, pero que la Fed está trabajando para sostener una economía favorable ante los riesgos significativos existente. Así, Powell señaló que el banco central estaba preparado para proporcionar más estímulo si una desaceleración económica mundial, agravada en las últimas semanas por los eventos geopolíticos y la incertidumbre de la política comercial termina perjudicando a la economía estadounidense.

Valoración: *a pesar de que Powell no aseguró que habrá una nueva bajada de tipos en septiembre, algo que era evidente que no podía adelantar, sobre todo ante la división existente en el seno del FOMC, sus palabras fueron mejor acogidas de lo que se podría haber esperado. Quizás el hecho de que habló de una Fed comprometida con sostener el crecimiento económico estadounidense y que se mostrara "sensibilizado" ante los cambios en el escenario global acontecidos en las últimas tres semanas, sirvió para tranquilizar algo a unos inversores que afrontaban su intervención "muy nerviosos" tras conocer que el Gobierno chino había anunciado su "revancha" en forma de nuevos aranceles sobre $ 75.000 millones de importaciones estadounidenses.*

. El presidente de la Reserva Federal de San Luis, **James Bullard, dijo el viernes que unos tipos de interés más bajos les ayudarían a alcanzar el objetivo de inflación**. Además, señaló que, aunque el mercado laboral estadounidense seguía haciéndolo bien, la contracción global del sector de las manufacturas era un motivo de preocupación.

Por último, **Bullard señaló que piensa que la Fed debería bajar tipos**, ya que la curva de tipos se ha invertido y EEUU tiene una de las tasas más altas en toda la curva de rendimiento y ese "no es un buen sitio para estar". Además, Bullard dijo que los recortes de tasas serían un seguro contra un crecimiento económico más lento de lo esperado.

Por su parte, **Loretta Mester, presidenta de la Reserva Federal de Cleveland**, sin voto este año en el FOMC, dijo el viernes que había que estar pendientes de los datos, pero que, **si la economía estadounidense mantenía su salud actual, ella se inclinaría por no apoyar una nueva bajada de los tipos de interés de referencia**. En su opinión, los tipos en EEUU deberían ser superiores a los de Europa y China. Por último, Mester dijo que el actual conflicto comercial entre EEUU y China continúa siendo un riesgo.

. El Departamento de Comercio publicó el viernes que **las ventas de nuevas viviendas alcanzaron las 635.000 unidades en datos anualizados en el mes de julio, algo por debajo de las 649.000 que esperaban los analistas**. No obstante, la cifra de junio fue drásticamente revisada al alza desde una primera estimación de 646.000 unidades hasta las 728.000

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

unidades, lo que supone un nuevo máximo para el actual ciclo. En tasa interanual las ventas de nuevas viviendas subieron en julio el 4,3%.

Cabe destacar el incremento del 1,2% que experimentó en el mes la oferta disponible de vivienda nueva, hasta las 337.000 unidades, lo que sitúa la ratio inventarios sobre ventas en los 6,4 meses. Además, en el mes analizado el precio medio de las viviendas vendidas subió el 2,2%, hasta los $ 312.800. En tasa interanual los precios en julio descendieron el 4,5%.

- **CHINA**

. **China anunció el viernes que estaba lista para tomar medidas de represalia en su conflicto arancelario con los EEUU**. Así, un informe del ministerio chino de Comercio reproducido por los medios oficiales anunció que se estaba preparando para aumentar los aranceles sobre un total de $ 75.000 millones en importaciones estadounidenses en dos fases: el 1 de septiembre y el 15 de diciembre. Estas fechas coinciden con las anunciadas por EEUU para imponer nuevos aranceles a un total de $ 300.000 millones de importaciones chinas. En un principio, las tarifas serán del 5% y del 10%.

Según algunas informaciones, uno de los productos gravados con una tarifa del 5% a partir de principios de septiembre será el petróleo estadounidense.

. Esta madrugada el viceprimer ministro chino, Liu He, ha señalado que **China espera resolver la guerra comercial con EEUU a través de negociaciones "tranquilas" y no busca aumentar las tensiones**. Liu, quien dirigió las negociaciones comerciales con EEUU, dijo que nadie se beneficia de una guerra comercial. En este sentido afirmó, que "están dispuestos a resolver el problema mediante consultas y cooperación en una actitud tranquila y que se oponen resueltamente a la escalada de la guerra comercial. Liu afirmó, además, que creen que la escalada de la guerra comercial no es beneficiosa para China, EEUU ni para los intereses de los pueblos del mundo.

Valoración: *no sabemos hasta qué punto estas palabras de Liu tienen el respaldo de la totalidad del Gobierno de China y del Partido Comunista. El anuncio realizado el viernes, justo antes del inicio del G7, no parece el de un Gobierno que no busca aumentar las tensiones, sobre todo teniendo en cuenta quien es su interlocutor en este tema y cómo suele reaccionar ante las provocaciones.*

Noticias destacadas de Empresas

. Expansión informó el viernes que Amundi Asset Management, gestora que se creó tras la fusión de las gestoras de fondos de Crédit Agricole y Société Générale, había comunicado que controla el 3,233% del capital de **RED ELÉCTRICA (REE)**. Amundi se convierte así en el segundo mayor accionista de REE, compañía que gestiona las infraestructuras de alta tensión eléctrica en España, tras el Estado español, que posee el 20% del capital social de la empresa a través de la Sepi, y superando a BlackRock, que posee el 3,14%.

Por motivos de seguridad nacional del sistema energético, REE tiene blindado su accionariado y ningún accionista, a excepción del Estado, puede ejercer más del 5% en derechos de voto.

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)"