

Viernes, 22 de noviembre 2019

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

22/11/2019

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	21/11/2019	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,107
IGBM	922,03	921,18	-0,85	-0,09%	Diciembre 2019	9.182,0	-32,00	Yen/\$	108,62
IBEX-35	9.225,4	9.214,0	-11,4	-0,12%	Enero 2020	9.156,5	-57,50	Euro/£	1,167
LATIBEX	4.863,80	4.928,00	64,2	1,32%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>	
DOWJONES	27.821,09	27.766,29	-54,80	-0,20%	USA 5Yr (Tir)	1,62%	+4 p.b.	Brent \$/bbl	63,97
S&P 500	3.108,46	3.103,54	-4,92	-0,16%	USA 10Yr (Tir)	1,77%	+3 p.b.	Oro \$/ozt	1.467,05
NASDAQ Comp.	8.526,73	8.506,21	-20,52	-0,24%	USA 30Yr (Tir)	2,23%	+3 p.b.	Plata \$/ozt	17,09
VIX (Volatilidad)	12,78	13,13	0,35	2,74%	Alemania 10Yr (Tir)	-0,33%	-2 p.b.	Cobre \$/lbs	2,64
Nikkei	23.038,58	23.112,88	74,30	0,32%	Euro Bund	170,53	0,00	Niquel \$/Tn	14.410
Londres(FT100)	7.262,49	7.238,55	-23,94	-0,33%	España 3Yr (Tir)	-0,33%	=	<b>Interbancario (Euribor)</b>	
Paris (CAC40)	5.894,03	5.881,21	-12,82	-0,22%	España 5Yr (Tir)	-0,07%	+1 p.b.	1 mes	-0,450
Frankfort (DAX)	13.158,14	13.137,70	-20,44	-0,16%	España 10Yr (TIR)	0,44%	+2 p.b.	3 meses	-0,406
Euro Stoxx 50	3.683,88	3.679,66	-4,22	-0,11%	Diferencial España vs. Alemania	78	+1 p.b.	12 meses	-0,273

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	1.194,51
IGBM (EUR millones)	1.412,97
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.720,56
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.838,52

**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

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

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	6,69	6,67	0,01
B. SANTANDER	3,53	3,57	-0,04
BBVA	4,74	4,76	-0,02

**PIB de Alemania (var% interanual; trimestre) - 10 años**

Fuente: Destatis; FactSet

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) PMI servicios (nov; preliminar): Est: 51,0; ii) PMI manufacturas (nov; prel): Est: 51,4  
 iii) Índ sentimiento consumidores (nov; final): Est: 95,7; iv) Índice manufacturas Kansas (nov): Est: -2  
 Alemania: i) PIB (3T2019; final): Est QoQ: 0,1%; Est YoY: 0,5%; ii) Consumo privado (3T2019): Est QoQ: 0,4%  
 iii) Gasto público (3T2019): Est QoQ: 0,3%; iv) Inversión en capital (3T2019): Est QoQ: -0,4%  
 v) PMI servicios (nov; prel): Est: 52,0; vi) PMI manufacturas (nov; prel): Est: 42,8; vii) PMI compuesto (nov; prel): Est: 49,3  
 Francia: i) PMI servicios (nov; prel): Est: 53,0; ii) PMI manufacturas (nov; prel): Est: 50,9; iii) PMI compuesto (nov; prel): Est: 52,8  
 Zona Euro: i) PMI servicios (nov; prel): Est: 52,4; ii) PMI manufacturas (nov; prel): Est: 46,6; iii) PMI compuesto (nov; prel): Est: 50,9  
 Reino Unido: i) PMI servicios (nov; prel): Est: 50,1; ii) PMI manufacturas (nov; prel): Est: 48,9; iii) PMI compuesto (nov; prel): Est: 50,2

**Comentario de Mercado** (aproximadamente 5 minutos de lectura)

**AYER asistimos a una nueva sesión de consolidación en los mercados de valores europeos y estadounidenses, con los principales índices cerrando con ligeros descensos**, pero manteniéndose en su mayoría muy cerca de sus recientes máximos. A la espera de conocer si finalmente EEUU y China firman la “primera fase” del acuerdo comercial, los inversores han optado o bien por realizar algunas plusvalías o bien por mantenerse al margen de los mercados, lo que se ha dejado notar en los últimos días en la actividad en los mismos, que ha sido algo más reducida.

Por tanto, las negociaciones comerciales entre ambas potencias siguen siendo la principal referencia

**Viernes, 22 de noviembre 2019**

para los inversores. El problema es que el flujo de noticias y rumores que se sigue generando sobre el tema es, en muchas ocasiones, contradictorio, lo que está provocando cierto desconcierto entre inversores y *traders*, que rotan constantemente, incluso durante la misma sesión, entre sectores de actividad en función del “titular” que se dé a conocer. En este sentido, y como anticipamos que sucedería, la sesión de AYER en Europa comenzó a la baja, lastrada por la información publicada por la agencia *Reuters*, en la que se afirmaba que era probable que la “primera fase” del acuerdo comercial no se terminara firmando este año. Posteriormente, otra noticia/rumor dada a conocer por *The Wall Street Journal* hablaba sobre una nueva invitación del Gobierno chino a los negociadores estadounidenses para que viajaran a China para mantener nuevas conversaciones “cara a cara” y, de esta forma, solucionar las desavenencias que mantienen ambas partes -ver sección de Economía y Mercados-. No obstante, y según el mencionado artículo, los representantes comerciales estadounidenses no se habrían mostrado muy partidarios de viajar, ya que consideran que China debería comprometerse antes a tratar temas de corte más estructural, como la transferencia forzosa de tecnología y la protección de la propiedad intelectual de las empresas extranjeras que operan en el país.

Aunque seguimos pensando que se alcanzará un acuerdo, aunque sea de mínimos, ya que ambas partes lo necesitan tanto políticamente como en el plano económico, lo cierto es que cada vez queda menos tiempo, ya que el próximo 15 de diciembre está previsto que EEUU incremente algunas de las tarifas impuestas recientemente. De llegarse a la mencionada fecha sin acuerdo e implementar EEUU el mencionado aumento de tarifas (pasarían del 15% al 25% y afectarían a muchos productos de gran consumo), entendemos que el cierre del año se complicaría mucho para las bolsas europeas y estadounidenses. No obstante, ya se está barajando la posibilidad de que EEUU acceda a no subir estas tarifas, aunque en la mencionada fecha no se haya llegado a un acuerdo definitivo. De momento, habrá que seguir a la espera, procesando con cierta paciencia el flujo de noticias/rumores que se seguirá generando sobre este tema.

Más a corto plazo, y en lo que concierne a la sesión de HOY, señalar que esperamos una apertura ligeramente al alza de las bolsas europeas, cuyos índices intentarán de este modo recuperar algo de lo cedido recientemente. Posteriormente, será la agenda macro del día, que HOY viene bastante cargada, la que centre la atención de los inversores. Así, HOY se publicará el dato final del PIB de Alemania del 3T2019, que debe confirmar que esta economía ha sido capaz por el momento de sortear la recesión técnica (dos trimestres consecutivos de crecimientos intertrimestrales negativos del PIB). Además, conoceremos las lecturas preliminares del mes de noviembre de los índices adelantados de actividad de los sectores de servicios y de las manufacturas, los PMIs, de la Zona Euro, de sus dos principales economías, Alemania y Francia, del Reino Unido y, ya por la tarde, de EEUU. Estas lecturas deberían confirmar que la desaceleración que han experimentado todas estas economías en los últimos meses podría estar tocando fondo. Es por ello que, unas lecturas que superen lo esperado por el consenso de analistas -ver cuadro adjunto con estimaciones- serían bien recibidas por los inversores e impulsarían al alza las cotizaciones de los valores de corte más cíclico como los bancos, los industriales y los relacionados con la energía. En sentido contrario, si las lecturas “defraudan” y muestran que el crecimiento de estas economías ha continuado desacelerándose en noviembre, los índices bursátiles girarán a la baja y los valores de corte defensivo y los bonos volverán a ejercer como refugio de los inversores.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Viernes, 22 de noviembre 2019

---

## Eventos Empresas del Día

---

### Bolsa Española:

- **Cellnex (CLNX):** paga prima de emisión por importe bruto de EUR 0,038420 por acción;

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

- **Aryzta (ARYN-CH):** ventas, ingresos y datos operativos 1T2020;

**Wall Street:** publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Foot Locker (FL-US):** 3T2019;

## Economía y Mercados

---

- **ESPAÑA**

. Según las nuevas proyecciones dadas a conocer ayer por la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) en su informe de "Perspectivas Económicas", el Producto Interior Bruto (PIB) de España crecerá el 2,0% en 2019 (2,2%; anterior estimación) y el 1,6% en 2020 y en 2021 (1,9%, anteriores estimaciones). Según la OCDE, la economía de España ha crecido en los últimos años por encima de lo que lo ha hecho la Zona Euro en su conjunto, impulsada por la creación de empleo y la fuerza del consumo privado, junto con un entorno exterior favorable. No obstante, y según la OCDE, el consumo privado retenido o embalsado durante los años de la crisis está empezando a desvanecerse, lo que "condena" a la economía española a un crecimiento más moderado durante los próximos años.

En este sentido, destacar que la OCDE muestran en su informe como el consumo ha pasado de crecer un 3% en 2017, a un 1,8% en 2018 y a un 1,2% en 2019. Así, la OCDE espera ahora que esta variable crezca entre el 1,3% y el 1,8% entre 2020 y 2021, lo que sería un crecimiento más sostenible. El otro componente de la demanda interna, la inversión fija, pasará de expandirse un 5,9% en 2017, un 5,3% en 2018, a un 2,8% en 2019, un 3,6% en 2020 y un 3% en 2021, lo que deja entrever que las empresas también dispararon su inversión tras la crisis y ahora están moderando su actividad.

Además, destacar que la OCDE advierte en su informe que el consumo podría ser más débil de lo esperado si la desaceleración de la creación de empleo es más fuerte o si las incertidumbres persisten. No obstante, dada la fortaleza que aún conserva la economía, la inversión podría ser mayor de lo que se prevé siempre y cuando disminuya la incertidumbre.

En lo que hace referencia a las cuentas públicas de España, la OCDE explica que la reciente mejoría de las mismas ha sido consecuencia en gran medida por las favorables condiciones macroeconómicas y considera "clave" seguir mejorando la balanza fiscal estructural para que permita una reducción duradera del elevado ratio de deuda pública. En este sentido, la OCDE prevé que la deuda pública de España se situará en el 96,6% del PIB en 2019, en el 96,4% en 2020 y en el 96,2% en 2021. Por su parte, el déficit público será del 2,2% del PIB este año (2,0%; anterior estimación), y bajará al 1,8% en 2020 (1,3%, anterior estimación), para bajar al 1,4% en 2021. Así, la OCDE señala que la incertidumbre política genera ambigüedad sobre la futura posición fiscal, asumiendo que esta será neutral durante los dos próximos ejercicios.

. Según datos provisionales dados a conocer por el Instituto Nacional de Estadística (INE), **el sector servicios aumentó su facturación el 3,6% en tasa interanual en septiembre (1,2% en agosto)**. La facturación del sector encadena de esta forma 73 meses de ascensos interanuales consecutivos. Corregidos los efectos estacionales y de calendario, la facturación del sector aumentó un 2,5% en términos interanuales en septiembre (2,5% en agosto).

Por su parte, el empleo en el sector servicios aumentó en septiembre el 1,5% en tasa interanual (1,5% en agosto). El empleo en el sector suma ya 66 meses consecutivos de crecimiento interanual.

Viernes, 22 de noviembre 2019

---

## • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Las actas de la última reunión del Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) muestran el interés de sus miembros de alcanzar la unidad de cara a futuras decisiones de política monetaria. Si bien en las mismas destaca que eran necesarias discusiones abiertas y francas, se considera importante llegar a un consenso y unirse detrás de su compromiso de cumplir su objetivo de inflación. De la lectura de las actas también cabe destacar la opinión de sus miembros de que se necesita tiempo para evaluar las medidas recientemente adoptadas, dado que el sistema de tarifas de dos niveles aplicada a la banca para el tipo de depósito y el reinicio del programa de compras de activos en los mercados secundarios no se habían implementado todavía. Sin embargo, el Consejo consideró que las cifras macroeconómicas publicadas desde septiembre justificaban su decisión y reiteró su disposición a actuar nuevamente con todos los instrumentos disponibles, de ser necesario.

En las actas también se muestra como el BCE considera que la política fiscal debe contribuir a impulsar el crecimiento potencial a largo plazo y la estabilización. Así, en la mencionada reunión del Consejo de Gobierno, los miembros consideraron que "cuanto más contribuya la política fiscal a impulsar el crecimiento potencial a largo plazo y a proporcionar estabilización cíclica, antes se verán los efectos de las intervenciones de política monetaria en la inflación y la economía".

*Valoración: nada nuevo respecto a lo que transmitió el ex presidente del BCE, Draghi, en su última rueda de prensa tras la reunión del Consejo. Si bien, la llamada a la unidad de acción y decisión denota una preocupación por las fuertes divergencias habidas en el seno del Consejo que, incluso, propiciaron la renuncia de uno de los miembros alemanes del mismo por su disconformidad con las últimas medidas de política monetaria expansiva adoptadas.*

. La Comisión Europea publicó ayer que **la lectura preliminar del mes de noviembre del índice de confianza de los consumidores de la Zona Euro subió hasta los -7,2 puntos desde los -7,6 puntos de finales del mes de octubre**. Los analistas esperaban una lectura algo más baja, de -7,3 puntos. Cabe recordar que la media a largo plazo de esta variable se sitúa en los -10,6 puntos.

. Según dio a conocer ayer el Instituto Nacional de Estadística de Francia, INSEE, **el índice de confianza empresarial se mantuvo estable en los 105 puntos en el mes de noviembre, lectura que estuvo en línea con lo esperado por los analistas**.

Por sectores de actividad, destacar que el índice de confianza del sector de las manufacturas subió desde los 99 puntos de octubre hasta los 100 puntos en noviembre, situándose de esta forma en línea con su media a largo plazo. El consenso de analistas también esperaba esta ligera mejoría del índice. Por su parte, el índice de confianza del sector de la construcción bajó ligeramente, desde los 112 puntos de octubre hasta los 111 puntos en noviembre, mientras que el que mide la confianza del sector mayorista lo hizo desde los 106 puntos de octubre hasta los 105 puntos en noviembre. Por su parte, el índice que mide la confianza en el sector de los servicios se mantuvo estable en noviembre, en los 106 puntos. Por último, cabe destacar que el índice de confianza del sector de la distribución minorista alcanzó su nivel más alto en algo más de un año, al situarse en los 107 puntos y frente a los 105 puntos del mes de octubre.

## • EEUU

. Según informó la agencia *Reuters*, **el Ministerio de Comercio de China dijo ayer que China se esforzará por alcanzar un acuerdo comercial de "fase uno", y repitió su disposición a trabajar con EEUU para abordar las principales preocupaciones de cada una de las partes**.

Por su parte, *The Wall Street Journal* informó ayer de que **el viceprimer ministro chino Liu había invitado la semana pasada a sus homólogos estadounidenses a China para nuevas conversaciones cara a cara**. Sin embargo, aunque los negociadores de EEUU han indicado su disposición a reunirse, también son reacios a viajar a menos que China asuma compromisos más claros sobre las compra agrícolas, las transferencias tecnológicas forzadas y la protección de la propiedad intelectual.

. **El índice de manufacturas de Filadelfia, que elabora la Reserva Federal (Fed) local, subió en el mes de noviembre hasta los 10,4 puntos, superando tanto los 5,6 puntos de octubre como los 6,0 puntos que esperaban los analistas**.

## Viernes, 22 de noviembre 2019

---

Cualquier lectura por encima de los cero puntos indica crecimiento de la actividad en relación al mes precedente y, por debajo de es nivel, contracción del mismo.

Destacar que en el mes el subíndice de nuevos pedidos bajó sensiblemente desde los 26,2 puntos de octubre hasta los 8,4 puntos. No obstante, en general las empresas de la muestra se mostraron bastante optimistas.

. El Departamento de Trabajo publicó ayer que **las peticiones iniciales de subsidios de desempleo se mantuvieron estables en la semana del 16 de noviembre en relación a la semana precedente, en las 227.000 peticiones, en datos ajustas estacionalmente**. El consenso de analistas esperaba una lectura inferior, de 218.000 peticiones. La media móvil de esta variable de las últimas cuatro semanas subió hasta las 221.000 peticiones desde las 217.500 de la semana precedente, situándose a su nivel más elevado desde junio.

A su vez, las peticiones continuadas de subsidios de desempleo se situaron en la semana del 9 de noviembre en los 1,695 millones, muy en línea con los 1,692 millones de la semana precedente, manteniéndose además muy cerca de su nivel más bajo en cuatro décadas.

. Según datos de la Asociación Nacional de Agentes Inmobiliarios (*National Association of Realtors; NAR*), **las ventas de viviendas de segunda mano aumentaron el 1,9% en el mes de octubre en relación a septiembre, hasta una cifra anualizada de 5,48 millones**. El consenso de analistas esperaba una cifra muy similar, de 5,49 millones de viviendas. En tasa interanual esta variable subió el 4,6% en octubre.

Destacar que las ventas de viviendas de segunda mano unifamiliares aumentaron en el mes estudiado el 2,1%, hasta los 4,87 millones en cifras anualizadas (+5,4% en tasa interanual), mientras que las de viviendas multifamiliares de segunda mano (pisos) se mantuvieron estables, en los 0,59 millones en cifras anualizadas (-1,7% en tasa interanual).

El precio medio de las viviendas unifamiliares subió en octubre el 6,2% en tasa interanual, hasta los \$ 273.600, mientras que el de los pisos lo hizo un 5,6%, hasta los \$ 248.500.

*Valoración: los bajos tipos de interés y la fortaleza del mercado laboral están impulsando nuevamente el mercado residencial estadounidense, el cual no tenía un comportamiento tan positivo desde comienzos de 2018.*

### • JAPÓN

. **La lectura preliminar del mes de noviembre del índice de gestores de compras de los sectores de las manufacturas de Japón, el PMI manufacturas, subió hasta los 48,6 puntos desde los 48,4 puntos de finales de octubre**. No obstante, el índice se mantuvo por debajo de los 50 puntos por séptimo mes de forma consecutiva, lo que indica contracción de la actividad en el sector en relación al mes precedente.

Por su parte, **el PMI servicios, en su lectura preliminar de noviembre, subió hasta los 50,4 puntos desde los 49,7 de finales de octubre**, indicando por tanto expansión de la actividad en relación al mes anterior.

Con todo ello **el PMI compuesto de Japón, en su lectura preliminar de noviembre de situó en los 49,9 puntos frente a los 49,1 puntos de octubre**, apuntando a una pequeña contracción de la actividad global en el mes.

## Noticias destacadas de Empresas

---

. El consejero delegado de **BOLSAS y MERCADOS (BME)**, Javier Hernani, dijo ayer que cualquier oferta alternativa por la compañía a la presentada por SIX Group tendría que mejorar no sólo el precio ofrecido por la sociedad gestora de la Bolsa de Zúrich sino también el plan industrial propuesto en el marco de la integración. En este sentido, Hernani recordó que a día de hoy "sólo se ha presentado una oferta".

**Viernes, 22 de noviembre 2019**

---

Cabe recordar que el gestor de la bolsa suiza, SIX ha lanzado una Oferta Pública de Adquisición (OPA) amistosa sobre el 100% del capital de BME y que ofrece EUR 34,00 por acción. El plan de negocio que ha presentado SIX para BME pasa, entre otras cosas, por mejorar los ingresos de ambas compañías a través de la diversificación del negocio.

**Valoración:** insistimos en que el precio ofertado por SIX es muy atractivo. No obstante, no descartamos una potencial contraopa por parte de algún competidor europeo. De momento mantendríamos las acciones en cartera, a la espera de acontecimientos.

. El Consejo de Administración **ATRESMEDIA (A3M)**, celebrado el pasado 20 de noviembre, acordó distribuir, a cuenta de los resultados del ejercicio 2019 la cantidad de EUR 0,20 a cada una de las 225.732.800 acciones representativas del capital social de A3M, de las cuales 673.126 son acciones propias, por lo que los derechos económicos inherentes a las mismas han sido atribuidos proporcionalmente entre el resto de las acciones, conforme a lo previsto por el artículo 148 de la Ley de Sociedades de Capital. La fecha de pago establecida para el dividendo a cuenta es el próximo día 18 de diciembre de 2019.

. Según refleja el diario Expansión, la petrolera española **REPSOL (REP)** ha ampliado su presencia en el mercado francés con su entrada en el negocio de comercialización de gas propano a granel en el país, lo que le permitirá ampliar su papel como mayor suministrador de este tipo de combustible en el Suroeste de Europa. Esta decisión le permite ampliar su estrategia de expansión de los negocios comerciales de la compañía, iniciada en el año 2016.

REP lidera el mercado de gas licuado (propano y butano) en la Península Ibérica, con más de cuatro millones de clientes y 60 años de experiencia.

. Según informó ayer **TELFÓNICA (TEF)**, su filial de Telefónica México ha firmado un acuerdo con AT&T México por una duración mínima de 8 años, en virtud del cual AT&T México prestará servicios mayoristas de acceso a última milla inalámbrica a Telefónica México, la cual migrará gradualmente su tráfico a la red de acceso de AT&T México y continuará operando como un operador independiente al mantener elementos sustanciales de su propia infraestructura de red y plataformas. El acuerdo tendrá un impacto positivo sobre los clientes de Telefónica México, ya que Telefónica México seguirá prestando los mismos servicios a sus clientes, enfocándose en innovar y mejorar la calidad del servicio. Los clientes de Telefónica México tendrán acceso completo a todos los servicios actuales y a las tecnologías futuras.

Este acuerdo permite a Telefónica México avanzar en la transformación estructural de su negocio. Está previsto que el nuevo modelo de operación de Telefónica México genere unas eficiencias operativas y financieras con un impacto positivo anual en flujo de caja de aproximadamente EUR 230 millones a partir del año 3. El nuevo modelo de operación permite asimismo una utilización más eficiente y sostenible de los recursos aumentando por tanto el retorno sobre capital empleado y generará una reducción de la deuda neta adicional en el entorno de EUR 500 millones.