LINK
LINK Análisis

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

Viernes, 13 de diciembre 2019

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

13/12/2019

Indices Bursátiles

Indices	anterior	12/12/2019	Var(ptos)	Var %
IGBM	936,04	943,96	7,92	0,85%
IBEX-35	9.392,5	9.468,5	76,0	0,81%
LATIBEX	5.169,90	5.209,50	39,6	0,77%
DOWJONES	27.911,30	28.132,05	220,75	0,79%
S&P 500	3.141,63	3.168,57	26,94	0,86%
NASDAQ Comp.	8.654,05	8.717,32	63,27	0,73%
VIX (Volatilidad)	14,99	13,94	-1,05	-7,00%
Nikkei	23.424,81	24.023,10	598,29	2,55%
Londres(FT100)	7.216,25	7.273,47	57,22	0,79%
Paris (CAC40)	5.860,88	5.884,26	23,38	0,40%
Frankfort (DAX)	13.146,74	13.221,64	74,90	0,57%
Euro Stoxx 50	3.687,45	3.706,35	18,90	0,51%

Futuros IBEX-35

Vto	último	Dif. Base
Diciembre 2019	9.423,0	-45,50
Enero 2020	9.396,0	-72,50

Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos

USA 5Yr (Tir)	1,74%	+11 p.b.
USA 10Yr (Tir)	1,90%	+10 p.b.
USA 30Yr (Tir)	2,32%	+9 p.b.
Alemania 10Yr (Tir)	-0,28%	+4 p.b.
Euro Bund	171,25	-0,01
España 3Yr (Tir)	-0,34%	+1 p.b.
España 5Yr (Tir)	-0,08%	+4 p.b.
España 10Yr (TIR)	0,45%	+3 p.b.
Diferencial España vs. Alemania	72	-1 p.b.

Tipos de Cambio (MAD)

$/Euro	1,118
Yen/$	109,56
Euro/£	1,180

Materias Primas

Brent $/bbl	64,20
Oro $/ozt	1.467,80
Plata $/ozt	16,87
Cobre $/lbs	2,77
Niquel $/Tn	13.810

Interbancario (Euribor)

1 mes	-0,456
3 meses	-0,393
12 meses	-0,272

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.794,41
IGBM (EUR millones)	1.902,23
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	2.217,31
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	7.623,29

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad $/Euro 7:15 a.m. 1,118

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	6,64	6,69	-0,06
B. SANTANDER	3,63	3,69	-0,06
BBVA	4,88	4,92	-0,04

IPC España (variación % interanual; mes) - 15 años

Fuente: INE; FactSet

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Precios importaciones (nov): Est MoM: 0,2%; Est YoY: -1,2%; ii) Ventas minoristas (nov): Est MoM: 0,5; Est sin autos: 0,4%

España: i) IPC (nov; final): Est MoM: 0,2%; Est YoY: 0,4%; ii) IPC armonizado (nov; final): Est MoM: 0,0%; Est YoY: 0,5%

iii) Subyacente IPC (nov, final): Est YoY: 1,0%

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

En una jornada en la que el principal protagonista iba a ser el BCE, ya que celebraba la primera reunión de su Consejo de Gobierno bajo la presidencia de la francesa Lagarde, fue, una vez más, el presidente de EEUU el que monopolizó la atención de los inversores. **Así, un *tweet* de Trump, en el que afirmaba que se estaba "muy cerca" de cerrar un "gran acuerdo" comercial con China puso "patas arriba" los mercados financieros europeos y estadounidenses**, con los inversores rotando drásticamente hacia los activos de más riesgo. Los bonos cedieron posiciones con fuerza

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

tanto en Europa como en EEUU, con el consiguiente repunte de sus rentabilidades, mientras que en las bolsas a ambos lados del Atlántico eran los sectores más relacionados con el ciclo económico como los bancos, los del automóvil, los de las materias primas minerales, los de la energía o las aseguradoras los que subían con fuerza mientras que los de corte más defensivo, que suelen tener como mayor atractivo las elevadas rentabilidades por dividendo que ofrecen, por lo que compiten con los bonos por el favor de los inversores, se quedaban rezagados. Al cierre, los principales índices europeos terminaron con ganancias, destacando entre todos ellos el buen comportamiento del Ibex-35, en el que el sector bancario, que fue AYER uno de los que mejor se comportó, mantiene un elevado peso relativo. En Wall Street el S&P 500 y el Nasdaq Composite marcaron nuevos máximos históricos al cierre de la jornada, mientras que el Dow Jones se quedaba a las puertas de hacerlo.

El mencionado *tweet* de Trump hizo, por tanto, que para los inversores la reunión del Consejo de Gobierno del BCE quedara en un segundo plano. Bien es cierto que el BCE cumplió con lo esperado, y mantuvo sus principales parámetros de política monetaria sin cambios. Además, Lagarde, en plan continuista, volvió a señalar que los tipos de interés oficiales se mantendrían a los niveles actuales o a niveles más bajos hasta que la inflación repuntara en la región, y que el programa de compra de activos en los mercados secundarios continuaría el tiempo que fuera necesario y acabaría poco antes de que el BCE comenzara a subir sus tipos. Nada nuevo, por tanto. No obstante, cabe destacar el ligero mayor optimismo que en relación al estado de la economía de la Zona Euro mostró Lagarde al afirmar, entre otras cosas, que lo "peor" para la región en términos de desaceleración del crecimiento económico podría haber pasado -ver análisis en sección de Economía y Mercados-.

HOY esperamos que dos de los factores que más han venido penalizando a los mercados en los últimos tiempos, el conflicto comercial entre EEUU y China y el *brexit*, "jueguen a favor" de los mismos cuando abran las bolsas europeas esta mañana. Así, todo apunta a que EEUU y China han cerrado la "fase uno" del acuerdo comercial, algo que podría ser anunciado HOY, siendo factible, además, que el representante de comercio estadounidense, Robert Lighthizer, y el embajador de China en EEUU, Cui Tiankai, procedan a firmar las líneas maestras del mismo. Según filtraciones recogidas por distintos medios, China se habría comprometido a comprar productos agrícolas por importe de $ 50.000 millones en 2020, además de petróleo y otros productos. Por su parte, EEUU estaría dispuesto a reducir sensiblemente -se habla de hasta la mitad- muchas de las tarifas implementadas en los últimos meses, así como a no poner en marcha las que estaba previsto que entraran en vigor el próximo domingo. El acuerdo, por tanto, es de mínimos, pero es suficiente para que los inversores respiren aliviados, ya que, por lo menos y durante un tiempo, si finalmente se firma, se reducirá la tensión y la incertidumbre que este factor venía provocando en los mercados financieros.

Además, entendemos que la apabullante victoria de los conservadores en las elecciones legislativas que se celebraron AYER en el Reino Unido, que otorga al partido del primer ministro Boris Johnson la mayoría absoluta más abultada desde 1987, con Margaret Thatcher al frente del partido, será muy positivamente recibida por los mercados de valores de la Zona Euro, ya que ello facilitará la salida ordenada del Reino Unido de la Unión Europea (UE) a finales de enero, con lo que, también por el momento, la incertidumbre que ha venido generando el proceso del *brexit* pasará a un segundo plano. No obstante, en 2020 las negociaciones para determinar la futura relación del Reino Unido con la UE podrían volver a generar algo de tensión en los mercados de la región.

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

Viernes, 13 de diciembre 2019

De momento, la resolución de ambos factores creemos que animarán a los inversores a incrementar sus posiciones de riesgo, apostando por los valores de corte cíclico como los bancos, los industriales, entre ellos los relacionados con el automóvil, los energéticos y los de las materias primas minerales. En sentido contrario, esperamos que tanto los bonos como los valores defensivos queden algo rezagados.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

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

- **Aeroports de Paris (ADP-FR):** ventas, ingresos y estadísticas de tráfico noviembre 2019;
- **Frankfurt Airport (FRA-DE):** ventas, ingresos y estadísticas de tráfico noviembre 2019;

Economía y Mercados

- ### ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según la BBC, **las encuestas a pie de urna indican que el Partido Conservador habría ganado las elecciones generales con 368 escaños**, lo que les da una mayoría de 86 escaños. Este resultado otorga 50 escaños más a los Conservadores que en las elecciones de 2017, y constituye la mayor victoria de dicho partido desde 1987. El Partido Laborista habría obtenido 171 escaños, perdiendo 71 escaños desde 2017, su peor resultado desde 1935. Los Liberales Demócratas habrían obtenido 13 escaños, el Partido del Brexit ninguno y el Partido Nacionalista Escocés habría obtenido 55 escaños. La escala de la victoria proyectada asegura que el Parlamento votará a favor de que Reino Unido abandone el bloque comunitario a finales de enero de 2020.

. Según datos facilitados por el Banco Central Europeo (BCE), **las 112 entidades bancarias europeas que han acudido a la misma han solicitado EUR 97.718 millones en la segunda subasta del tercer programa de operaciones de financiación a largo plazo con objetivo específico (TLTRO-III)**. El interés de estos créditos es del 0%. Las peticiones de liquidez por parte de los bancos europeos se quedan de esta forma por debajo de las expectativas del mercado, que esperaba una cifra de EUR 148.600 millones, una cantidad que fue la que anticipó el sector la semana pasada correspondiente a las TLTRO-II, que lanzó el BCE entre 2016 y 2017.

. **El Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) decidió ayer mantener sin cambios los tipos de interés de referencia a corto plazo en el 0,0%**. Además, el BCE dejó la tasa sobre la facilidad de depósito en el -0,5% y el tipo marginal de crédito en el 0,25%. Igualmente, el Consejo votó a favor de mantener las compras mensuales de activos en los mercados secundarios en los EUR 20.000 millones y de la reinversión de los vencimientos de los activos en cartera.

En su comunicado el Consejo dijo que "espera que los tipos de interés oficiales del BCE continúen en los niveles actuales, o en niveles inferiores, hasta que observe una convergencia sólida de las perspectivas de inflación hasta un nivel suficientemente próximo, aunque inferior, al 2% en su horizonte de proyección, y dicha convergencia se haya reflejado de forma consistente en la evolución de la inflación subyacente.

Posteriormente, y en rueda de prensa, la presidenta del BCE, **Lagarde, afirmó que los últimos datos que están apareciendo continúan mostrando que la inflación es moderada y la dinámica de crecimiento débil, pero hay algunos signos de estabilización en la desaceleración de la economía** y un leve incremento de la inflación subyacente, en línea con las expectativas del BCE. No obstante, dijo Lagarde, en la panorámica general sigue dominando la debilidad, marcada por la incertidumbre política y el proteccionismo económico, liderado por la aprobación de nuevos aranceles. Los riesgos, no obstante, son menos pronunciados que antes. Aunque hay signos de estabilización, el crecimiento seguirá

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

siendo relativamente bajo en el medio plazo y la inflación, a pesar de la leve mejoría, no alcanzará el objetivo del BCE, que se encuentra cercano al 2%. Además, Lagarde reiteró que el BCE mantendrá los tipos sin cambios durante el tiempo que sea necesario para favorecer unas buenas condiciones para el crecimiento de la Zona Euro.

Además, el BCE presentó su nuevo cuadro macroeconómico. Así, los analistas de la institución esperan ahora que el PIB de la Zona Euro crezca el 1,2% en 2019, porcentaje una décima superior al que se esperaba en las anteriores previsiones. En 2020 el PIB crecerá el 1,1%, una décima menos de lo esperado anteriormente, mientras que en 2021 y 2022 el BCE mantiene su previsión de crecimiento en el 1,4%.

La inflación en la región, por su parte, se situará en el 1,2% en 2019, mientras que en 2020 avanzará un 1,1%, una décima más de lo vaticinado en las anteriores previsiones. En 2021 se prevé una inflación del 1,4%, una décima menos de lo previsto, mientras que en 2022 será del 1,6%.

Por otra parte, **Lagarde dijo que la revisión estratégica de la política monetaria dará comienzo en enero de 2020, pero no hay fecha límite o de culminación para esta revisión que lleva sin producirse desde 2003**. No obstante, Lagarde señaló que la revisión no supondrá un cambio en el mandato del BCE que seguirá siendo la estabilidad de precios. No obstante, dijo, aunque los pilares seguirán siendo los mismos, la revisión podría dar mayor importancia a asuntos que han ganado peso en la sociedad europea, como la desigualdad o el clima.

Valoración: *la conclusión más relevante de lo hecho y dicho ayer por el BCE es que los miembros del Consejo y los analistas de la institución son ahora ligeramente más optimistas en relación al desempeño de la economía y de la inflación en la Zona Euro en 2019. No así en 2020, año para el que han revisado ambas variables ligeramente a la baja.*

Por lo demás, señalar que el tema de la revisión estratégica de la política monetaria del BCE se nos antoja más técnico que, en principio, práctico. Habrá que ver en qué acaba todo y cómo termina afectando realmente a la forma de actuar del BCE.

. Eurostat publicó ayer que **la producción industrial descendió el 0,5% en la Zona Euro en el mes de octubre y en relación a septiembre, mes este último en el que finalmente descendió el 0,1% frente a una estimación inicial de crecimiento del 0,1%**. En tasa interanual la producción industrial de la Eurozona descendió el 2,2% (-1,8% en septiembre). Los analistas esperaban que esta variable cayera el 0,5% en el mes y el 2,4% en tasa interanual. De esta forma la producción industrial ha descendido en 8 de los últimos 12 meses.

Valoración: *todo parece indicar que la producción industrial de la Zona Euro continuará en recesión en el último trimestre del ejercicio. De momento no se atisba ninguna señal clara de que la contracción en el sector haya tocado fondo.*

. La Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, publicó ayer que, según datos finales, **el índice de precios de consumo (IPC) bajó el 0,8% en el mes de noviembre en relación a octubre, mientras que en tasa interanual subió el 1,1%**, misma tasa a la que había subido en el mes de octubre. Ambas lecturas coinciden con sus preliminares y con las esperadas por el consenso de analistas.

Por su parte, el IPC armonizado también subió el 0,8% en el mes de noviembre en relación al mes precedente, mientras que en tasa interanual lo hizo el 1,2% (0,9% en octubre). Igualmente, ambas tasas estuvieron en línea con sus preliminares y con lo esperado por el consenso.

En la tasa de inflación pesó la caída de los precios energéticos en términos interanuales (-3,7%). Sin tener en cuenta los mismos, la inflación alemana se habría situado en el mes de noviembre en el 1,6%.

. Según recoge la agencia *Reuters*, **el instituto alemán IFO dijo ayer que, aunque la industria alemana continúa en recesión, ya no está en "caída libre"**. En ese sentido afirmó que, si bien el desempeño de los proveedores de servicios y las empresas de construcción con orientación nacional continúa mejorando, la industria sigue atrapada en una recesión. No obstante, señaló que el ritmo de entrada de pedidos más reciente, las expectativas comerciales en el sector manufacturero y un aumento adicional en las exportaciones de bienes en octubre indican que la caída libre se detuvo y que, gradualmente, la luz está apareciendo al final del túnel económico industrial.

El IFO reafirmó su pronóstico de crecimiento para el Producto Interior Bruto (PIB) de Alemania para 2020, que es del 1,1% y aumentó su estimación para 2021 hasta el 1,5% desde el 1,4% previsto anteriormente.

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

Viernes, 13 de diciembre 2019

- ## EEUU

. Según informó la agencia *Bloomberg*, citando fuentes familiarizadas con el asunto, **el presidente de EEUU habría aprobado un acuerdo comercial de "fase uno" con China, evitando la implementación el 15 de diciembre de tarifas adicionales de EEUU sobre cerca de $ 160.000 millones de productos importados desde China**. El acuerdo, presentado a Trump por sus asesores comerciales, incluye la promesa de China de comprar más productos agrícolas estadounidenses. Los funcionarios también discutieron la posibilidad de reducir las tarifas existentes sobre productos importados chinos. Los términos han sido acordados, aunque el texto legal aún tiene que finalizarse.

Este artículo siguió a otras informaciones que señalaban que se había alcanzado un principio de acuerdo. *The Wall Street Journal* había informado previamente que los negociadores de EEUU habrían ofrecido cancelar la implementación de las tarifas del 15 de diciembre, así como reducir al 50% las tarifas existentes implementadas sobre cerca de $ 360.000 millones de productos importados chinos, aunque a cambio reclamando un compromiso por parte de China para un sustancial incremento de compras de productos agrícolas estadounidenses.

. El Departamento de Trabajo publicó ayer que **las peticiones iniciales de subsidios de desempleo aumentaron en 49.000 en la semana del 7 de diciembre, hasta una cifra ajustada estacionalmente de 252.000, la más alta desde el mes de septiembre de 2017**. No obstante, todo parece indicar que este incremento es atípico y está ligado al Día de Acción de Gracias, que este año se ha celebrado más tarde de lo habitual. El consenso de analistas esperaba una cifra muy inferior, de 214.000 nuevas peticiones. Por su parte, la media móvil de las últimas cuatro semanas de esta variable subió en 6.250 peticiones, hasta una cifra de 224.000.

Las peticiones continuadas de subsidios de desempleo descendieron en la semana del 30 de noviembre en 31.000, hasta los 1,67 millones, situándose a su nivel más bajo en más de cuatro décadas.

. Según dio a conocer ayer el Departamento de Trabajo de EEUU, **el índice de precios industriales (IPP) se mantuvo estable en el mes de noviembre en relación a octubre, mientras que en tasa interanual subió el 1,1%, misma tasa a la que lo había hecho el mes precedente**. Los analistas esperaban que el IPP subiera el 0,2% en el mes y que lo hiciera el 1,3% en tasa interanual. La tasa interanual de crecimiento del IPP en octubre y noviembre es la más baja desde 2016.

En el mes los precios de los servicios descendieron el 0,3% en lo que es su mayor caída en un mes desde comienzos de 2017. Por su parte, los precios de los bienes subieron en noviembre el 0,3%, compensando el descenso de los de los servicios.

Si se excluyen los precios de la energía y de los alimentos no procesados, **el subyacente del IPP bajó el 0,1% en el mes de noviembre en relación a octubre, mientras que en tasa interanual subió el 1,3% (1,6% en octubre)**. En este caso los analistas esperaban un incremento de la variable en el mes del 0,2% y uno en términos interanuales del 1,7%.

Valoración: *una nueva variable de precios que viene a confirmar que las presiones inflacionistas continúan siendo muy moderadas en la economía estadounidense, facilitando de esta forma el trabajo a la Reserva Federal (Fed), que puede mantener las tasas de referencia a corto plazo a los niveles actuales sin miedo a que la inflación se dispare al alza.*

- ## PETRÓLEO

. Según refleja en su informe mensual, la Agencia Internacional de la Energía (IEA) afirma que **los nuevos recortes de producción decididos por la OPEP y sus aliados (OPEP+) no serán suficientes para reabsorber totalmente el exceso de petróleo en el mercado que prevé para comienzos del ejercicio 2020**.

Además, la IEA ha optado por mantener sin cambios sus previsiones sobre la demanda este año y el próximo, y calcula que ese exceso será de 700.000 barriles diarios en el 1T2020.

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

Viernes, 13 de diciembre 2019

Noticias destacadas de Empresas

. **FCC** se ha adjudicado el contrato de obras de construcción y posterior mantenimiento durante dos años un tramo de autopista de circunvalación de Ámsterdam, un proyecto estimado en EUR 845 millones. FCC desembarca en Países Bajos con este contrato, con el que además da un paso más en su estrategia de crecimiento y expansión internacional. El proyecto consiste en la remodelación de un tramo de 10,4 kilómetros de longitud de la autopista A-9, en las proximidades de Ámsterdam y su aeropuerto, un trabajo que incluye el soterramiento de 1,5 kilómetros de vía, mediante su cubrimiento con una losa sobre la que se habilitará un parque.

. **INDRA (IDR)** ha firmado con la empresa norteamericana Lockheed Martin el contrato para suministrar los elementos principales de la antena del radar AESA (Active Electronically Scanned Arrays) de vigilancia antiaérea en banda S de las futura Fragata F110, por un importe superior a los EUR 150 millones. El contrato para la fabricación de estos sensores, que se extenderá durante 7 años, convertirá a esta fragata en una de las más avanzadas de su clase en el mundo.

. El Consejo de Administración de **AMADEUS (AMS)** acordó mantener la política actual de dividendos para el ejercicio 2019, y que consiste en una propuesta de reparto (*pay-out*) de entre un 40% a 50% del beneficio consolidado del ejercicio. En concreto, el Consejo de Administración de AMS propone fijar el dividendo correspondiente al ejercicio 2019 en un importe equivalente al 50% (porcentaje máximo dentro del rango aprobado). El beneficio consolidado a 30 septiembre 2019 de AMS se elevó a EUR 924,9 millones (+10,9% vs 9M2018), excluyendo costes no recurrentes y ajustes derivados de la asignacion del precio de compra (PPA) referidos a la adquisición de TravelClick. En consecuencia, AMS ha aprobado la distribución de un dividendo a cuenta con cargo a los resultados correspondientes al ejercicio 2019 por un importe fijo de EUR 0,56 brutos por acción, que se hará efectivo el día 17 de enero de 2020 (*payment date*) por la entidad agente.

La política de dividendos podría verse alterada por las previsiones o condiciones del mercado, así como por las circunstancias financieras del mismo, evolución del negocio de la sociedad, sus necesidades de caja y obligaciones en relación con la deuda financiera, en cuyo caso se procedería a realizar la oportuna comunicación para su conocimiento y efectos

. Según destaca el diario Expansión, **ACCIONA (ANA)** se encuentra entre los inversores interesados que negocian la compra, total o parcial, de la división de construcción de LendLease en Australia, que representa una cartera de activos que suma unos EUR 3.000 millones, y que el gigante australiano ha puesto en venta tras sufrir este año fuertes pérdidas de sobrecostes.

. Expansión informa hoy que Morgan Stanley Capital International ha otorgado a **COLONIAL (COL)** un rating “AA” por su política ESG (medioambiente, responsabilidad social y buen gobierno) por segundo año consecutivo. COL y Prologis son las únicas inmobiliarias con esta calificación.

. El diario Expansión recoge en su edición de hoy que el fondo de inversión estadounidense Capital Group ha elevado su participación en la multinacional de hemoderivados **GRIFOLS (GRF)** hasta el 3% de su capital social, lo que representa a precios de mercado, un paquete accionarial valorado en cerca de EUR 400 millones. De esta forma, Capital Group se sitúa como el octavo mayor accionista de GRF.

Por otro lado, GRF anunció el lanzamiento en EEUU de su primera inmunoglobulina subcutánea al 20% de concentración, pensada para el tratamiento de la inmunodeficiencia primaria, mientras espera la aprobación para Europa.

“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)”