

2 de abril de 2019

Cierre de este informe:

7:36 AM

Bolsas				
	Último (*)	Anterior	% día	% año
Dow Jones Ind.	26.258	25.929	1,3%	12,6%
S&P 500	2.867	2.834	1,2%	14,4%
NASDAQ 100	7.478	7.379	1,4%	18,1%
Nikkei 225	21.544	21.509	0,2%	7,6%
EuroStoxx50	3.385	3.352	1,0%	12,8%
<b>IBEX 35</b>	<b>9.342</b>	<b>9.240</b>	<b>1,1%</b>	<b>9,4%</b>
PSI20	5.258	5.207	1,0%	11,1%
DAX (ALE)	11.682	11.526	1,4%	10,6%
CAC 40 (FRA)	5.406	5.351	1,0%	14,3%
FTSE 100 (GB)	7.317	7.279	0,5%	8,8%
FTSE MIB (ITA)	21.520	21.286	1,1%	17,4%
Australia	6.242	6.217	0,4%	10,6%
China (CSI-300)	3.978	3.974	0,1%	32,1%
Corea	2.178	2.168	0,5%	6,7%
Hong Kong	29.601	29.562	0,1%	14,5%
India	38.907	38.872	0,1%	7,9%
Brasil	96.054	95.415	0,7%	9,3%
México	43.672	43.281	0,9%	4,9%
MSCI World	2.132	2.108	1,1%	13,2%

\* Color rojo = festivo. En Asia no necesariamente cierres de sesión.

#### Mayores subidas y bajadas

Ibex 35 % diario			
ARCELORMITTA	5,5%	ENAGAS SA	-1,3%
CAIXABANK SA	4,6%	RED ELECTRIC	-1,1%
BBVA	4,2%	INTL CONS AI	-0,8%
EuroStoxx 50 % diario			
BBVA	4,2%	ENEL SPA	-0,8%
DAIMLERAG	4,1%	IBERDROLA SA	-0,7%
FRESENIUS SE	3,4%	KONINKLUKE	-0,6%
Dow Jones % diario			
DOW INC-WI	3,6%	MCDONALDS CO	-0,8%
CATERPILLAR	3,5%	UNITEDHEALTH	-0,7%
JPMORGAN CHA	3,4%	JOHNSON&JOHN	-0,6%

#### Futuros

*Var. desde cierre nocturno.	Último	Var. Pts.	% día
1er Vcto. mini S&P	2.867,00	-3,50	-0,12%
1er Vcto. EuroStoxx50	3.313	-5,0	-0,15%
1er Vcto. DAX	11.709	-19,50	0,00%
1er Vcto. Bund	165,90	0,27	0,16%

#### Bonos

	01-abr	29-mar	+/- día	+/- año
España 10 años	1,14%	1,10%	4,4pb	-27,5pb
Alemania 2 años	-0,60%	-0,60%	0,2pb	1,0pb
Alemania 10 años	-0,03%	-0,07%	4,4pb	-26,8pb
EEUU 2 años	2,33%	2,26%	7,3pb	-15,5pb
EEUU 10 años	2,50%	2,41%	9,6pb	-18,3pb
Japón 2 años	-0,168%	-0,169%	0,1pb	-2,7pb
Japón 10 años	-0,073%	-0,081%	0,8pb	-7,6pb

Diferencias renta fija en puntos básicos

#### Divisas

	01-abr	29-mar	%Var.día	% año
Euro-Dólar	1,1213	1,1218	-0,0%	-2,2%
Euro-Libra	0,8558	0,8606	-0,6%	-4,8%
Euro-Yen	124,86	124,35	+0,4%	-0,8%
Dólar-Yen	111,36	111,35	+0,0%	+1,5%

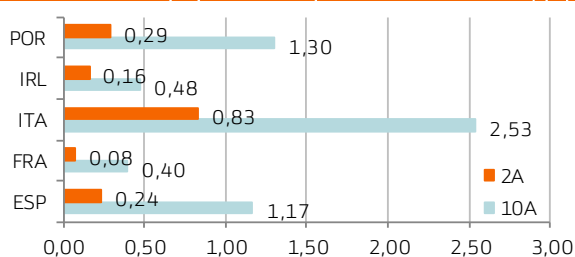
+/- día: en pb; %año: Var. desde cierre de año anterior

#### Materias primas

	01-abr	29-mar	% día	% año
CRBs	426,50	426,50	0,0%	4,2%
Brent (\$/b)	68,99	67,51	2,2%	29,8%
West Texas (\$/b)	61,59	60,14	2,4%	35,6%
Oro (\$/onza)*	1287,75	1292,30	-0,4%	0,4%

\*Para el oro \$/onza troy; cotización M.do. de Londres

#### Primas de riesgo (bonos 10 y 2 años vs Alemania, p.p.)



#### Claves del día:

- ✓ Reacción de T. May tras votación de alternativas por el Parlamento Británico
- ✓ EE.UU.: Pedidos Bienes Duraderos (14:30h)

#### Ayer: "Tono positivo tras un excelente 1T."

Jornada de optimismo en las bolsas impulsadas por los buenos datos manufactureros en China y EE.UU. en marzo. Los PMIs chinos batieron las expectativas, recuperando el Manufacturero la lectura de 50 que separa la contracción de la expansión. En EE.UU. el ISM Manufacturero repuntó con fuerza, sorprendiendo también al alza. También se publicaron unos PMIs europeos decepcionantes (mínimos desde 2013), pero eran datos finales y por eso casi no afectaron.

Los bonos europeos retrocedieron (subidas de TIRes) pero los americanos recuperaron algo: Bund -0,03% (+4,4pb) vs T-Note 2,474% (-2,7pb). El euro se mantuvo estable a pesar de los débiles PMIs (1,121 \$/€) mientras que la libra se apreciaba ligeramente hasta 0,858GBP/€ tras el buen PMI Manufacturero en R.Unido (máximo desde feb. 2018). **Empieza a dar cierto respeto tanta complacencia...**

Hora	País	Indicador	Periodo	Tasa	Estim.	Anter.
11:00h	UEM	Precios Producción	MAR	a/a	+3,1%	+3,0%
14:30h	EEUU	Pedidos Bienes Duraderos	Feb P	m/m	-1,8%	+0,3%
Referencias más relevantes del resto de la semana						
X;03:45h	China	Caixin China PMI Composite	MAR	Indice	n/d	50,7
X;10:00h	UEM	PMI Comp (final) (prel. 51,3)	MAR	Indice	51,3	51,9
X; 10:30h	GB	PMI Compuesto	MAR	Indice	51,1	51,5
X; 11:00h	UEM	Ventas Minoristas	FEB	a/a	+2,3%	+2,2%
X; 14:15h	EEUU	Var. Empleo ADP	MAR	'000	175k	183k
J;8:15h	India	RBI: Tipo Director			6,00%	6,25%
J; 13:30h	UEM	Actas BCE				
V;07:00h	JAP	Indicador Adelantado	Feb P	Indice	97,2	96,5
V;08:00h	ALE	Prod. Industrial (wda)	FEB	a/a	-1,4%	-3,3%
V;14:30h	EEUU	Var. Empleo no Agríc.	MAR	000	179k	20k
V;14:30h	EEUU	Tasa de Paro	MAR	%/pa.	3,8%	3,8%

#### Hoy: "Impasante noticias desde el frente comercial."

Las bolsas mantienen su buen tono a pesar de haber ofrecido previamente el mejor 1T en años. Los datos recientes en China alientan la expectativa de una reactivación del crecimiento global en los próximos trimestres. La perspectiva de que EE.UU. y China limen asperezas (Viceprimer Ministro Liu He en Washington desde mañana) fomenta este optimismo en un entorno de liquidez abundante y bancos centrales ultra "dovish" o suaves. **La votación en el Parlamento británico se saldó sin mayoría para ninguna opción alternativa al acuerdo de May, quien hoy se reunirá con su gobierno para debatir una posible extensión más larga para el Brexit o quizá elecciones anticipadas. Mañana se podría volver a votar el acuerdo de May con la UE. A pesar de que se alarga la incertidumbre, los mercados siguen sin anticipar un desenlace negativo. En el frente macro, destaca el dato preliminar de Pedidos de Bienes Duraderos de febrero en EE.UU., que mostrará un retroceso, pero excluyendo los elementos de transporte, más erráticos, se espera ofrezca un avance de +0,1% vs -0,2% en enero. Con todo, la sesión debería ser tranquila a la espera de noticias en el frente comercial.**

#### Equipo de Análisis de Bankinter

Ramón Forcada Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Aránzazu Bueno Juan Tuesta Joao Pisco Luis Piñas  
Pilar Aranda Ana de Castro Elena Fernández-Trapiella Aránzazu Cortina Susana André (Mktg & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/codigos\\_internos](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos)

[www.bankinter.com/](http://www.bankinter.com/)

Avda de Bruselas, 14

28108 Alcobendas (Madrid)

## 1.- Entorno Económico

**ESPAÑA (9H).**- (i) **La Variación de Parados** se ha situado en el mes de marzo en -34.000 nivel que compara con -28.000 estimados y -47.697 del mismo mes del año anterior. Por lo tanto es un dato mejor de lo que se esperaba, pero considerablemente más débil que el registro previo. De hecho, es el peor mes de marzo desde 2014. Con esta reducción el número de parados se sitúa en 3,3M personas, lo que supone un ascenso de 52.780 personas en lo que llevamos de año. (ii) El BCE llama la atención sobre la evolución del **Déficit Fiscal** en su Informe Anual 2018 publicado ayer: *"Además, aunque se prevé que España, el único país sujeto a un procedimiento de déficit excesivo (PDE) en 2018, cumpla el plazo de corrección establecido en el PDE (2018), este logro oculta un déficit estructural abultado y creciente, contrariamente a la mejora recomendada"*. **OPINIÓN:** Probable impacto negativo sobre la prima de riesgo española, actualmente en aprox. 120 p.b. (TIR 1,12%/1,14%). [Link directo al Informe Anual del BCE.](#)

**INDIA (7.00h).**- PMI Manufacturero de marzo desciende hasta 52,6 desde 54,3 en enero y 51,0 en marzo 2018.

**EE.UU.**- (i) **El ISM Manufacturero repuntó con fuerza en marzo y batió expectativas.** El principal indicador de actividad manufacturera en EE.UU. repuntó con fuerza en marzo hasta 55,3 puntos (vs 54,5 esperado vs 54,2 anterior). El ISM se mantiene en zona de expansión desde septiembre 2016 pero la pérdida de tracción de los últimos meses había generado dudas sobre el ciclo. El repunte es especialmente significativo porque los últimos datos de actividad habían sido débiles (Producción Industrial, Utilización de la Capacidad Productiva y Pedidos de Fábrica). Las principales componentes del Indicador mostraron una evolución positiva. El indicador que mide la evolución de los Nuevos Pedidos (proxy a la demanda futura) mejoró hasta 57,4 puntos (vs 55,5 anterior) y la componente de Empleo aumenta hasta 57,5 puntos (vs 52,3 anterior). (ii) **El Gasto en Construcción del mes de febrero también sorprendió positivamente**, sentando las bases para la recuperación del mercado inmobiliario, especialmente sensible a la evolución de los tipos de interés. [Link al Informe.](#) (iii) **Las Ventas Minoristas cayeron en febrero hasta -0,2% vs. +0,2% estimado.** Sin embargo, parte de este débil comportamiento se justifica por un dato muy sólido en enero. De hecho, dicho registro se revisa al alza hasta +0,7% desde +0,2% previamente publicado y vs. -1,6% en diciembre de 2018. El **Grupo de Control**, que excluye las partidas más volátiles y se emplea para el cálculo del PIB, sigue la misma tendencia. En febrero se ralentiza hasta -0,2% vs. +0,3% estimado y +1,7% anterior (revisado al alza desde +1,1%). **El desglose de componentes** refleja un debilitamiento generalizado y especialmente acusado en la partida de materiales de construcción, comida y bebida y tiendas de comestibles. Pensamos que este indicador puede reflejar una caída puntual después del fuerte repunte del consumo que observamos en enero. Sin olvidar que la climatología fue especialmente adversa durante el mes de febrero. [Link al Informe.](#)

**UEM.**(i) **Luis de Guindos, vicepresidente del BCE, avisa de que los mercados no están poniendo en precio adecuadamente un escenario de Brexit sin acuerdo.** Según Luis de Guindos los mercados están ignorando la posibilidad de un Brexit duro que afectaría significativamente al crecimiento en la UEM. Luis de Guindos declaró que la economía de la Eurozona se encuentra en un momento de desaceleración y un escenario de Brexit duro llevaría a una amplificación de los efectos y del ritmo de desaceleración económica en la UEM. En su opinión, los mercados están ignorando o no descontando apropiadamente esta posibilidad. Luis de Guindos **también mostró preocupación por la evolución de la inflación subyacente en la UEM.** La tasa subyacente cayó en Marzo a su nivel más bajo en los últimos dos años (0,8%). **OPINIÓN:** El vicepresidente del BCE muestra preocupación en dos frentes. Por un lado por la complacencia de los mercados, donde el escenario de una salida del Reino Unido sin acuerdo, no estaba adecuadamente descontado y tendría efectos muy perniciosos para la economía de la eurozona. Por otro, por la inflación subyacente, que se aleja del objetivo del BCE (cerca pero inferior al 2%); (ii) **El PMI Manufacturero continúa en zona de contracción tras descender en marzo (dato final) hasta 47,5 puntos** (vs 47,6 preliminar vs 49,3 anterior), el nivel más bajo de los últimos seis años. El PMI Manufacturero acumula ocho meses de caídas (dos en zona de contracción). La componente que mide los nuevos pedidos acumula ya seis meses en zona de contracción al situarse en 44,5 puntos (vs 46,3 en febrero), el nivel más bajo desde diciembre 2012. Entre las principales economías de la UEM cabe destacar: (a) Alemania sorprendió negativamente al descender hasta 44,1 puntos (vs 44,7 esperado/preliminar vs 47,6 anterior), debido a las incertidumbres que genera el Brexit y la pérdida de tracción del comercio global, (b) Francia: El PMI Manufacturero se revisó una décima a la baja con respecto al dato preliminar hasta 49,7 puntos (vs 51,5 en febrero) y entró formalmente en contracción y (c) España: El PMI Manufacturero recuperó la zona de expansión al situarse en marzo en 50,9 puntos (vs 49,9 anterior). (iii) **La inflación retrocedió una décima hasta +1,4% en marzo (vs +1,5% esperado)** y la Tasa Subyacente descendió hasta +0,8% (vs +0,9% esperado vs +1,0% anterior) el nivel más bajo desde febrero 2017; (iv) **La Tasa de Paro se mantuvo estable en +7,8%.**

## Equipo de Análisis de Bankinter

Ramón Forcada Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Aránzazu Bueno Juan Tuesta Joao Pisco Luis Piñas  
Pilar Aranda Ana de Castro Elena Fernández-Trapiella Aránzazu Cortina Susana André (Mktg & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/codigos\\_internos](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos)

[www.bankinter.com/](http://www.bankinter.com/)

Avda de Bruselas, 14  
28108 Alcobendas (Madrid)

Información completa sobre nuestras notas macro en nuestro website:

<https://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS>

## 2.- Sigüientes acontecimientos relevantes no inmediatos

**9 abril:** Cumbre UE/China (jefes de estado y primeros ministros)

**11 abril:** Elecciones en **India** (fecha de comienzo; duran varios días; resultados días 23/24)

**12 abril:** *Brexit duro*, en caso de no aprobación del acuerdo por el Parlamento Británico.

**12 al 14 abril:** Reuniones FMI y Banco Mundial.

**26 abril:** S&P revisa el *rating* de Italia.

**28 abril:** Elecciones generales en **España**.

**17 mayo:** Vence el plazo para que **EE.UU.** decida sobre la posible imposición de **aranceles a los autos europeos**.

**22 mayo:** Nueva fecha posible para el *Brexit* (en caso de aprobación del acuerdo por el Parlamento Británico)

**24 mayo:** Revisiones de *ratings* de Moody's sobre España y de Fitch sobre Portugal.

**23/26 mayo:** **Elecciones** al Parlamento Europeo (entre el 23 y el 26, de pendiendo del estado miembro) y en España: municipales y autonómicas (excepto en Andalucía, Cataluña, País Vasco y Galicia).

**1 junio 2020:** **Primer vencimiento de los TLTRO II por importe de 399.290 M€ sobre un total de 740.190 M€.** Sigüientes vencimientos: 2 septiembre 2020 (45.270 M€), 3 diciembre (62.160 M€) y 4 marzo 2021 (233.470 M€).

**21 junio:** Fitch revisa su *rating* sobre España.

**24 junio:** Dictamen del TSJE sobre el índice IRPH en banca.

**28/29 junio:** G20 en Osaka (Japón).

## 3.- Compañías Europeas

**AMADEUS (Comprar; Pr. Obj: 80,8€; Cierre: 71,7€; Var. Día: +0,42%).**- El Consejero Delegado vende 82.673 acciones de la compañía (0,019% del total). Luis Maroto, Consejero Delegado de Amadeus, ha procedido a vender a lo largo del año 2019 pequeños bloques de su paquete de acciones hasta un total de 82.673 títulos, lo que ha provocado una reducción de su participación hasta un 0,056%. El conjunto de las acciones vendidas a lo largo del 2019 supone un importe de 5,5M€. **OPINIÓN:** Noticia negativa para Amadeus, ya que consideramos que nunca es bueno que un alto directivo de una compañía venda sus acciones. En todo caso, el importe es muy poco significativo e incluso en caso de deshacerse de la totalidad de sus acciones no debería implicar un impacto relevante en la cotización de la acción.

**EASYJET (Cierre: 1.009 GBp; Var. Día: -9,7%).** Estima un verano débil afectado por el *Brexit*.- Expuso ayer que la incertidumbre que rodea al *Brexit* terminará impactando en el precio de los billetes y debilitará la demanda. La Compañía adelantó su cifra de BNA para el semestre que termina en marzo (año fiscal) -275MGBP, cifra que coincidió con su estimación previa. Expone que debería producirse un alza de los precios, aunque su evolución es dudosa por la incertidumbre que rodea al *Brexit*. **OPINIÓN.**- Estas declaraciones son una buena muestra del débil momento que atraviesa el sector, afectado por la desaceleración de la economía a nivel global, el impacto del *Brexit* o el alza del precio de los combustibles. Estos factores reiteran nuestra recomendación de vender el sector. Estas declaraciones impactaron negativamente en el valor y en otras compañías del sector, como Ryanair (Cierre: 11,4GBp; Var. Día: -2,6%).

## 4.- Compañías Americanas y de otros mercados

S&P por sectores.-

**Los mejores:** Industriales +2,01%; Financieras +1,93%; Mat. Primas +1,54%.

**Los peores:** *Utilities* -0,71%; Consumo no Cíclico -0,19%; Sanidad +0,15%.

### Equipo de Análisis de Bankinter

Ramón Forcada	Rafael Alonso	Esther Gutiérrez de la Torre	Aránzazu Bueno	Juan Tuesta	Joao Pisco	Luis Piñas
Pilar Aranda	Ana de Castro	Elena Fernández-Traipiella	Aránzazu Cortina	Susana André (Mktg & Support)		

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/codigos\\_internos](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos)

[www.bankinter.com/](http://www.bankinter.com/)

Avda de Bruselas, 14  
28108 Alcobendas (Madrid)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **WYNN RESORTS (129,34\$; +8,40%)** Las acciones del promotor y propietario de *resorts* y casinos registró ayer la mayor subida del S&P500 después de que MACAU presentase unos fuertes ingresos en el año. (ii) **IPG PHOTONICS (162,09\$; +6,79%)** la compañía de lasers y amplificadores de fibra subió con un fuerte volumen en opciones de compra. (iii) **BORGWARNER (40,52\$; +5,49%)** la compañía de tecnología del automóvil nombró ayer a Felecia Pryor como Vice Presidenta y nueva directora de RR.HH. La Sra. Pryor que se había incorporado a Borgwarner en octubre de 2018 cuenta entre otras facetas con 16 años de experiencia en RR.HH. de Ford.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **MONSTER BEVERAGE (53,28\$; -2,38%)** bajó ayer tras el recorte de recomendación de un Bróker internacional, ante el incremento de competencia en el sector de las bebidas energéticas. (ii) **KELLOGG (56,02\$; -2,37%)** la compañía está vendiendo su marca de galletas Keebler y otros negocios a Ferrero por 1.300M\$. La operación que será en efectivo, se espera que esté completada para finales de julio. Por otra parte, ayer se conocieron las ventas al por menor en EE.UU. que fueron más débiles de lo esperado en febrero (-0,2% vs +0,7% anterior). (iii) **AMERICAN TOWER (192,51\$, -2,31%)**. La compañía de torres de telecomunicaciones recortó ayer un -2,31%, tras un mes de marzo en el que acumuló una subida del +11,87% y +24,6% en el 1T19.

Horas de cierres de mercados: España y resto Eurozona 17:30h, EE.UU. 22:00h, Japón 8:00h

Metodologías de valoración aplicadas (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.

#### Equipo de Análisis de Bankinter

Ramón Forcada   Rafael Alonso   Esther Gutiérrez de la Torre   Aránzazu Bueno   Juan Tuesta   Joao Pisco   Luis Piñas  
Pilar Aranda   Ana de Castro   Elena Fernández-Trapiella   Aránzazu Cortina   Susana André (Mktg & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/codigos\\_internos](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos)

[www.bankinter.com/](http://www.bankinter.com/)

Avda de Bruselas, 14  
28108 Alcobendas (Madrid)