

16 de septiembre de 2016

Cierre de este informe:

8:46 AM

Claves del día:

✓ IPC de EEUU y *Cuádruple Hora Bruja*.

Bolsas	Último (*)	Anterior	% día	% año
Dow Jones Ind.	18.212	18.035	1,0%	4,5%
S&P 500	2.147	2.126	1,0%	5,1%
NASDAQ 100	4.820	4.746	1,6%	4,9%
Nikkei 225	16.507	16.405	0,6%	-13,3%
EuroStoxx50	2.974	2.965	0,3%	-9,0%
IBEX 35	8.721	8.702	0,2%	-8,6%
DAX (ALE)	10.431	10.378	0,5%	-2,9%
CAC 40 (FRA)	4.373	4.370	0,1%	-5,7%
FTSE 100 (GB)	6.730	6.673	0,9%	7,8%
FTSE MIB (ITA)	16.595	16.540	0,3%	-22,5%
Australia	5.292	5.240	1,0%	-0,1%
Shanghai A	Festivo	3.143		-15,1%
Shanghai B	Festivo	352		-17,3%
Singapur	2.828	2.806	0,8%	-1,9%
Corea	Festivo	1.999		1,9%
Hong Kong	Festivo	23.336		6,5%
India	28.738	28.413	1,1%	10,0%
Brasil	57.909	57.059	1,5%	33,6%
México	45.923	45.768	0,3%	6,9%

* Pueden no quedar recogidos los cierres de los índices asiáticos.

Mayor subida y bajada	% diario	% diario	
IBEX 35	2,4%	TECNICAS REU	-1,6%
CAIXABANK S.	2,4%	ACS	-0,8%
MAPFRE SA	1,6%	BBVA	-0,7%
EuroStoxx 50	3,0%	BAYER AG-REG	-2,3%
AXA	2,5%	UNICREDIT SP	-2,3%
ANHEUSER-BUS	1,8%	SANOFI	-1,2%
Dow Jones	3,4%	BOEING CO/TH	0,1%
APPLE INC	2,6%	GENERAL ELEC	0,2%
INTEL CORP	1,7%	WALT DISNEY	0,3%

Futuros	Último	Var. Pts.	% día
*Var. desde cierre nocturno.			
1er Vcto. mini S&P	2.143,00	-1,00	-0,05%
1er Vcto. EuroStoxx50	2.977	-3,0	-0,10%
1er Vcto. DAX	10.444,50	-2,50	0,00%
1er Vcto. Bund	163,48	-0,05	-0,03%

Bonos	15-sep	14-sep	+/- día	+/- año
Alemania 2 años	-0,65%	-0,65%	0,0pb	-30,00
Alemania 10 añc	0,03%	0,02%	1,1pb	-59,70
EEUU 2 años	0,73%	0,76%	-3,2pb	-32,2
EEUU 10 años	1,69%	1,70%	-0,7pb	-57,87
Japón 2 años	-0,260%	-0,259%	-0,1pb	-25,10
Japón 10 años	-0,038%	-0,021%	-1,7pb	-30,30

Diferenciales renta fija en puntos básicos

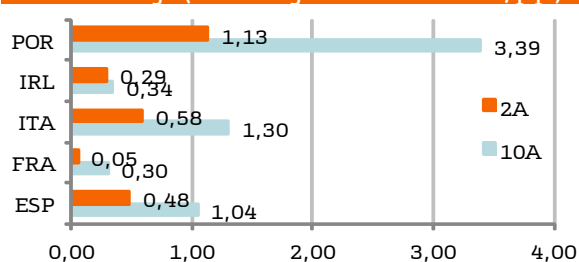
Divisas	15-sep	14-sep	%Var.día	% año
Euro-Dólar	1,1244	1,1250	-0,1%	+3,5%
Euro-Libra	0,8493	0,8500	-0,1%	+15,2%
Euro-Yen	114,80	115,23	-0,4%	-12,1%
Dólar-Yen	102,07	102,10	-0,0%	-15,1%

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

Materias primas	15-sep	14-sep	% día	% año
CRBs	181,60	180,41	0,7%	2,7%
Brent (\$/b)	45,28	44,79	1,1%	26,7%
West Texas(\$/b)	43,91	43,58	0,8%	18,5%
Oro (\$/onza)*	1314,74	1322,94	-0,6%	23,9%

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

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



Ayer: "El BoE no siguió la estela del BCE."

El mercado está a la merced de los bancos centrales y ayer hubo buenas noticias en este sentido. El Banco de Inglaterra lanzó un mensaje tranquilizador al dejar la puerta abierta a nuevos estímulos si la economía se desacelera como ellos esperan. Además, se redujo la probabilidad de una subida de tipos en EEUU (50% en diciembre vs 53%) a raíz de la pila de débiles datos macro que se publicó: las ventas minoristas y la producción industrial decepcionaron. Con una macro más floja las TIRes de los bonos tendrían que haberse reducido pero no fue así. Por tanto, la corrección en bonos continuó. Dicho esto, el mercado absorbió relativamente bien la emisión española y la prima de riesgo se redujo -1 p.b. mientras que la portuguesa se amplió +14 p.b. Por su parte, las bolsas se debatieron entre los números rojos y las ganancias para cerrar finalmente con avances.

Hora	País	Indicador	Periodo	Tasa	Est.	Ant.
V s/h	UE	Consejo Europeo (sin Reino Unido)				
14:30h	EEUU	IPC suby.	Ago	a/a	2,2%	2,2%
14:30h	EEUU	IPC	Ago	a/a	1,0%	0,8%
Vs/h		<i>Cuádruple Hora Bruja</i> : vcto. futuros y opciones s/índices y accs.				
16:00h	EEUU	Conf. U. de Michigan	Sep P	Ind.	90,6	89,8
22:00h	EEUU	Entrada Capitales LP	Jul	000M	--	-\$3,6b

Próximos días, referencias más relevantes:

M;14:30	EEUU	Permisos Construcción	Ago	000	1170k	1152k
M;14:30	EEUU	Viviendas iniciadas	Ago	000	1192k	1211k
X;s/h	JAP	Reunión BoJ	M3	Bn	¥80	¥80
X;20:00h	EEUU	Reunión Fed	Tipos		0,25/0,5	0,25/0,5%
J;10:00h	UEM	Boletín mensual BCE				
J;10:00h	ESP	Balanza comercial	Jul	M€	--	-1.357
J;16:00h	UEM	Conf. consumidor	Sep A	Ind.	--	-8.5
J;16:00h	EEUU	Vtas. Vivienda 2ª mano	Ago	M	5,45	5,39
J;16:00h	EEUU	Indicador Adelantado	Ago		0,0%	0,4%
V;10:00h	UEM	PMI Compuesto	Sep P	Ind.	--	52,9

Hoy: "Volatilidad por la hora bruja."

La volatilidad podría volver al mercado de la mano de la Cuádruple Hora Bruja. El vencimiento y renovación de los futuros y opciones conlleva mayores volúmenes de negociación y puede crear volatilidad dado que no están claras las estrategias a seguir de cara al próximo trimestre. Elevando la mirada hacia 2017, pensamos que las bolsas presentan valor pero en el corto plazo no está tan claro.

Hoy la atención se centrará en el IPC americano dado que la inflación es uno de los pilares de la política monetaria de la Fed y el mercado lleva semanas pendiente de la reunión del próximo miércoles. No esperamos cambios, pero las palabras de Yellen se mirarán con lupa en un entorno en el que se podría estar fraguando el *pinchazo* de la burbuja de bonos. Aun así, esperamos una **sesión movida** pero con un final constructivo, especialmente para las bolsas.

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio Ramón Carrasco Belén San José
Ana de Castro Jesus Amador Rafael Alonso Esther G. de la Torre Ana Achau (Asesoramiento)

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cqj/broker+asesoramiento> 28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción *open weblink in Browser* con el botón derecho del su ratón.

1.- Entorno Económico

REINO UNIDO.- (i) El Banco de Inglaterra ha mantenido su tipo de interés de referencia en 0,25% y el programa de compra de activos en 435.000 MGBP, en línea con las expectativas del mercado. La decisión se ha adoptado de forma unánime, con el voto a favor de los 9 miembros del Comité de Política Monetaria. Si se cumple el escenario de desaceleración previsto por el BoE, una mayoría de miembros del MPC votaría a favor de reducir el tipo director en noviembre. (ii) En agosto las **Ventas Minoristas** cayeron -0,2% m/m vs -0,4% estimado. La tasa interanual pasa de +6,3% a +6,2%. Excluyendo combustibles las ventas retrocedieron -0,3% m/m vs -0,7%. La variación interanual pasa de +5,8% a +5,9%. Por tanto, la macro británica vuelve a sorprender favorablemente a pesar del Brexit.

UEM.- (i) Knot (BCE) dijo que deberían ser más flexibles a la hora de interpretar su mandato sobre la inflación. Por otro lado, advirtió que más estímulos podrían ser contraproducentes por sus efectos colaterales (en la rentabilidad de los bancos, por ejemplo). (ii) El IPC repuntó +0,1% m/m en agosto, dejando la tasa interanual en +0,2%, en línea con las expectativas, con el dato preliminar y la cifra de julio. La Tasa Subyacente se sitúa en +0,8%, sin cambios con respecto al dato preliminar, pero una décima inferior al dato del mes de julio.

EEUU.- (i) Las **Ventas Minoristas** volvieron a sorprender negativamente en agosto al caer -0,3% m/m cuando se esperaba -0,1% y veníamos de +0,1%. La decepción fue mayor en el registro del Grupo de Control que retrocede -0,1% frente al aumento esperado de +0,4% y -0,1% anterior. Link a [nuestra nota](#). (ii) **Paro Semanal** 260k vs. 265k esperado, pero por encima del dato anterior (259k). La media de las últimas cuatro semanas desciende a 260,75k desde 261,25k. El **Paro de Larga Duración** queda en 2.143k vs. 2.150k esperado y 2.144k anterior. (iii) **Los Precios de Producción** quedan en +0,0% a/a en agosto vs. +0,1% esperado y -0,2% anterior. La Tasa Subyacente se sitúa en +1,0%, como estimado vs +0,7% anterior. (iv) Ayer se publicaron 2 indicadores de actividad en la zona de NY/Filadelfia, arrojando resultados contradictorios. Por un lado, el **Índice de la Fed de Filadelfia** (encuesta a 125 ejecutivos en la zona de Filadelfia) de septiembre registró un significativo aumento, hasta 12,8 vs 1,0 esperado vs 2,0 anterior. Sin embargo, la realidad que muestra el **Empire Manufacturing** (encuesta a 200 ejecutivos en el estado de NY) de las primeras dos semanas de septiembre es diferente. El estado de Nueva York refleja un empeoramiento de la actividad hasta -1,99 vs -1,0 estimado y -4,21 anterior. Este contraste es un buen ejemplo del tono mixto que está ofreciendo recientemente la economía americana: buenas cifras de empleo, pero indicios de debilitamiento en la actividad industrial (ver dato siguiente). (v) **La Producción Industrial** cayó -0,4% m/m en agosto vs -0,2% esperado vs +0,6% anterior (revisado a la baja desde +0,7%). (vi) **La Utilización de la Capacidad Productiva** descendió hasta 75,5% vs 75,7% estimado vs 75,9% anterior. Link a [nuestra nota](#).

ESPAÑA.- (i) El Tesoro colocó 3.882 M€ en bonos a 5, 10 y 15 años: 1.381 M€ a 2021 con tipo medio 0,153% frente a 0,168% de la anterior emisión y un ratio bid-to cover de 1,97x frente a 2,69x anterior; 1.326 M€ a 2026 con un tipo medio de 1,125% frente a 1,095% de la anterior emisión y un ratio bid-to cover de 2,15x frente a 2,05x anterior; 1.175 M€ a 2030 con un tipo medio de 1,447% frente a 1,249% de la anterior emisión y un ratio bid-to cover de 1,27x frente a 1,36x anterior. (ii) La **deuda** del conjunto de las Administraciones Públicas (es decir, deuda pública total) se situó en el 2T en el 100,5% del PIB, una décima menos que en el trimestre anterior. Pensamos que el ratio se está estabilizando. Ya ha dejado de aumentar y debería empezar a caer a finales de 2017, siempre que se siga con el proceso de consolidación fiscal.

FRANCIA.- Colocó 6.000M€ en bonos a 2019 y 2021 con TIR -0,55% y -0,37%, respectivamente.

SUIZA.- Su banco central mantuvo su política monetaria sin cambios con el rango para el Libor3M en -1,25%/-0,25%.

Leer más en nuestra web:

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

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada

Eva del Barrio

Ramón Carrasco

Esther G. de la Torre

Ana de Castro

Jesús Amador

Rafael Alonso

Belén San José

Ana Achau (Asesoramiento)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Avda de Bruselas, nº 12

28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción *open weblink in Browser* con el botón derecho del su ratón.

2.- Bolsa española

No hay noticias relevantes.

3.- Bolsa europea

DEUTSCHE BANK (Vender; Cierre 13,10€; Var. +1,2%): El departamento de Justicia de los EE.UU podría sancionarle con hasta 14.000 M\$ (12.500 M€).- **OPINIÓN:** La reclamación de las autoridades está relacionada con el proceso de venta de MBS (titulización de hipotecas) realizada por el banco alemán. Deutsche Bank iniciará un proceso de negociación con las autoridades con el objetivo de reducir el importe de la sanción definitiva. **La cuantía reclamada representa el 42,0% de los ingresos, el 18,5% de los recursos propios y casi el 70,0% de la capitalización bursátil de la entidad.** Según nuestras estimaciones, la sanción tendría un **impacto negativo sobre el CET-I "fully loaded"** (actualmente en 10,8%) comprendido entre el 1,5% y el 3,0%. Este impacto aumentará la **presión sobre la entidad para realizar una ampliación de capital o acelerar la venta de activos (¿Postbank?).** De confirmarse la sanción máxima, el banco cotizaría con un Precio/Valor Contable ajustado de 0,32 veces (vs 0,26 x de ayer) por lo que **esperamos una reacción negativa del valor a corto plazo.** Estimamos una caída en el precio de las acciones superior al -8,0% incluso aunque DB sea capaz de reducir el importe de la sanción a la mitad. **Revisamos nuestra recomendación desde Neutral a Vender.**

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: Tecnología de la Información +1,7%; Salud +1,12%; Energía +1,09%

Los peores: Real Estate +0,46%; Materiales +0,60%; Industriales +0,68%

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron ayer destacan: (i) Buen comportamiento de algunas petroleras consecuencia de la ligera subida del crudo **DIAMOND OFFSHORE (15,62\$; +5,54%); MARATHON (51,70\$; +4,47%); APACHE (115,57\$; +3,40%).** (ii) **APPLE (115,57\$; +3,40%),** tras seguir descontado de forma muy positiva el inminente lanzamiento del iPhone7. Hoy viernes se empieza a comercializar en 28 países.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **DISCOVERY (24,41\$; -1,33%),** a pesar de comunicar el CFO que los resultados del trimestre están en línea mientras que los 2016 serán superiores a los previsto. (ii) **TIME WARNER (75,62\$; -0,79%),** a pesar de que el CFO en una presentación a analistas comunico que 2017 será un año record de beneficios para CNN y que lanzarán el servicio de *streaming* en diversos países, mencionando en particular España. (iii) **GE (29,75\$; +0,17%),** comportamiento discreto que deberá compensarse hoy tras anunciar esta mañana que ha sido adjudicatario del contrato de suministro de turbinas de vapor, generadores y otro equipamientos del proyecto de Hinkley Point C en Reino Unido por importe de 1.900M\$.

ORACLE (40,86\$; +1,52%), publicó ayer resultados del 1T peores de lo esperado. Ventas 8.610M\$ (-1,7%) vs 8.700M\$ esperados, margen operativo 39,0%, BPA 0,55\$ (vs 0,58\$ esperados). Para 2T'16 esperan un incremento de ventas de +3%; y una BPA sin efecto divisas entre 0,59\$ y 0,62\$. En el *after market* la caída del valor es del -3,9%.

Horas de cierres de mercados: España y resto Eurozona 17:30h, Alemania 19h, 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 (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada

Eva del Barrio

Ramón Carrasco

Esther G. de la Torre

Ana de Castro

Jesús Amador

Rafael Alonso

Belén San José

Ana Achau (Asesoramiento)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Avda de Bruselas, nº 12

28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción *open weblink in Browser* con el botón derecho del su ratón.