

3 de diciembre de 2015

Cierre de este informe:

7:52 AM

Bolsas	Último (*)	Anterior	% día	% año
Dow Jones Ind.	17.730	17.888	-0,9%	-0,5%
S&P 500	2.080	2.103	-1,1%	1,0%
NASDAQ 100	4.686	4.716	-0,6%	10,6%
Nikkei 225	19.940	19.938	0,0%	14,3%
EuroStoxx50	3.469	3.480	-0,3%	10,2%
IBEX 35	10.342	10.379	-0,4%	0,6%
DAX (ALE)	11.190	11.261	-0,6%	14,1%
CAC 40 (FRA)	4.906	4.915	-0,2%	14,8%
FTSE 100 (GB)	6.421	6.396	0,4%	-2,2%
FTSE MIB (ITA)	22.552	22.581	-0,1%	18,6%
Australia	5.228	5.258	-0,6%	-3,4%
Shanghai A	3.749	3.703	1,2%	10,6%
Shanghai B	386	384	0,7%	32,8%
Singapur	2.876	2.884	-0,3%	-14,5%
Corea	1.994	2.009	-0,8%	4,1%
Hong Kong	22.452	22.480	-0,1%	-4,9%
India	25.984	26.118	-0,5%	-5,5%
Brasil	44.915	45.047	-0,3%	-10,2%
México	43.417	43.985	-1,3%	0,6%

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

Majores subidas y bajadas			
Ibex 35	% diario		% diario
AMADEUS IT H	2,2%	ARCELORMITTA	-8,5%
INDITEX	1,8%	SACYR SA	-3,1%
GRIFOLS SA	1,3%	OBRASCON HUA	-2,9%
EuroStoxx 50	% diario		% diario
INDITEX	1,8%	DEUTSCHE POS	-2,6%
UNILEVER NV-	1,7%	BBVA	-2,5%
NOKIA OYJ	1,4%	VOLKSWAGEN-P	-2,5%
Dow Jones	% diario		% diario
UNITEDHEALTH	1,2%	EXXON MOBIL	-2,9%
DU PONT (EI)	0,0%	CHEVRON CORP	-2,4%
MICROSOFT CO	0,0%	PFIZER INC	-2,1%

Futuros			
	Último	Var. Pts.	% día
*Var. desde cierre nocturno.			
1er.Vcto. mini S&P	2.084,75	1,25	0,06%
1er Vcto. EuroStoxx50	3.469	27,0	0,78%
1er Vcto. DAX	11.191,00	74,50	0,00%
1er Vcto. Bund	158,44	0,09	0,06%

Bonos				
	02-dic	01-dic	+/- día	+/- año
Alemania 2 años	-0,44%	-0,44%	-0,3pb	-34,50
Alemania 10 añc	0,47%	0,47%	0,2pb	-7,10
EEUU 2 años	0,93%	0,91%	2,8pb	27,0
EEUU 10 años	2,18%	2,14%	3,7pb	0,85
Japón 2 años	-0,005%	-0,005%	0,0pb	1,60
Japón 10 años	0,321%	0,30%	2,1pb	-1,00

Diferenciales renta fija en puntos básicos

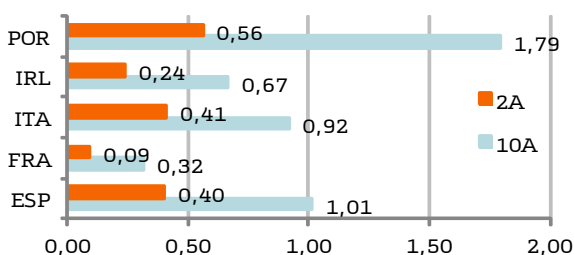
Divisas				
	02-dic	01-dic	%Var.día	% año
Euro-Dólar	1,0615	1,0633	-0,2%	-12,3%
Euro-Libra	0,7100	0,7050	+0,7%	-8,6%
Euro-Yen	130,83	130,64	+0,1%	-9,7%
Dólar-Yen	123,45	123,24	+0,2%	+3,1%

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

Materias primas				
	02-dic	01-dic	% día	% año
CRBs	181,36	184,91	-1,9%	-21,3%
Brent (\$/b)	41,87	43,48	-3,7%	-24,9%
West Texas(\$/b)	39,94	41,85	-4,6%	-25,0%
Oro (\$/onza)*	1053,70	1069,29	-1,5%	-11,1%

\* 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:

- ✓ Reunión del BCE y rueda de prensa de Draghi.
- ✓ Comparecencia de Yellen en el Congreso.

### Ayer: "Yellen fue clara ¿quién duda que subirá tipos?."

La TIR del *Treasury* aumentó más de +5 p.b. hasta 2,19% tras las buenas cifras de la encuesta de empleo ADP y las declaraciones de Yellen afirmando que las condiciones del mercado laboral cubren desde octubre las expectativas para seguir adelante con la decisión de subir tipos. Así, el dólar dibujó un movimiento de ida y vuelta (1,06/1,05/1,06) en el cruce con el euro, afectado también por la débil inflación de la UEM (+0,1% vs. +0,2% e.). En bolsas la sesión fue de más a menos, cerrando en negativo, a la espera del BCE y de una casi inevitable normalización de la política monetaria de la Fed en diciembre. El crudo cayó más de -4% hasta 43\$ el Brent y 39,9\$ el WTI por la división de opiniones en las reuniones informales previas a la cumbre de la OPEP y por un mal dato de inventarios.

Día/hora	País	Indicador	Periodo	Tasa	(e)	Ant.
10:00h	UEM	PMI Compuesto y Servicios (final) de Nov				
10:30h	ESP	Emite 3.000/4.000M€ bonos a 5,10 y 15 años.				
11:00h	UEM	Ventas Minoristas	Oct	a/a	2,6%	2,9%
13:45h	UEM	Reunión BCE y comparecencia de Draghi (14:30h)				
14:30h	EE.UU.	Paro Semanal	28 Nov	000	268K	260K
16:00h	EE.UU.	ISM Servicios	Nov	Ind.	58,0	59,1
16:00h	EEUU	Pedidos Bs. Duraderos	Oct F	m/m	--	3,0%
16:00h	EEUU	Pedidos Fábrica	Oct	m/m	1,4%	-1,0%

### Próximos días, referencias más relevantes:

V; s/h	Cumbre anual OPEP en Viena				
V;14:30h	EE.UU. Var. empleo no agric.	Nov	000	200k	271k
V;14:30h	EE.UU. Tasa de paro	Nov	%s/pa.	5,0%	5,0%

### Hoy: "Muy elevadas expectativas en Draghi."

El mercado permanecerá expectante y parado hasta el BCE y la comparecencia de Draghi. ¿Qué opciones se barajan?: (i) Bajar tipos. El mercado descuenta un recorte de -10/-15 p.b. en el tipo de depósito desde -0,20% y que no haga cambios en el de referencia, ni en el de facilidad de crédito. (ii) Ampliar el PSPP en plazo (más allá de sep.16), ampliar el volumen (60.000M€/mes actualmente hasta 1,1bn€) o ampliar la gama de activos de gobiernos e incluso incluir corporativos. ¿Anunciará nuevos estímulos o una combinación entre las posibles opciones o no hará nada?. La clave para el inmediato corto plazo, es decir hoy, son las elevadas expectativas puestas en Draghi. Tomando como referencia el patrón de reuniones anteriores, parece razonable esperar que Draghi no defraude, aunque *de facto* haga "más o menos" compensándolo con un discurso que habitualmente convence al mercado. Después del BCE, la macro quedará en un segundo plano, y la atención se centrará en tres eventos: (i) la comparecencia de Yellen ante el Congreso esta tarde, (ii) mañana los últimos *Payrolls* antes de la reunión de la Fed (15/16 dic.) y (iii) la cumbre anual de la OPEP (viernes). Si Draghi cumple esperamos alzas en las bolsas, recorte de TIRs en los bonos y un euro más débil.

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio Pilar Aranda Belén San José Ramón Carrasco  
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/www/2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/analisis/responsabilidad\\_legal](https://webcorporativa.bankinter.com/www/2/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

**ESPAÑA.- El Paro** disminuyó en noviembre más de lo esperado (-27.100 parados vs- 6.500 estimado y un incremento de +82.300 en octubre). Este registro compara con una disminución de -14.688 en noviembre del año pasado. Se trata del mejor registro de la serie histórica para un mes de noviembre. El número total de parados se situó en noviembre 4.149.300 (-8,0% a/a). Por tanto, desde octubre del año pasado el número de parados se ha reducido en -362.820 personas. Además, las **afiliaciones a la Seguridad Social** siguen aumentando: en 59.624 personas en términos ajustados y en 1.619 sin ajustar. Esto supone un total de 17.223.086 afiliaciones (+3,2% a/a).

**UEM.- (i) La Estimación del IPC** del mes de noviembre defraudó expectativas: a/a +0,1% vs. +0,2% esperado y +0,1% anterior. **La tasa subyacente**, registro avanzado de noviembre, también más débil de lo esperado: +0,9% vs. +1,1% estimado y anterior. **(ii) Los Precios de Producción Industrial** de octubre, mejoraron levemente pero continúan en negativo: m/m -0,3% vs. -0,4% estimado vs. -0,4% anterior (revisado desde -0,3%) y a/a -3,1% vs. -3,2% estimado y -3,2% anterior (revisado a peor desde -3,1%).

**REINO UNIDO.-** Emitió 3.750M GBP en bonos con vencimiento 2021 a tipo de interés medio 1,257% y ratio *bid to cover* 1,37x.

**EE.UU.- (i) La Encuesta de Empleo Privado ADP** batió expectativas con 217K nuevos empleos vs. 190K estimado y 196K anterior (revisado desde 182K). **(ii) La Productividad No Agrícola 3T'15** (final): +2,2%, igual que estimaciones, +1,6% preliminar y empeora desde +3,5% de 2T'15. Los Costes Laborales Unitarios repuntaron hasta +1,8% vs. +1,4% preliminar, nivel muy superior a +1% estimado y a -1,8% de 2T'15. **(iii) Yellen** compareció en el Club Económico de Washington, afirmando que las condiciones del mercado laboral (especialmente porque el aumento de los salarios favorece sus estimaciones de inflación) cubren a las expectativas desde octubre para seguir adelante con la decisión de subir tipos. **(iv) Link al Beige Book de la Fed:** [https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=ASES&subs=IMAS&nombre=Beige Book\\_02\\_dic\\_15.pdf](https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=ASES&subs=IMAS&nombre=Beige Book_02_dic_15.pdf)

**JAPÓN.-** PMI de Servicios de noviembre cae hasta 51,6 vs. 52,2 anterior y el PMI Compuesto 52,3 repitiendo registro de oct.

**CHINA.-** PMI de Servicios (Caixin) de noviembre retrocede hasta 51,2 desde 52,0 anterior, mientras que el PMI Compuesto (Caixin) avanza hasta 50,5 vs. 49,9 anterior.

**INDIA.-** PMI de Servicios de noviembre empeoró cayendo hasta 50,1 desde 53,2 anterior y el PMI Compuesto 50,2 vs. 52,6 anterior.

**SECTOR PETROLERO:** La significativa caída del crudo de ayer (-4,4%) se debió principalmente por la publicación inventarios de crudo (EIA) de Estados Unidos al crecer +1,17Mbrr (vs -0,47Mbrr esperados) a pesar de las fechas en las que estamos. Los de Destilados crecieron en +3,05Mbrr (vs +0,32Mbrr esperado) y Gasolinas +0,13Mbrr (vs +1,45Mbrr). Por otro lado, Nicolás Maduro (Venezuela) propondrá en la cumbre ordinaria de la OPEP de mañana una reducción de la oferta de un -5% (-150.000 brr/d hasta 29,85Mbrr/d de cuota oficial de la OPEP). Esta propuesta contará con el apoyo de Irán. Llamativa la propuesta cuando la producción real de la OPEP es de 31,8Mbrr/d (vs 30Mbrr/d producción oficial). Respecto a Irán, planteamiento poco realista ya que tras el levantamiento de las sanciones de la ONU pondrá en mercado entre 1 Mbrr/d (+1,1% de la oferta mundial de crudo) y 1,5Mbrr/d (+1,6% de la oferta mundial de crudo) en los próximos 12/18 meses. A pesar de esta noticia, no sería descartable ver hoy un rebote del crudo tras las fuertes caídas de la última semana (WTI -7,06% y Brent -7,9%).

Leer más en la web:

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

## 2.- Bolsa española

**SECTOR INMOBILIARIO (España).-** La inversión en el sector inmobiliario comercial hasta el 1 de diciembre de 2015 alcanzó un volumen de 12.250 M.€, según la consultora CBRE, lo que supone un incremento de +16,6% con respecto al volumen de inversión registrado a lo largo de todo el año 2014.

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada    Eva del Barrio    Pilar Aranda    Ramón Carrasco    Ana Achau (Asesoramiento)

Ana de Castro    Jesús Amador    Rafael Alonso    Belén San José    Esther G. de la Torre

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/www/2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/analisis/responsabilidad\\_legal](https://webcorporativa.bankinter.com/www/2/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.

Las oficinas han sido la clase de activo que ha concentrado la mayor parte de esta inversión con 6.000 M.€, mientras que la inversión en centros y locales comerciales ha ascendido a 3.400 M.€ y la inversión en activos logísticos ha ascendido a 730 M.€. La clase de activo en la que más ha crecido la inversión han sido los hoteles, con un volumen de inversión de 1.900 M.€ (+72,7% con respecto a 2014). **OPINIÓN:** Se trata de datos positivos que ponen de relieve la recuperación del sector inmobiliario español, ya que el volumen de inversión en 2015 se ha situado en máximos históricos incluso superiores a los 10.500 M.€ registrados en 2007. El flujo inversor debería mantenerse en los primeros meses de 2016, lo que seguirá generando una compresión de los *yields* en activos inmobiliarios y debería impulsar la cotización de compañías inmobiliarias con inversiones en activos comerciales como Merlin Properties.

**GRIFOLS (Neutral; Pr. Obj: 46,6€; Cierre: 45,47€): Anuncia un *split* de sus acciones.**- Ha anunciado que el próximo 4 de enero hará un *split* de sus acciones en la proporción de dos acciones nuevas por cada una antigua. Así, el valor nominal de sus acciones de clase A decrecerá a 0,25€ desde 0,50€ y las de clase B pasará de 0,10€ a 0,05€. **OPINIÓN:** El precio de la acción no parecía demasiado elevado como para necesitar un *split*. En cualquier caso, se ha decidido hacerlo, opción que suele dar más liquidez a los títulos y que puede impulsar su cotización por la ilusión de un precio más "barato".

### 3.- Bolsa europea

**VOLKSWAGEN (Vender; Cierre: 126,9€; Var. Día: -2,5%).- Posible acuerdo con un sindicato de bancos para obtener un préstamo de 20.000M€:** La compañía podría estar negociando un préstamo de 20.000M€ con 13 entidades financieras para hacer frente a las posibles costes y sanciones derivadas del escándalo de las emisiones. **OPINIÓN:** Buenas noticias en cuanto que darán un balón de oxígeno a la compañía hasta que las condiciones en mercado sean más propicias para recurrir a emisiones de bonos, su mecanismo habitual de financiación. Sin embargo, el impacto de esta noticia en el valor fue ayer nulo. La atención se centró en el desplome que sufrían sus ventas en EE.UU. en noviembre (-25%) como consecuencia del escándalo sobre las emisiones y, por ello, el valor cerraba con una pérdida de alrededor del -2,5%.

### 4.- Bolsa americana y otras

**S&P por sectores.**- Ayer todos los sectores del índice cerraban en negativo.

**Los mejores:** Tecnología -0,6%; Consumo Básico -0,6%; Consumo Discrecional -0,9%

**Los peores:** Energía -3,1%; *Utilities* -2,2%; Materiales Básicos -1,3%

Entre las compañías que **MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron ayer destacan: (i) **YAHOO (35,6\$; +5,7%)**, favorecida por los rumores acerca de una posible venta de su negocio de internet y su participación en Alibaba. La reacción a estas noticias gana sentido si recordamos que el valor de su participación en Alibaba, en Yahoo Japón y la caja de la compañía son superiores al valor de la propia matriz; (ii) **QUALCOMM (51,8\$; +5,2%)**, por el cierre de un acuerdo con la china Xiaomi para establecer los pagos que recibirá por el uso de determinadas patentes de su propiedad; (iii) **COLUMBIA PIPELINE (19,8\$; +3,9%)**, su oferta de acciones (*equity offering*) atraía más demanda de la esperada inicialmente lo que le permitía aumentar el importe total ofrecido y el precio de colocación.

Entre los valores que **PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **NRG ENERGY (10,8\$; -12,6%)**, penalizada por la venta de dos plantas de generación de energía con el fin de recortar costes y reducir su endeudamiento. El precio obtenido por la venta, 138M\$, es muy inferior al de otras operaciones similares, lo que pesaba ayer sobre el valor; (ii) **KINDER MORGAN (20,7\$; -7,8%)**, penalizada por la rebaja de *outlook* (a negativo desde estable) decidida por Moody's, por el temor a que la deuda de la compañía pierda el grado de inversión y por las dudas sobre la capacidad de generar beneficios (y pagar dividendos) dada la importante caída del precio de la energía; (iii) **ONEOK (26,9\$; -7,6%)**, ante un informe de una casa de análisis señalando que la caída del precio del petróleo y el gas natural provocará un movimiento de consolidación en el sector que implicará la compra de esta compañía por parte de su socio mayoritario.

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio

Pilar Aranda

Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento)

Ana de Castro Jesús Amador

Rafael Alonso

Belén San José Esther G. de la Torre

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/www/2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/analisis/responsabilidad\\_legal](https://webcorporativa.bankinter.com/www/2/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.

**BANCOS AMERICANOS:** La agencia de calificación crediticia S&P ha revisado un grado el rating a diversas entidades financieras entre las que se encuentran: JPMorgan Chase, Bank of America, Citigroup, Wells Fargo, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Bank of New York Mellon Corp. and State Street Corp. El argumento ha sido el temor S&P a que el Gobierno Americano está menos propenso a ayudar a estas entidades en el supuesto de una nueva crisis.

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

Pilar Aranda

Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento)

Ana de Castro Jesús Amador

Rafael Alonso

Belén San José Esther G. de la Torre

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

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

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

Ava de Bruselas,nº 12

28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www/2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/analisis/responsabilidad\\_legal](https://webcorporativa.bankinter.com/www/2/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.

## Libro Beige de la Fed: noviembre de 2015.-

### 1.- Enfoque general del mensaje y diferencias con el anterior.-

Este informe ha sido realizado por la Fed de Richmond con información recopilada antes del 20 de noviembre.

**La actividad económica crece a un ritmo modesto en la mayoría de las regiones desde principios de octubre hasta mediados de noviembre.** Puntualiza que el crecimiento fue modesto en 7 distritos vs. 6 en el anterior informe, en uno (Minneapolis) fue moderado vs. 3 en el anterior informe, en otro (Nueva York) las condiciones económicas se han estabilizado desde el informe de octubre y en Kansas el crecimiento fue constante en equilibrio con unas condiciones mixtas entre los sectores.

**Lo más importante de este Beige Book es que el tono es mucho más optimista y, en general, ven clara la primera subida de tipos de interés en diciembre** aunque continúan analizando detalladamente los datos. Por tanto, el enfoque es **visiblemente más hawkish** que el reflejado que casi todos los informes anteriores.

### Aspectos más destacados del informe.-

- **Consumo.-** El gasto del consumidor aumentó en casi todos los distritos. Destacan las ventas de vehículos de transporte ligero que se mantienen fuertes. Los niveles de inventarios también fueron satisfactorios. Los bajos precios de la gasolina han favorecido las ventas de camiones ligeros y vehículos más grandes. El Turismo ofreció una evolución divergente creciendo en algunas regiones, mientras que en Nueva York cayó por debajo de los niveles de hace un año.
- **Servicios no financieros.-** Registraron pocos cambios pero mejorando. Destacando la mayor parte del crecimiento en los servicios relacionados con la tecnología en contraste con una evolución más moderada de la actividad relacionada con el transporte. La actividad portuaria se mantuvo fuerte, gracias en gran medida a la fortaleza de las importaciones, ya que las exportaciones siguieron cayendo.
- **Industria Manufacturera.-** El sector manufacturero, mantiene el mismo tono prudente del informe de octubre, con un saldo mixto, ya que los exportadores siguieron deteriorándose por la fortaleza del dólar fuerte, los bajos precios de las *commodities* y una demanda global débil. En algunos distritos esperan que las condiciones empresariales mejoren en los próximos seis meses.
- **Construcción e Inmobiliario.-** El mercado de la vivienda mejora a un ritmo moderado con los precios de las viviendas aumentando modestamente y registrándose incrementos en la demanda de préstamos en la mayoría de los distritos. La construcción residencial creció a un ritmo modesto desde moderado en el informe anterior, la construcción comercial se fortaleció ligeramente en la mayoría de los distritos y la actividad de arrendamiento de locales, en general, creció a un ritmo moderado en las últimas semanas.
- **Banca y Finanzas.-** La demanda de préstamos aumentó desde el anterior Libro Beige, tanto de préstamos hipotecarios como de líneas de crédito, con una excepción, en Dallas, donde se registró un ritmo más suave en la concesión de préstamos a empresas, pero creen que se debe a factores estacionales. En cuanto a la calidad crediticia permaneció en general estable y las condiciones de financiación se mantienen en niveles competitivos en la mayoría de los distritos.
- **Empleo y salarios.-** El mercado laboral continúa avanzando modestamente, impulsado por las contrataciones temporales y el acceso a puestos de más nivel (mayor cualificación). La presión salarial en general se mantiene estable, en la mayoría de los distritos el aumento se concentra en los empleos cualificados ya que los empresarios tienen dificultad para

Bankinter Análisis (sujetos al RIC) :

Ramón Forcada  
Jesús Amador

Eva del Barrio  
Ana de Castro

Pilar Aranda  
Belén San José

Rafael Alonso  
Ramón Carrasco

Ana Achau (Asesoramiento)  
Esther G. de la Torre

<http://broker.bankinter.com/>  
<http://www.bankinter.com/>  
Paseo de la Castellana, 29  
28046 Madrid

Todos los informes los encontrarás aquí : <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.ebankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DISC&nombre=disclaimer.pdf>

\* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la [opciónweblink in Browser](#) en el botón derecho de su ratón

encontrar trabajadores cualificados y en algunos casos se extiende a los puestos menos cualificados y para el acceso a puestos de mayor nivel, como en Minneapolis, Kansas City y San Francisco. Aunque por ejemplo, en Cleveland, las presiones salariales fueron generalizadas.

#### Link directo al documento completo:

[http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/beigebook/files/BeigeBook\\_20151202.pdf](http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/beigebook/files/BeigeBook_20151202.pdf)

#### 2.- Nuestra opinión.-

Este Beige Book supone un cambio del enfoque mostrado en los anteriores, donde no se veía clara una subida de tipos este año en base a los datos reflejados por los distintos distritos.

En esta ocasión el tono es mucho más optimista en cuanto a la evolución de la economía americana y coincide con los comentarios de Yellen esta tarde en Club Económico en Washington. Cuando ha confirmado que el ritmo de crecimiento es cada vez más consistente para mantener una mejora sostenida del mercado laboral y de la inflación. En su mensaje destacaba que las condiciones del mercado laboral cubren desde octubre las expectativas para seguir adelante con la decisión de subir tipos. Por tanto, parece prácticamente evidente que en diciembre se llevará a cabo el primer incremento de tipos de interés desde 2006.

#### 3.- Impacto en el mercado.-

##### :: Antes de la publicación del Libro Beige:

S&P500 2.095,6 puntos (-0,34%); Eurodólar 1,0602; T-Note (TIR) 2,194%.

##### :: Después de la publicación del informe:

S&P500 2.081,4 puntos (-1,01%); Eurodólar 1,0616; T-Note (TIR) 2,174%.

---

#### Nota metodológica: ¿Qué es el Beige Book?-

Es un resumen de los comentarios recibidos por la Fed de las instituciones (empresas y otros contactos) que ofrecen su colaboración proporcionando su visión, impresiones y perspectivas sobre la economía norteamericana en relación a consumo privado, inflación, mercado laboral, salarios y evolución por sectores de actividad. Proporciona una descripción de la actividad económica y expectativas para cada distrito (la Reserva Federal clasifica EE.UU. en 12 distritos a estos efectos) y sector de actividad, así como un resumen con enfoque nacional que es elaborado de forma rotatoria por cada una de las reservas federales regionales. Por tanto, no es una visión propia de la Fed, sino de las instituciones que colaboran con ella. Se publica ocho veces al año.

Bankinter Análisis (sujetos al RIC):

Ramón Forcada  
Jesús Amador

Eva del Barrio  
Ana de Castro

Pilar Aranda  
Belén San José

Rafael Alonso  
Ramón Carrasco

Ana Achau (Asesoramiento)  
Esther G. de la Torre

<http://broker.bankinter.com/>  
<http://www.bankinter.com/>  
Paseo de la Castellana, 29  
28046 Madrid

Todos los informes los encontrarás aquí : <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>  
Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.ebankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DISC&nombre=disclaimer.pdf>

\* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la [opción weblink in Browser](#) en el botón derecho de su ratón