

5 de junio de 2014

Cierre de este informe:

7:50 AM

Claves del día:

✓ BCE y rueda de prensa de Draghi.

Ayer: "Debilidad de la macro antes del BCE."

Las bolsas se mantuvieron en terreno negativo prácticamente toda la jornada a la espera del BCE. La abundante macro ayudó arrojando datos, que en general, fueron débiles: En Europa el PIB 1T'14, PMI s... y en EE.UU la Encuesta de Empleo Privado (ADP), la Balanza Comercial... (ver Entorno Eco.) Finalmente, Europa cerró en negativo, a excepción del DAX (plano) mientras que WS salvó la sesión con ligeros avances impulsado por la sorpresa positiva del ISM de Servicios. En el mercado de deuda soberana, Alemania emitió bonos sin problemas y en general, registraron moderados repuntes la TIR de todos ellos (Bund 1,43%, +2,5pb; 10A español 2,87%, +2,7% y el italiano 3,01%, +2,2pb). El euro permaneció estable en 1,36.

Bolsas	Último (*)	Anterior	% día	% año
Dow Jones Ind.	16.738	16.722	0,1%	1,0%
S&P 500	1.928	1.924	0,2%	4,3%
NASDAQ 100	3.744	3.730	0,4%	4,2%
Nikkei 225	15.055	15.068	-0,1%	-7,6%
EuroStoxx50	3.238	3.241	-0,1%	4,1%
IBEX 35	10.756	10.777	-0,2%	8,5%
DAX (Ale)	9.927	9.920	0,1%	3,9%
CAC 40 (Fr)	4.501	4.504	-0,1%	4,8%
FTSE 100 (GB)	6.819	6.836	-0,3%	1,0%
FTSE MIB (It)	21.623	21.657	-0,2%	14,0%
Australia	5.437	5.445	-0,1%	1,6%
Shanghai A	2.126	2.120	0,3%	-4,0%
Shanghai B	222	221	0,3%	-12,6%
Singapur (Straits)	3.275	3.280	-0,1%	3,4%
Corea	1.996	2.009	-0,6%	-0,7%
Hong Kong	23.100	23.152	-0,2%	-0,9%
India (Sensex30)	24.740	24.806	-0,3%	16,9%
Brasil	51.833	52.032	-0,4%	0,6%
México	41.953	42.126	-0,4%	-1,8%

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

Mayores subidas y bajadas

Índice	% diario	% diario
IBEX 35	2,6%	-3,6%
GRIFOLS SA	2,0%	-2,1%
GAMESA	1,5%	-1,3%
JAZZTEL PLC	1,3%	-3,6%
EuroStoxx 50	1,2%	-1,5%
CRH PLC	0,8%	-1,3%
BNP PARIBAS	0,8%	-1,3%
ING GROEP NV	0,8%	-1,3%
Dow Jones	1,4%	-0,9%
TRAVELERS CO	1,0%	-0,7%
MCDONALDS CO	0,8%	-0,6%
UNITEDHEALTH	0,8%	-0,6%

Futuros

Var. desde cierre nocturno.	Último	Var. Pts.	% día
1er Vcto. mini S&P	1.925,25	-0,25	-0,01%
1er Vcto. EuroStoxx50	3.238	-5,0	-0,15%
1er Vcto. DAX	9.929,50	-10,50	0,00%
1er Vcto. Bund	145,93	0,07	0,05%

Bonos

	04-jun	03-jun	+/- día	+/- año
Alemania 2 años	0,06%	0,06%	-0,6pb	-15,80
Alemania 10 año	1,43%	1,41%	2,5pb	-49,60
EEUU 2 años	0,39%	0,40%	-0,8pb	1,1
EEUU 10 años	2,60%	2,60%	0,4pb	-42,61
Japón 2 años	0,090%	0,090%	0,0pb	-0,40
Japón 10 años	0,615%	0,59%	2,6pb	-12,10

Diferenciales renta fija en puntos básicos

Divisas

	04-jun	03-jun	+/- día	% año
Euro-Dólar	1,3599	1,3628	-0,003	-1,0%
Euro-Libra	0,8125	0,8137	-0,001	-2,1%
Euro-Yen	139,72	139,69	0,030	-3,5%
Dólar-Yen	102,54	102,75	-0,210	-2,6%

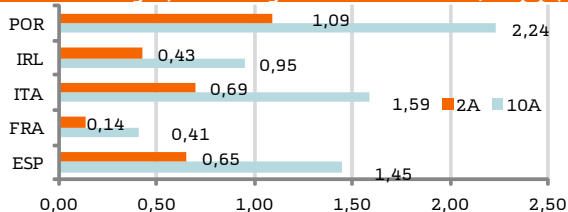
+/- día: en pb; %año: Var. desde cierre de año anterior

Materias primas

	04-jun	03-jun	% día	% año
CRBs	304,88	305,73	-0,3%	8,6%
Brent (\$/b)	108,12	109,20	-1,0%	-2,4%
West Texas(\$/b)	102,64	102,66	0,0%	4,3%
Oro (\$/onza)*	1243,92	1244,97	-0,1%	3,2%

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

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



Día/hora	País	Indicador	Periodo	Tasa	(e)	Ant.
10:10h	UEM	PMI servicios	May	Ind	--	51,2
11:00h	UEM	Ventas Minoristas	Abr	a/a	1,2%	0,9%
13:00h	GB	Tipos del BoE	Jun	%	0,5%	0,5%
13:00h	GB	Programa compra activos	Jun	00M	375B	375B
13:45h	UEM	Tipos BCE		%	0,10%	0,25%
14:30h	UEM	Rueda de prensa de Draghi + Perspectivas Macro				
14:30h	EEUU	Paro larga duración		000	2625K	2631
14:30h	EEUU	Paro semanal		000	310K	300K
s/h	G7	Cumbre en Bruselas (2º día)				

Próximos días, referencias más importantes:

V:14:30hEEUU	Var. empleo no agríc.	May	000	215K	288K
V:14:30hEEUU	Tasa de paro	May	%/pa.	6,4%	6,3%

Hoy: "Si Draghi no cumple, mercado bloqueado"

El foco estará puesto en las medidas que anuncie el BCE y el mensaje de Draghi. Los bajos niveles de inflación (+0,5%) y la fortaleza del euro constituyen un elevado riesgo para la incipiente recuperación de la Eurozona. Existen motivos suficientes para que, por fin, actué como ha venido anticipando hace semanas. **¿Con qué herramientas cuenta el BCE?** En nuestra opinión son las siguientes: (i) Bajar el tipo director desde el 0,25% actual; (ii) Situar el tipo de depósito en negativo, actualmente está en 0,0%; (iii) Anunciar el programa de crédito de 40.000M€ para Pymes (lo importante es cómo se articularía dada la divergencia de países de la UEM). (iv) Además, en esta reunión el BCE publica la actualización de las **perspectivas macro** y, (v) por último, pero no menos importante, el **mensaje de Draghi** (hasta la fecha, se ha limitado a modular el *forward guidance* siendo suficiente para dar soporte al mercado). Una vez identificadas las variables, veamos **qué combinaciones podrían existir**: 1) Que no haga nada y siga modulando el *forward guidance*. Opción bastante improbable. 2) Que haga una de las **dos cosas importantes** en las que ha venido insistiendo: **situar el tipo de depósito en negativo y dar crédito a empresas**. Opción que, en nuestra opinión, no es mala y parece la más probable, aunque el mercado permanecería bloqueado porque las subidas de los últimos días invitan a pensar que ya está descontado. 3) Que sólo baje el tipo director, bastante descartable por su inexistente efectividad. 4) Que haga las tres cosas (tipo director + tipo depósito + crédito) que supondría un catalizador para el mercado (fuertes rebotes) pero sería un giro demasiado brusco del BCE, algo que tampoco parece probable. **Hoy el mercado estará parado hasta el anuncio del BCE**. Si finalmente se cumple la 2ª opción podríamos ver una corrección en bolsas, a menos que Draghi vuelva a inflar las expectativas con su mensaje. El precio de los **bonos debería rebotar** y el euro debilitarse en función del impacto de la política monetaria.

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio Arranz Pilar Aranda Barrio Belén San José
Ana de Castro Jesus Amador Castrillo Rafael Alonso Ana Achau (Asesoramiento)

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

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

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

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

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

Avda de Bruselas, 12

28108 Alcobendas (Madrid)

1.- Entorno Económico

UEM.- (i) PIB del 1T'14 confirma cierta desaceleración en la eurozona según cifras publicadas por Eurostat: (t/t) +0,2% vs. +0,3% en 4T'13. La principal causa es la menor contribución del sector exterior, ya que las exportaciones sólo han aumentado +0,3% frente a +1,4% en el trimestre anterior, probablemente lastradas por la apreciación del euro frente a otras divisas. Estas cifras en combinación con unos bajísimos niveles de inflación (IPC +0,5%) suponen un elevado riesgo para la recuperación y en definitiva, mayores argumentos para que hoy el BCE tome alguna de las medidas que se barajan. La tasa de crecimiento comparada con el mismo periodo del año pasado (a/a) +0,9% sería la segunda expansión anual consecutiva después de +0,5% en 4T'13. Recordemos que anteriormente las tasas de crecimiento eran negativas (PIB 3T'13 a/a: -0,3% y PIB 2T'13 a/a: -0,6%). El conjunto de las 28 naciones europeas (t/t) +0,3% vs. +0,4% en 4T'13 y (a/a) +1,4% vs. +1,0% en 4T'13. (ii) Precios de Producción de abril descendieron -0,1%, debido a los menores precios de la energía (-0,7%). La tasa interanual se sitúa en -1,2%, en línea con expectativas. (iii) PMI de Servicios Final (mayo) 53,2 vs. 53,5 estimado y 53,1 el mes anterior. PMI de Compuesto Final (mayo) 53,5 vs. 53,9 estimado y 54,0 mes anterior.

G7.- Ayer comenzó en Bruselas la cumbre del G7 que termina hoy (inicialmente estaba programada en la ciudad Rusa de Sochi, cuando todavía era el G8) donde se tratarán cuestiones de política exterior, de economía, de energía y del cambio climático. Pero, sin lugar a dudas, el tema central (según declaraciones de Obama) será mostrar el respaldo de los 7 países más industrializados del mundo al nuevo presidente ucraniano, Poroshenko, para elaborar un plan para restaurar la paz en Ucrania y reducir la dependencia energética de Rusia. Por parte de la UE también defienden lograr un mayor impulso en la colaboración con Ucrania y solicitan a Moscú mayor cooperación para normalizar la situación (según declaraciones de Van Rompuy).

ESPAÑA.- PMI de Servicios (mayo) 55,7 vs. 56,1 estimado y 56,5 anterior. PMI de Compuesto (mayo) 55,6 vs. 56,3 anterior.

ITALIA.- PMI de Servicios (mayo) 51,6 vs. 51,4 estimado y 51,1 anterior. PMI de Compuesto (mayo) 52,7 vs. 52,6 anterior.

FRANCIA.- (i) PMI de Servicios Final (mayo) 49,1 vs. 49,2 estimado y 50,4 el mes anterior. PMI de Compuesto Final (mayo) 49,3 vs. 49,4 estimado y 50,6 mes anterior. (ii) Tasa de Paro (1T'14) 10,1% vs. 10,4% estimado y 10,1% anterior (revisado desde 10,2%).

REINO UNIDO.- (i) PMI de Servicios (mayo) 58,6 vs. 58,2 estimado y 58,7 anterior. PMI de Compuesto (mayo) 59,0 vs. 58,7 estimado y 59,2 anterior.

ALEMANIA.- (i) Emitió 3.254M€ en bonos a 5 años a tipo de interés 0,45% vs. 0,57% anterior subasta y ratio de sobredemanda 1,5x. vs. 1,0x anterior. Por lo tanto, la subasta se colocó a tipo de interés más bajos, con mayor demanda y por debajo del importe objetivo (4.000M€) como es habitual para no tener que ceder en precio, y además, una parte de la emisión se adjudica al Bundesbank. (ii) PMI de Servicios Final (mayo) 56,0 vs. 56,4 estimado y 54,7 el mes anterior. PMI de Compuesto Final (mayo) 55,6 vs. 56,1 estimado y 56,1 anterior. (iii) 8:00h Pedidos de Fábrica (abril) m/m +3,1% vs. +1,4% estimado y -2,8% anterior.

EE.UU.- (i) La creación de empleo en el sector privado según la encuesta ADP en mayo se situó en 179k (dato más flojo desde enero), un nivel inferior a la estimación de 210k nuevos empleos y a la cifra de 220k en el mes de abril. (ii) El déficit comercial de abril registró el peor registro desde 2012 al ampliarse hasta -47.200M\$ cuando se esperaba -40.800M\$ y el dato del mes de marzo fue revisado fuertemente a peor desde -40.400M\$ hasta -44.200M\$. Exportaciones (a/a) +3,0% e Importaciones +5,4%. (iii) La productividad no agrícola del 1T'14 (dato final) se ha revisado a la baja hasta: (m/m) -3,2% frente a -3,0% estimado y -1,7% preliminar. (a/a) +1,0% vs. +1,4% en 4T'13. Esta menor productividad se debe a una caída de -1,1% en la producción y un incremento de +2,2% en el número de horas trabajadas. Se trata de la mayor caída de la productividad desde el 1T'08. (iv) Los costes laborales unitarios aumentaron en 1T'14 (final) +5,7% vs. +5,3% estimado y +4,2% preliminar, debido fundamentalmente a que una menor producción ha venido acompañada de un aumento de +2,3% en los salarios por hora trabajada. (v) ISM no manufacturero (mayo) repuntó batiendo expectativas hasta 56,3 vs. 55,5 estimado y 55,2 anterior. (vi) Libro Beige de la Fed mostró un el tono positivo pero moderadamente mejor (se adjunta informe completo).

CANADÁ.- El Banco Central mantuvo el tipo director en 1,00% como se esperaba.

RUSIA.- IPC de mayo (m/m) +0,9% vs. +0,9% estimado y anterior. (a/a) +7,6% en línea y +7,3% anterior.

CHINA.- PMI Servicios HSBC de mayo retrocede hasta 50,7 desde 51,4 anterior. El PMI Compuesto HSBC repunta entrando en terreno de expansión: 50,2 vs. 49,52 anterior.

Leer más en: https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis/analisis_bankinter/indicadores_macro

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio Arranz Pilar Aranda Barrio Belén San José
Ana de Castro Jesus Amador Castrillo Rafael Alonso Ana Achau (Asesoramiento)

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

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

Avda de Bruselas, 12

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

28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

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

* 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

REPSOL (Neutral, P. Objetivo: 20,5€; Cierre: 20,11€): Pemex vende el 7,86% a 20,10.- Tal y como informamos ayer, Pemex ha decidido salir del accionariado de Repsol, del que formaba parte desde hace más de 20 años. En concreto, ha vendido el 7,86% (104 millones de acciones) a un precio de 20,10 que suponía un descuento de -3,7% respecto al cierre del día anterior. Este descuento quedó recogido ayer por la acción de Repsol. Pemex poseía el 9,3% del capital así que todavía conserva el 1,4% que procederá a vender en agosto. Según los registros de la CNMV, el accionariado de Repsol quedaría así tras la venta: Caixabank (13%), Sacyr (9,5%), Temasek (6,3%) y HSBC (5,4%). En nuestra opinión, el precio de venta marcará un techo temporal en la cotización de Repsol pero creemos que en el medio plazo la salida de Pemex es favorable ya que suponía un punto de inestabilidad en su accionariado que se habría eliminado. Por otro lado, ha firmado un acuerdo junto a ENI con la petrolera venezolana PDVSA para explotar de forma conjunta un proyecto de gas natural con reservas por 15 tcf. Así, Eni y Repsol invertirán unos 1.000M\$ en el yacimiento Perla. **Impacto: Neutral.**

TELFÓNICA (Neutral, Cierre: 12,17€; Var. Día: -0,25%): Negocia la compra del 22% de participación de Mediaset en Digital +. Telefónica podría desembolsar hasta 350 M€ por la participación de Mediaset en Digital +. Si se materializara esta adquisición, Telefónica alcanzaría el 100% de participación en Digital +, con el objetivo de fortalecer su posición competitiva en el negocio de la TV de pago y ampliar la personalización de sus ofertas de Movistar Fusión y TV. Estas ofertas que incluyen líneas fijas, móviles, Internet y TV pueden ser una vía para frenar el estrechamiento de los márgenes que Telefónica ha sufrido en su negocio de móviles en España. No obstante, la adquisición de Digital + por parte de Telefónica está pendiente de autorización por parte de las autoridades de competencia. **Impacto: Neutral.**

ACS (Neutral: Pr. Obj: 33,6€; Cierre: 32,59€; Var. Día:+1,78%): Se adjudica una autopista en Colombia por 692 M€.- ACS, en alianza con la firma local Estudios y Proyectos del Sol, se ha adjudicado la autopista colombiana Conexión Pacífico 1, un proyecto con una inversión de 692 M€ en la que ACS participará con un 40%. **Impacto: Positivo.**

3.- Bolsa europea

DEUTSCHE BANK (Vender; Cierre 29,72€; Var. +0,56%): Se retrasa la fijación del precio de su ampliación de capital.- Tendría que haber fijado ayer el precio de la ampliación de capital de 8.000M€ que anunció a mediados de mayo pero se va a tener que posponer (se baraja un rango de precios de entre 21 y 21,5€/acción). Parece que el retraso se explica por problemas técnicos y administrativos, no por falta de demanda, pero podría tener una mala lectura por el mercado. **Impacto: Negativo.**

SECTOR FINANCIERO.- S&P ha elevado el rating de 3 bancos españoles: Santander (desde BBB hasta BBB+), BBVA (desde BBB- hasta BBB) y Bankinter (desde BB hasta BB+). La agencia de calificación crediticia refleja de este modo la subida de rating de España y las mejores expectativas de crecimiento económico. Por otra parte, S&P anunció ayer que ha puesto bajo vigilancia a BNP Paribas y estudia una rebaja de rating desde A+ hasta A, en el caso de que la justicia estadounidense imponga a BNP una sanción cercana a 10.000 M\$ por haber realizado operaciones en dólares con países objeto de embargo internacional como Irán.

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: Consumo Discrecional +0,4%; Materiales Básicos +0,3%; Financieras +0,3%

Los peores: *Telecos* -0,3%; Energía -0,2%; Industriales -0,1%

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** destacaron los fabricantes de paneles solares, después de que se hiciera pública la noticia de que los paneles solares importados por China serán gravados con un impuesto especial. La propuesta todavía no es definitiva pero, de finalmente llevarse a cabo, podría ascender a 26,9%. Así vimos repuntes en las acciones de varios fabricantes, entre los que destacan (i) **FIRST SOLAR (65,4\$; +4%)** y (ii) **SUNPOWER (34,3\$; +7%)**. (iii) **UNDER ARMOUR (53,6\$; +4,9%)** tuvo ayer un buen comportamiento después de que un bróker mejorara su recomendación desde Neutral hasta Comprar. Además, estiman que las ventas superarán los 15.000M\$ en los próximos quince años. (iv) **LEGG MASON (50,2\$; +2%)** avanzó después de que vendiera su división de "Wealth Management" a Stifel Financial. Los detalles de la adquisición no se han hecho todavía públicos. Stifel Financial ha realizado varias compras este año, entre los que se incluyen dos negocios de banca de inversión.

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

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

Ana de Castro Jesús Amador Castrillo Rafael Alonso

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

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

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

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

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

Avda de Bruselas, nº 12

28108 Alcobendas (Madrid)

Entre los valores que PEOR EVOLUCIÓN ofrecieron ayer se encuentra COACH (38,99\$; -3,4%), después de que una casa de análisis redujera su recomendación desde Comprar hasta Neutral al considerar que su comportamiento es mediocre y la visibilidad de la compañía reducida a pesar de los esfuerzos de Coach por incrementar ventas.

SPRINT (9,4\$; -1%).- Podría estar cerca de adquirir T-Mobile. Según fuentes cercanas a la operación, Sprint habría acordado abonar en torno a 40\$/acc. a un precio total que podría ascender a los 32.000M\$ y supondría abonar una prima de +17% con respecto al cierre de ayer. El pago se realizaría 50% en acciones y 50% en efectivo. Deutsche Telekom cuenta con el 67% de T.Mobile y, si finalmente se cierra la operación, se le otorgaría el 15% de empresa resultante. Se calcula que la operación podría cerrarse este verano. T-Mobile es la cuarta compañía más grande del sector en EE.UU. mientras que Sprint es la tercera, por lo que la posible unión de ambas sería la tercera más grande del sector y recortaría posiciones con respecto a Verizon y AT&T. **Actividad: Telecomunicaciones.**

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 Arranz Pilar Aranda Barrio Ana Achau (Asesoramiento)

Ana de Castro Jesús Amador Castrillo Rafael Alonso

Todos nuestros informes disponibles en: <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=DJSC&nombre=disclaimer.pdf>

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

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

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

Avda de Bruselas, nº 12

28108 Alcobendas (Madrid)

Libro Beige de la Fed: 06 de junio de 2014.-

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

Este informe ha sido realizado por la Fed de Nueva York de acuerdo a la información obtenida desde comienzos de febrero hasta el 23 de mayo de 2014.

La actividad económica **de los doce distritos ha continuado expandiéndose durante el periodo analizado**. El ritmo de crecimiento fue moderado en siete de ellas (Boston, Nueva York, Richmond, Chicago, Minneapolis, Dallas y San Francisco) mientras que siguió siendo modesto en las cinco restantes. La principal diferencia con el anterior Libro Beige (publicado el 5 de marzo 2014) es que el crecimiento repuntó en Cleveland y San Louis y desaceleró ligeramente en Kansas.

Aspectos más destacados del informe:

:: Las condiciones del **mercado laboral** se han fortalecido y algunos distritos han acusado falta de trabajadores cualificados. Los incrementos salariales se han mantenido contenidos en la mayoría de los distritos.

:: El **consumo** aumentó a un ritmo moderado, destacando una notable mejora en las ventas de vehículos (especialmente de los vehículos nuevos). Las Ventas Minoristas ex-autos también mostraron un ritmo de crecimiento moderado, si bien, a pesar de que el mejor clima supuso un impulso para los negocios, el persiste clima invernal siguió pensando negativamente sobre distritos como Boston y Nueva York.

:: **La actividad manufacturera** registró expansión pero de una manera más acentuada en la Costa Este.

:: **Servicios No Financieros** mostraron un buen comportamiento, salvo en Nueva York y en San Francisco con una evolución mixta. En Boston, Kansas y San Francisco las empresas de tecnología siguen registrando las mejores cifras.

:: El **turismo** registró mejoras generalizadas destacando positivamente las regiones de la Costa Este.

:: Las **presiones inflacionistas** permanecen contenidas.

:: **La actividad inmobiliaria** aumentó en la mayoría del país, no obstante, la disminución de los *stocks* limitó las ventas en algunos casos. Aun así, los precios inmobiliarios han seguido aumentando.

:: La **demanda de préstamos** aumentó en 2/3 partes de los distritos con especial fuerza en Nueva York y San Francisco

Link directo al documento completo:

http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/beigebook/files/Beigebook_20140604.pdf

2.- Nuestra opinión sobre el impacto esperado.-

En nuestra opinión, el tono sigue siendo positivo pero moderadamente mejor. En este Libro Beige sólo un distrito desaceleró ligeramente, lo que supone un cambio positivo que deja atrás las adversas condiciones climatológicas que penalizaron el crecimiento de algunas regiones a principios de año.

Bankinter Análisis (sujetos al RIC):

Ramón Forcada
Jesús Amador

Eva del Barrio
Ana de Castro

Pilar Aranda
Belén San José

Ana Achau (Asesoramiento)
Rafael Alonso

<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.bankinter.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

Destaca positivamente la evolución del **empleo**, pieza clave para la toma de decisiones por parte de la Fed en materia de política monetaria, dado que el ritmo de contratación haya seguido mejorando de manera constate e incluso, en algunos casos, la demanda haya superado a la oferta de trabajadores con mayor cualificación. La mejora del mercado laboral debería seguir impactando positivamente en la demanda interna y en la inversión.

Otro de los puntos importantes a destacar es el **sector inmobiliario**, ya la reducción de los inventarios deberían llevar a una relajación saludable del incremento de los precios. Hay que tener presente que la economía se encuentra en un proceso de recuperación de una crisis desencadenada por una burbuja inmobiliaria.

Por último, la evolución del **consumo** que presenta este informe es positiva y la lectura mejora si se tiene en cuenta el importante peso que tiene sobre el PIB de EE.UU, más aún cuando la desaceleración de la economía china reducirá las exportaciones (como se ha visto reflejado en el incremento del déficit comercial publicado hoy) y por tanto, la contribución del sector exterior al crecimiento americanos será menor.

Impacto en el mercado:

:: Antes de conocerse el principio de acuerdo: S&P500 1.928 puntos (+0,01%), Eurodólar 1,360, T-Note (TIR) 2,608%.

:: Después de la publicación del informe: S&P500 1.927 puntos (+0,10%), Eurodólar 1,359, T-Note (TIR) 2,606%.

En definitiva, tras la publicación de este informe el mercado ha reaccionado de manera positiva tanto en bosas como sobre dólar (aunque en este caso el impacto más reducido) y ha sido neutral en para el T-Note.

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 8 veces al año.

Bankinter Análisis (sujetos al RIC):

Ramón Forcada
Jesús Amador

Eva del Barrio
Ana de Castro

Pilar Aranda
Belén San José

Ana Achau (Asesoramiento)
Rafael Alonso

<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.bankinter.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