

**Potencial estimado para el Ibex 35**

	Último	Cierre 2014	Evolución 2015
Ibex	9.582	10.280	-6,8%

**Las dudas del c/p reducen el potencial del Ibex-35. Mantenemos la estimación de la TIR del 10A español y revisamos a la baja el incremento de los BPA's.**

Hemos valorado el Ibex-35 bajo 3 escenarios alternativos: Adverso, Central y Favorable, que se corresponden a unas valoraciones de 9.629, 10.739 y 12.227, lo que supone asumir rentabilidades de +1%, +13% y +28%.

Revisamos a la baja nuestras estimaciones de nivel objetivo de Ibex para 2015 y 2016. Para 2016 lo fijamos en 10.739 puntos. Este nivel es inferior al fijado en el informe anterior (12.104 puntos de índice) consecuencia de la revisión a la baja del incremento del BPA'16 hasta 724,4€ (-7%).

Mantenemos sin cambios nuestra estimación de bono a 10 años (+2,30%). Este valoración supone un potencial de revalorización sobre los niveles actuales del +12,1

% (PER implícito de 13,1x).

En cuanto a valoraciones de índices, en el presente informe ya nos focalizamos en las previsiones de 2016. A 2015 le restan tres meses escasos y acertar en el nivel de cierre del ejercicio es una cuestión de puro azar. Máxime con la volatilidad existente en las últimas semanas y las fuertes caídas vividas recientemente.

El tercer trimestre, y en particular lo ocurrido en agosto en China, ha supuesto un cambio radical en las condiciones de mercado. Las ganancias acumuladas de los índices bursátiles se han esfumado y, como en el caso de China, las revalorizaciones superiores al 100% desaparecieron en un reducido número de semanas

Lo más llamativo es que el "efecto China" aun no ha sido recogido por parte de los analistas micro (análisis *bottom up*). Como suele ser habitual, los analistas macroeconómicos, instituciones internacionales (FMI o Banco Asiático de Desarrollo) y bancos centrales (Fed y BCE), han revisado a la baja las estimaciones de crecimiento para 2016 y 2017 desde un análisis *top down*.

En consecuencia, es de esperar que este proceso de goteo de revisión de estimaciones de BPAs a la baja tenga lugar lo largo de los próximos cuatro meses. Consideramos que es prudente hacer un ajuste adicional del -5% en el Ibex.

Esta nota ofrece un mayor detalle de la valoración del Ibex que ya publicamos el 30 de septiembre de 2015 como parte integrante de la Estrategia de Inversión

**Estimaciones para el Ibex 35.**

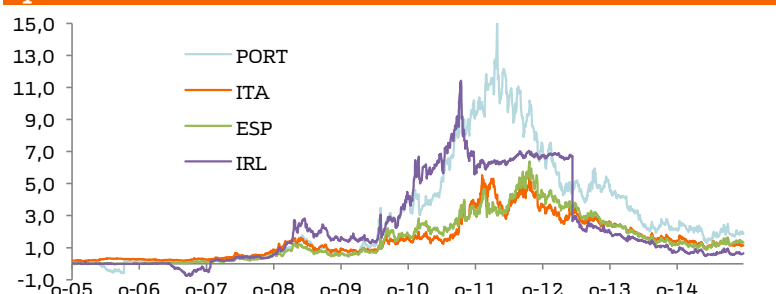
	Dic.'16e	Potencial
Ibex-35	10.739	+12,1%

Fuente: Bloomberg. Datos elaborados por Análisis Bankinter.

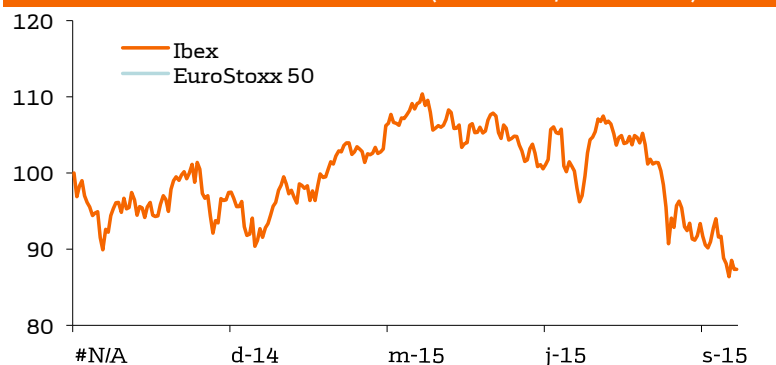
**Estimaciones anteriores**

Estimado en --->	Enero 2015	Marzo 2015	Julio 2015
Estimado para ->	Dic.'15	Dic.'15	Dic.'15
Ibex 35	12.878	12.878	11.110

**Spread bono 10 años vs Bund**



**IBEX-35 vs EuroStoxx-50 (base 100; 12 meses)**



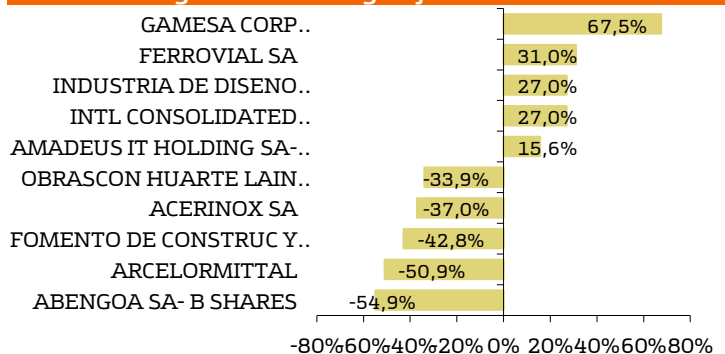
**Principales referencias a seguir**

- Aceleración (o no) del PIB y recuperación del empleo.
- Elecciones generales (diciembre '15)
- Evolución de los BPAs'16.
- Implementación del PSPP del BCE

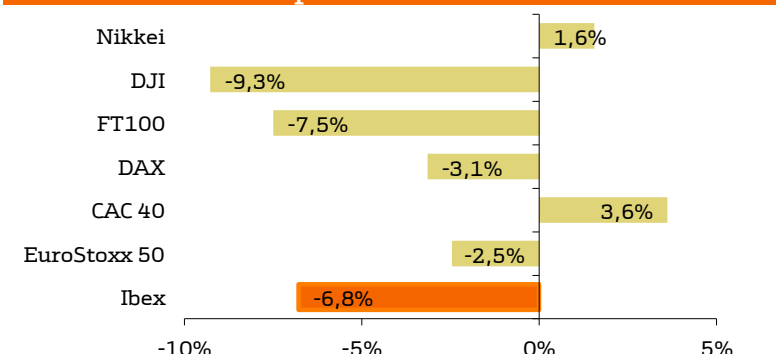
**Indicadores macro claves**

	Tasa paro		PIB (a/a)		IPC (a/a)	
	España	UEM	España	UEM	España	UEM
Último	20,6%	11,0%	3,1%	1,5%	-0,9%	-0,1%
Perspectivas	▼	▼	▲	▲	▼	▼

**Mayores subidas y bajadas en 2015**



**Principales bolsas en 2015**



Bankinter Análisis (sujetos al RIC)

Ramón Carrasco (analista principal de este informe)

Ana Achau (Asesoramiento)

Esther G. de la Torre

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

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

Eva del Barrio

Jesús Amador

Ana de Castro

Pilar Aranda

Rafael Alonso

Belén San José

Rafael Alonso

Avda. de Bruselas, 12

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.ebankinter.com/www/es-es/cqj/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS>

28108 Alcobendas

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

(Madrid)

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