

13 de abril de 2016

Cierre de este informe:

7:51 AM

| Bolsas | Último (*) | Anterior | % día | % año |
|----------------|------------|----------|-------|--------|
| Dow Jones Ind. | 17.721 | 17.556 | 0,9% | 1,7% |
| S&P 500 | 2.062 | 2.042 | 1,0% | 0,9% |
| NASDAQ 100 | 4.496 | 4.459 | 0,8% | -2,1% |
| Nikkei 225 | 16.371 | 15.929 | 2,8% | -14,0% |
| EuroStoxx50 | 2.942 | 2.924 | 0,6% | -10,0% |
| IBEX 35 | 8.546 | 8.498 | 0,6% | -10,5% |
| DAX (ALE) | 9.761 | 9.683 | 0,8% | -9,1% |
| CAC 40 (FRA) | 4.346 | 4.313 | 0,8% | -6,3% |
| FTSE 100 (GB) | 6.242 | 6.200 | 0,7% | 0,0% |
| FTSE MIB (ITA) | 17.445 | 17.723 | -1,6% | -18,6% |
| Australia | 5.046 | 4.976 | 1,4% | -4,7% |
| Shanghai A | 3.235 | 3.164 | 2,2% | -12,7% |
| Shanghai B | 382 | 376 | 1,3% | -10,5% |
| Singapur | 2.867 | 2.815 | 1,9% | -0,5% |
| Corea | 1.981 | 1.970 | 0,6% | 1,0% |
| Hong Kong | 21.008 | 20.504 | 2,5% | -4,1% |
| India | 25.561 | 25.146 | 1,7% | -2,1% |
| Brasil | 52.002 | 50.165 | 3,7% | 20,0% |
| México | 45.091 | 44.761 | 0,7% | 4,9% |

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

Mayores subidas y bajadas

| Índice | % diario | % diario | |
|--------------|----------|--------------|-------|
| IBEX 35 | 3,4% | GRIFOLS SA | -2,7% |
| TECNICAS REU | 3,3% | BANKIA SA | -1,4% |
| REPSOL SA | 3,3% | MERLIN PROPE | -0,8% |
| ARCELORMITTA | 3,3% | | |
| EuroStoxx 50 | 2,8% | UNICREDIT SP | -5,2% |
| ORANGE | 2,8% | INTESA SANPA | -4,1% |
| AXA | 2,7% | NOKIA OYJ | -1,2% |
| AIR LIQUIDE | 2,6% | | |
| Dow Jones | 2,4% | MCDONALDS CO | 0,0% |
| CHEVRON CORP | 2,1% | CISCO SYSTEM | 0,1% |
| WAL-MART STO | 2,0% | PROCTER & GA | 0,1% |
| CATERPILLAR | 2,0% | | |

Futuros

| | Último | Var. Pts. | % día |
|------------------------------|----------|-----------|--------|
| *Var. desde cierre nocturno. | | | |
| 1er Vcto. mini S&P | 2.061,00 | 5,50 | 0,27% |
| 1er Vcto. EuroStoxx50 | 2.871 | -7,0 | -0,24% |
| 1er Vcto. DAX | 9.797,00 | -26,50 | 0,00% |
| 1er Vcto. Bund | 163,44 | 0,11 | 0,07% |

Bonos

| | 12-abr | 11-abr | +/- día | +/- año |
|------------------|---------|---------|---------|---------|
| Alemania 2 años | -0,51% | -0,52% | 0,7pb | -16,90 |
| Alemania 10 años | 0,17% | 0,11% | 5,4pb | -46,40 |
| EEUU 2 años | 0,74% | 0,70% | 4,0pb | -30,9 |
| EEUU 10 años | 1,78% | 1,73% | 5,1pb | -49,33 |
| Japón 2 años | -0,251% | -0,244% | -0,7pb | -24,20 |
| Japón 10 años | -0,102% | -0,086% | -1,6pb | -36,70 |

Diferenciales renta fija en puntos básicos

Divisas

| | 12-abr | 11-abr | %Var.día | % año |
|------------|--------|--------|----------|-------|
| Euro-Dólar | 1,1386 | 1,1408 | -0,2% | +4,8% |
| Euro-Libra | 0,7977 | 0,8011 | -0,4% | +8,2% |
| Euro-Yen | 123,59 | 123,13 | +0,4% | -5,4% |
| Dólar-Yen | 108,86 | 108,54 | +0,3% | -9,4% |

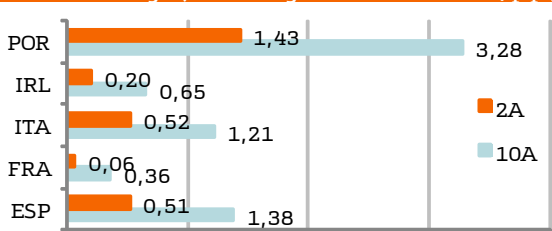
+/- día: en pb; %año: Var. desde cierre de año anterior

Materias primas

| | 12-abr | 11-abr | % día | % año |
|------------------|---------|---------|-------|-------|
| CRBs | 176,17 | 172,49 | 2,1% | -0,4% |
| Brent (\$/b) | 43,30 | 41,89 | 3,4% | 21,1% |
| West Texas(\$/b) | 42,17 | 40,36 | 4,5% | 13,8% |
| Oro (\$/onza)* | 1255,53 | 1257,90 | -0,2% | 18,3% |

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

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



Claves del día:

- ✓ Ventas minoristas y Beige Book en EEUU.
- ✓ Resultados de JPMorgan (BP Ae 1,26\$).

Ayer: "El FMI no suena destructivo."

La sesión de ayer estuvo marcada por la publicación de las previsiones del FMI. El organismo revisó a la baja su estimación de crecimiento mundial. Dicho esto, el enfoque del informe no nos parece destructivo ya que el organismo sigue esperando que la economía global crezca más en 2016 que en 2015, no señala nuevos riesgos e incluso revisa al alza las previsiones para China, lo que indicaría que el freno de su economía será algo más suave de lo esperado.

En cuanto a las divisas, fue notable la recuperación de la libra esterlina a raíz de unas cifras de inflación más altas de lo previsto. Por último, la sesión fue favorable para la deuda periférica, con la prima de riesgo española cayendo -3 p.b.

| Hora | País | Indicador | Perio | Tasa | Est. | Ant. |
|--------|------|-------------------------|-------|------|-------|-------|
| 9:00h | ESP | IPC | Mar F | a/a | -0.8% | -0.8% |
| 11:00h | UEM | Prod. Industrial (wda) | Feb | a/a | 1.3% | 2.8% |
| 14:30h | EEUU | Precios producción | Mar | a/a | 0.3% | 0.0% |
| 14:30h | EEUU | Vtas. Min. (G. Control) | Mar | m/m | 0.4% | 0.0% |
| 20:00h | EEUU | Beige Book | | | | |

Próximos días, referencias más relevantes:

| | | | | | | |
|----------|-------|--|-------|------|-------|-------|
| J;11:00h | UEM | IPC | Mar F | a/a | -0.1% | -0.1% |
| J;13:00h | GB | Tipos del BoE | Abr | % | 0.50% | 0.50% |
| J;14:30h | EEUU | IPC | Mar | a/a | 1.1% | 1.0% |
| V;4:00h | China | PIB a/a | 1T | a/a | 6.7% | 6.8% |
| V;11:00h | UEM | Balanza Comercial | Feb | OOM | 21.5b | 21.2b |
| V;14:30h | EEUU | Empire Manufacturing | Abr | Ind. | 2.00 | 0.62 |
| V;15:15h | EEUU | Utiliz. Cap. Product. | Mar | % | 75.3% | 76.7% |
| V;15:15h | EEUU | Prod. Industrial | Mar | m/m | -0.1% | -0.5% |
| V;16:00h | EEUU | Conf. U. de Michigan | Abr P | Ind. | 92.0 | 91.0 |
| D; s/h | | Cumbre en Doha de países produc. de crudo (OPEP y no OPEP) | | | | |

Hoy: "Buenas noticias desde China."

La jornada arranca con buen tono gracias a unas cifras de exportaciones/importaciones chinas mejores de lo previsto (ver entorno). Podría perder algo de impulso con la corrección del precio del petróleo. Ayer subió más de un 3% ante el preacuerdo de Arabia Saudita y Rusia para congelar la producción pero hoy podría darse un "baño de realidad" con las cifras de inventarios americanos. El mercado estará pendiente también de los datos macro, especialmente de las ventas minoristas de EEUU, que podrían empezar a reponerse del bache vivido en los primeros meses de 2016. Las noticias negativas podrían venir de la mano de JPMorgan ya que presenta sus cuentas antes de la apertura americana y se espera una caída del BPA de -11% que, de cumplirse, no ayudaría a la renta variable. Con todo, es fácil que las bolsas europeas encadenen su cuarta sesión en positivo. En este entorno, el Bund seguiría cayendo acercando su TIR a 0,20% y el eurodólar podría continuar retrocediendo hacia el entorno de 1,130.

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) |

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

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

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

Avda de Bruselas, 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.

1.- Entorno Económico

CHINA.- La balanza comercial arroja un saldo de 29.860M\$ vs 34.950M\$ estimado y 32.590M\$ anterior. Esto es fruto de unas exportaciones que aumentan +11,5% a/a vs +10,0% estimado y -25% anterior, y de unas importaciones que caen -7,6% a/a vs -10,1% estimado y -13,8% anterior. Son buenos datos ya que reflejan una notable recuperación de las exportaciones, que crecen a la tasa más alta del último año, y una contracción más suave de las importaciones, lo que podría ser evidencia de cierta estabilización en la economía china.

FMI.- Revisó sus estimaciones de crecimiento global a la baja desde +3,4% previsto en enero hasta +3,2% actual. Las causas serían la ralentización de China, los precios del petróleo persistentemente bajos y la debilidad crónica en algunas economías avanzadas (si bien EEUU estaría empezando a recuperarse después de un comienzo de año flojo). Las principales revisiones a la baja son las de Japón cuya previsión se reduce a la mitad, al 0,5% en 2016, y Brasil, que se contraería un -3,8% este año frente a la previsión anterior de -3,5%. Mientras, EEUU también vio recortadas sus previsiones a una expansión de 2,4% en 2016 desde el 2,6%. El FMI anticipó una caída de las exportaciones por un dólar más fuerte, mientras que los precios del petróleo mantendrán la debilidad de las inversiones en energía. En el caso de España, también se revisa la estimación de crecimiento una décima a la baja, hasta 2,6%. Por el contrario, llama la atención que el organismo eleve las perspectivas de crecimiento para China hasta 6,5% este año y al 6,2 % en 2017 vs 6,3% y 6,2%, respectivamente, anterior. Dicho esto, el FMI sigue esperando que el crecimiento chino continúe debilitándose mientras realiza la transición a una economía basada en el consumo (en 2015 creció 6,9%). Link al documento completo: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/01/pdf/text.pdf>

SECTOR PETROLEO: Nuevas subidas del crudo ayer (WTI +4,48% y Brent +4,34%) tras conocerse que: i) Arabia Saudí confirmó que junto a Rusia congelarán su producción de crudo a los niveles de enero 2016. De esa forma, la postura de Arabia se desmarca de lo que haga Irán que, no tiene pensado reducir la producción hasta que no alcance el 1Mbrr/d antes de diciembre; ii) El Ministro de la Energía de Rusia comentó que de alcanzarse el acuerdo de Doha este domingo, el crudo se estabilizaría entre 40\$/brr y 45\$/brr en la segunda mitad de 2016 y entre 60\$/brr y 65\$/brr para 2017/2018. **OPINIÓN:** Parece tomar cuerpo el acuerdo de Doha. Sin embargo, en el mejor de los escenarios, se congelará la producción con los niveles existentes en enero. En esa fecha el exceso de producción era de 1,5Mbrr/d. Posteriormente, Irán ya ha estado añadiendo 200.000brr/d, hasta marzo, que podrían ser 300.000 brr/d a finales de abril/mayo. Lo razonable sería ver una toma de beneficios en el crudo en el corto plazo. Por último, hoy conoceremos el informe mensual de la OPEP del mes de abril.

ESPAÑA.- El Tesoro emitió 355M€ en letras a 3M con tipo medio -0,274% vs -0,281% anterior, ratio de sobredemanda 2,04x vs 2,0x anterior; y 2.700M€ a 9M con tipo medio -0,092% vs -0,068% anterior, ratio de sobredemanda 5,78vs 3,7x anterior.

REINO UNIDO.- Los datos de precios de marzo sorprendieron al alza: el IPC subió de 0,3% a 0,5% interanual vs 0,4% estimado, la tasa subyacente pasó desde 1,2% a 1,5% vs 1,3% estimado. Es el mayor registro de inflación desde diciembre'14. En cuanto al RPI, subió de 1,3% en febrero a 1,6% en marzo vs 1,4% estimado.

ITALIA.- Colocó 6.000M€ en letras a 12M con tipo -0,081%.

ALEMANIA.- Emitió 368M€ en bonos ligados a la inflación a 2046 con tipo -0,42%.

AUSTRALIA.- El índice de confianza del consumidor Westpac pasa de 99,1 a 95,1 en abril.

JAPÓN.- Los precios de importación pasaron de -3,4% interanual a -3,8% vs -3,5% en marzo.

EEUU.- (i) Kaplan, de la Fed de Dallas, señaló ayer que los bancos sufrirán pérdidas a causa del ajuste en el sector energético pero que no se trata de un problema sistemático. (ii) Los precios de importación pasaron de -6,5% a/a a -6,2% en marzo vs -4,8% estimado. (iii) Harker, de la Fed de Filadelfia (sustituye a Plosser y no tiene derecho de voto este año), dijo que la Fed podría subir los tipos tres veces este año pero que dependería de si la debilidad observada en el PIB americano en el 4T'15 y 1T'16 es una desviación o una tendencia. Además, opina que la Fed debería asegurarse de que la inflación regresa

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/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.

hacia el 2% antes de volver a subir los tipos. Por su parte, Lacker de la Fed de Richmond, sigue en su línea hawkish y señaló que podrían necesitarse cuatro subidas de tipos de interés este año.

SECTOR PETROLEO: Nuevas subidas del crudo ayer (WTI +4,48% y Brent +4,34%) tras conocerse que: **i) Arabia Saudí confirmó que junto a Rusia congelarán su producción de crudo a los niveles de enero 2016.** De esa forma, la postura de Arabia se desmarca de lo que haga Irán que, no tiene pensado reducir la producción hasta que no alcance el 1Mbrr/d antes de diciembre; **ii) El Ministro de la Energía de Rusia comentó que de alcanzarse el acuerdo de Doha este domingo, el crudo se estabilizaría entre 40\$/brr y 45\$/brr en la segunda mitad de 2016 y entre 60\$/brr y 65\$/brr para 2017/2018.** **OPINIÓN:** Parece tomar cuerpo el acuerdo de Doha. Sin embargo, en el mejor de los escenarios, se congelará la producción con los niveles existentes en enero. En esa fecha el exceso de producción era de 1,5Mbrr/d. Posteriormente, Irán ya ha estado añadiendo 200.000brr/d, hasta marzo, que podrían ser 300.000 brr/d a finales de abril/mayo. Lo razonable sería ver una toma de beneficios en el crudo en el corto plazo. Por último, **hoy conoceremos el informe mensual de la OPEP del mes de abril.**

Leer más en nuestra web:

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

2.- Bolsa española

FERROVIAL (Comprar; Pr. Objetivo: 24,6€; Cierre: 18,23€): Compra la compañía texana Pepper Lawson Construction.- Pepper Lawson está especializada en infraestructuras de agua y construcción no residencial, lo que permite a Ferrovial diversificar sus áreas de negocio en EE.UU., aumentar su facturación en 200 M.\$ y su cartera de construcción en EE.UU. en 950 M.€. La integración de Pepper Lawson con su filial estadounidense Webber facilitará que Ferrovial mantenga su actividad de construcción en EE.UU. después de que su facturación se redujera en un 20% durante 2015 tras la finalización de las obras de las autopistas LBJ y NTE, ya en explotación por parte de Cintra. Además, la adquisición supone una puerta de entrada al negocio de las infraestructuras de agua en EE.UU., donde la compañía ya se adjudicó una planta de tratamiento de aguas residuales en Dallas - Fort Worth. **OPINIÓN:** El precio pagado por Pepper Lawson no se ha publicado, por lo que no es posible evaluar por el momento si la transacción se ha realizado a unos múltiplos atractivos. En cualquier caso, la operación no debería tener un impacto significativo sobre la cotización ya que la facturación de esta compañía equivale a un 4% de la facturación del negocio de Construcción de Ferrovial y un 1,8% de la facturación total del grupo.

SACYR (Vender, Cierre 1,65€; Var. Día: -0,5%): Prevé recuperar 540 M.€ de sobrecostes en el Canal de Panamá.- DLF Associated, firma especializada en peritajes técnicos contratada por el consorcio constructor de la ampliación del Canal de Panamá, considera que es razonable que el consorcio recupere 1.476 M.\$ de los 3.476 M.\$ reclamados ante las autoridades de arbitraje. A Sacyr le corresponderían 614 M.\$ por su participación del 41,6% en los resultados del consorcio. **OPINIÓN:** Aunque el importe de esa reclamación sería muy relevante (equivalente a 4,5x el BNA estimado para 2016), el impacto en la cotización en el corto plazo no debería ser significativo porque no se espera un dictamen inmediato de los organismos de arbitraje.

3.- Bolsa europea

No hay noticias relevantes.

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: Energía +2,8%; Financieras +1,34%; Materiales +1,16%.

Los peores: Tecnología +0,57%; Consumo Básico +0,62%; Telecom +0,7%.

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

| | | | | | |
|---|----------------|---------------|----------------|---------------------------|---|
| Ramón Forcada | Eva del Barrio | Pilar Aranda | Ramón Carrasco | Ana Achau (Asesoramiento) | http://broker.bankinter.com/ |
| Ana de Castro | Jesús Amador | Rafael Alonso | Belén San José | Esther G. de la Torre | http://www.bankinter.com/ |
| Todos nuestros informes disponibles en: https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento | | | | | Avda de Bruselas, nº 12 |
| Por favor, consulte importantes advertencias legales en: | | | | | 28108 Alcobendas (Madrid) |

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.

AYER publicaron (compañías más relevantes, BPA 1T frente a consenso de mercado): Fastenal 0,44\$ vs. 0,445\$ e. y CSX Corp (0,37\$ vs. 0,368\$ e).

HOY publican (hr. / BPA estimado): JP Morgan (12:45h; 1,254\$ e).

S&P 500, SALDO DE RESULTADOS 1T PUBLICADOS: Con 25 compañías publicadas, el BPA medio ajustado recoge una caída de -8,78% vs -9,2% estimado para el total del S&P 500 (-8,5% excluyendo financieras) y compara con el retroceso de -1,8% (vs -6,7% estimado para dicho trimestre justo antes de iniciar la campaña) en el 4T15 y con el -2,3% en el 3T (aunque se esperaba -6,9%). El 80,0,4% ha batido estimaciones, el 12% no ha ofrecido sorpresas ajustándose a las estimaciones y el 8% ha decepcionado.

Entre las compañías que **MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron ayer destacan: (i) **CHESAPEAKE (6,0\$; +34,4%)** rebotó con fuerza por segundo día consecutivo (el lunes subió +19%) tras comprometerse a garantizar la deuda con todos sus activos (yacimientos de gas, edificios de oficinas y contratos de derivados) de manera que le aseguren el acceso a la línea de crédito de 4.000M\$. Este compromiso permitió que pudiera renovar la línea de crédito (por tercera vez en 16 meses) y retrasar la próxima revisión hasta junio de 2017, en lugar de dentro de seis meses. (ii) **SOUTHWESTERN (10,54\$; +15,44%)** registró su mayor subida intradía desde noviembre impulsada por el rebote del precio del gas (+4,8%). (iii) **NETFLIX (106,98\$; +4,2%)** se revaloriza a pesar de los intentos de Amazon para competir en el mercado de la televisión de pago. Así, Amazon mantiene conversaciones con las emisoras británicas, tratando de adaptar sus socios de *América Streaming* al mercado de Reino Unido introduciendo sus marcas y programas de canal a su servicio de *streaming*.

Entre los valores que **PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **JUNIPER NETW (23,06\$; -7,4%)** al reportar unas ventas y beneficios del 1T por debajo de estimaciones debido al debilitamiento de la demanda de equipos de redes de telecomunicaciones tanto de proveedores como de los clientes corporativos. (ii) **FASTENAL (45,34\$; -3,4%)** por unos resultados del 1T que decepcionaron tanto en ingresos (986M\$ vs. 988M\$ estimados por el consenso de Bloomberg) como en BPA (0,437\$ vs. 0,445\$ estimado por el consenso de Bloomberg) por la desaceleración industrial, la pérdida de clientes del segmento mediano, el entorno de elevada presión de sobre los precios pueden penalizar las ventas, afectando negativamente sobre los márgenes de operaciones con grandes clientes.

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/>

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.