

20 de noviembre de 2014

Cierre de este informe:

7:41 AM

Claves del día:

✓ Macro americana y Europea. Digestión de las Actas.

Ayer: "Todos quietos hasta las Actas (Fed)"

Tras varios días de ascensos las bolsas europeas se decantaron por la cautela a la espera de la publicación de las Actas de la Fed y en una jornada en la que las referencias eran muy reducidas. Lo más importante en Europa fue la publicación de las **Actas del BoE** en las que destacó que 2 de los 7 Consejeros de la institución estarían de acuerdo en elevar los tipos de interés hasta 0,75%, ya que el mercado laboral está mejorando, lo que se traducirá en un aumento de las tensiones salariales. Wall Street abrió en negativo, tras los máximos alcanzados los días previos y también a la espera de la publicación de las Actas de la Fed. Además, en EE.UU. se publicaron unos datos de **Viviendas Iniciadas** algo débiles, si bien los **Permisos de Construcción** repuntaron a un máximo de seis años, anticipando un mayor dinamismo en el sector inmobiliario norteamericano. No fue un buen día para la deuda pública y se produjo una caída generalizada en los precios de la mayor parte de los bonos. Entre las divisas destacó la debilidad del yen.

Bolsas	Último (*)	Anterior	% día	% año
Dow Jones Ind.	17.686	17.688	0,0%	6,7%
S&P 500	2.049	2.052	-0,2%	10,8%
NASDAQ 100	4.223	4.242	-0,5%	17,6%
Nikkei 225	17.301	17.289	0,1%	6,2%
EuroStoxx50	3.123	3.120	0,1%	0,5%
IBEX 35	10.377	10.433	-0,5%	4,6%
DAX (Ale)	9.473	9.457	0,2%	-0,8%
CAC 40 (Fr)	4.266	4.262	0,1%	-0,7%
FTSE 100 (GB)	6.697	6.709	-0,2%	-0,8%
FTSE MIB (It)	19.380	19.353	0,1%	2,2%
Australia	5.316	5.369	-1,0%	-0,7%
Shanghai A	2.564	2.566	-0,1%	15,8%
Shanghai B	263	264	-0,2%	3,7%
Singapur (Straits)	3.325	3.335	-0,3%	5,0%
Corea	1.958	1.967	-0,4%	-2,6%
Hong Kong	23.378	23.373	0,0%	0,3%
India (Sensex30)	27.961	28.033	-0,3%	32,1%
Brasil	53.403	52.062	2,6%	3,7%
México	44.118	43.491	1,4%	3,3%

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

Mayores subidas y bajadas

	% diario		% diario
IBEX 35	9,5%	OBRASCON HUA	-3,1%
ABENGOA SA-B	2,6%	TELEFONICA	-2,9%
TECNICAS REU	2,1%	INDRA SISTEM	-2,9%
SACYR SA			
EuroStoxx 50	1,6%	NOKIA OYJ	-3,4%
ASML HOLDING	1,2%	TELEFONICA	-2,9%
INTESA SANPA	1,0%	BBVA	-1,4%
GENERALI ASS			
Dow Jones	1,6%	VERIZON COMM	-1,4%
COCA-COLA CO	1,4%	UNITEDHEALTH	-1,4%
WAL-MART STO	0,9%	MICROSOFT CO	-1,1%
PROCTER & GA			

Futuros

	Último	Var. Pts.	% día
1er Vcto. mini S&P	2.043,75	-2,75	-0,13%
1er Vcto. EuroStoxx50	3.116	-4,0	-0,13%
1er Vcto. DAX	9.462,00	-23,00	0,00%
1er Vcto. Bund	151,13	0,02	0,01%

Bonos

	19-nov	18-nov	+/- día	+/- año
Alemania 2 años	-0,01%	-0,03%	1,5pb	-22,50
Alemania 10 añc	0,85%	0,80%	5,1pb	-108,10
EEUU 2 años	0,52%	0,50%	1,6pb	14,1
EEUU 10 años	2,36%	2,32%	4,4pb	-66,88
Japón 2 años	0,010%	0,016%	-0,6pb	-8,40
Japón 10 años	0,483%	0,51%	-2,9pb	-25,30

Diferenciales renta fija en puntos básicos

Divisas

	19-nov	18-nov	+/- día	% año
Euro-Dólar	1,2554	1,2536	0,002	-8,7%
Euro-Libra	0,8005	0,8018	-0,001	-3,6%
Euro-Yen	148,09	146,48	1,610	2,3%
Dólar-Yen	118,61	117,97	0,640	12,6%

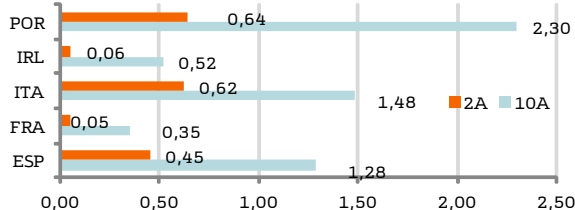
+/- día: en pb; %año: Var. desde cierre de año anterior

Materias primas

	19-nov	18-nov	% día	% año
CRBs	267,05	266,48	0,2%	-4,9%
Brent (\$/b)	76,60	76,85	-0,3%	-30,9%
West Texas(\$/b)	74,58	74,61	0,0%	-24,2%
Oro (\$/onza)*	1182,72	1196,99	-1,2%	-1,9%

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

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



Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio Pilar Aranda Belén San José Esther Gutiérrez de la Torre
Ana de Castro Jesus Amador Rafael Alonso Ramón Carrasco 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&nombbre=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.

País	Indicador	Periodo	Tasa	(e)	Ant
J;10:00h UEM	PMI Manufacturero	Nov	Ind.	50,8	50,6
J;10:30h ESP	Emite 3.000M€ en bonos 2017, 2020 y 2041.				
J;14:30h EEUU	IPC	Oct	a/a	1,6%	1,7%
J;15:45h EEUU	PMI Manuf. (Markit)	Nov		56,3	55,9
J;16:00h EEUU	Ind. Fed de Filadelfia	Nov		18,5	20,7
J;16:00h EEUU	Vtas. Vvida. 2ª Mano	Oct		5,15	5,17
J;16:00h UEM	Confianza consumidor	Nov	Ind.	-10,7	-11,1
J;16:00h EEUU	Indicador Adelantado	Oct	%	0,6%	0,8%

Día/hora	País	Indicador	Periodo	Tasa	(e)	Ant
V:s/h	UEM	M. Draghi comparece ante el Congreso Bancario				

Hoy: "Digestión de las Actas y mucha macro"

Hoy tendremos una jornada floja de bolsas. Se ha publicado un **PMI Manufacturero chino (según HSBC)** inferior a expectativas y **mínimo de seis meses (50 vs 50,2e. y 50,4 anterior)** por lo que se sitúa en la frontera de 50 y pone en relieve la pérdida de inercia de su economía. En Japón, se ha publicado una batería de datos macro, entre la que destaca un estrechamiento del déficit comercial, por un repunte de las exportaciones, impulsadas por la debilidad del yen. Esta madrugada vuelve a caer, hasta un mínimo de siete años con el dólar hasta 118,9.

Durante la sesión de hoy el **mercado europeo tiene que asimilar las Actas de la Fed** de ayer. En ellas, ponen de manifiesto la confianza en la fortaleza de la economía americana y, especialmente, en el mercado laboral. Aunque destaca el temor de algunos miembros a las caídas en las expectativas de inflación, aunque sugiera que las subidas de tipos no serán bruscas. Además, el **calendario macro es muy extenso**: en Europa conoceremos el PMI Manufacturero que podría mejorar ligeramente y, en EE.UU., IPC, Ventas de Vivienda de Segunda Mano, PMI Manufacturero e Indicador Adelantado, los cuales podrían arrojar un salgo no excesivamente generoso.

En España, lo más destacado será una emisión de bonos del Tesoro (3.000M€) que se colocará cómodamente.

Con todo esto ¿Qué podemos esperar? **Probablemente un día débil para bolsas**, ya que parece el momento propicio para que los principales índices se tomen un descanso tras los ascensos de las últimas jornadas, los bonos ganando algo del terreno perdido ayer y el euro reforzándose si los PMI's europeos baten expectativas.

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

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

Avda de Bruselas, 12

28108 Alcobendas (Madrid)

1.- Entorno Económico

ESPAÑA.- Luis de Guindos expuso ayer que estima que la economía española crecerá +0,5%+1% en los próximos 4/6 trimestres, por una política monetaria más acomodaticia del BCE, la caída del precio del petróleo y por un tono más neutro de la política fiscal.

REINO UNIDO.- El b.c publicó las Actas del BoE correspondientes a la reunión del 5-6 de noviembre. En estas Actas destaca que 2 de los 7 Consejeros de la institución votaron a favor de subir los tipos de interés, al considerar que el mercado laboral se está recuperando, lo que debería traducirse en próximas subidas salariales. En cuanto al crecimiento del PIB la institución considera que desde la segunda mitad de este año se está desacelerando. Estima que el PIB crecerá +0,7% en 3T'14 desde +0,9% en 2T'14. Además, los miembros del Consejo exponen que tienen ciertas dudas acerca de si el consumo será lo suficientemente fuerte como para neutralizar una mayor fiscalidad y una demanda externa débil. Finalmente, exponen que existen ciertos riesgos acerca de que los excesos de capacidad se absorban pronto provocando tensiones inflacionistas.

EUROZONA.- El superávit por cuenta corriente ascendió en septiembre a 31.000M€ vs 17.400M€ anterior (revisado al alza desde 15.100M€).

ALEMANIA.- Los Precios de Producción se situaron en octubre en -0,2% igual que estimaciones y 0% anterior. En términos a/a retroceden -1%, coincidiendo con estimaciones y con el dato anterior.

PORTUGAL.- El Tesoro emitió 200M€ en letras a 91 días a una rentabilidad de 0,156% y 800M€ en letras a un año a una rentabilidad 0,32%.

EE.UU.- (i) Las Viviendas Iniciadas cayeron en octubre desde 1.038k hasta 1.009k vs 1.025k estimado. Sin embargo, los Permisos de Construcción pasaron de 1.031k a 1.080k vs 1.040k. Así, se situaron en máximos de los últimos seis años y adelantaron un mayor dinamismo de la construcción en los próximos meses. (ii) El número de solicitudes semanales de hipotecas (semana 14 noviembre) aumentó +4,9% desde -0,9% anterior.

RUSIA.- (i) La Producción Industrial aumentó en el mes de octubre +2,9%, cifra que compara con +1,5% estimado y +2,8% anterior. (ii) El Tesoro emitió 491MRUB en Bonos a 2016, a una rentabilidad de 10,6%.

BRASIL.- (i) La inflación se redujo ligeramente en noviembre (a/a) hasta 6,4% desde 6,6% anterior y 6,5% estimado. (ii) La Tasa de Paro se redujo en octubre hasta 4,7% desde 4,9% estimado y anterior.

CHINA.- El PMI Manufacturero elaborado por HSBC se situó en noviembre en 50 vs 50,2 estimado y 50,4 anterior.

JAPÓN.- (i) Registró un déficit comercial en octubre de -710BJPY vs -1.027BJPY estimado y -960BJPY anterior (revisado desde -958.3BJPY). En términos ajustados el déficit se sitúa en -977,5BJPY vs -1.100BJPY estimado y -1.070BJPY anterior. Las exportaciones aumentaron +9,6%% vs +4,5% estimado y +6,9% anterior, mientras que las importaciones aumentaron +2,7% vs +3,4%e. y +6,2% anterior. (ii) Las Ventas en Supermercados ascendieron en octubre a -1,9% vs -1% anterior. (iii) Los Pedidos de Maquinaria en octubre ascendieron +30,8% vs +31,2% anterior. (iv) Las tiendas de conveniencia registraron unas ventas en octubre de -1,1% vs -1,3% anterior.

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

2.- Bolsa española

BBVA (Comprar; Cierre: 8,64€; Var. Día: -1,37%): Confirma la compra de un 14,89% de Garanti a su socio industrial turco Dogus, alcanzando así el 39,9% del capital.- Tras esta venta, Dogus, mantiene un 10% con un compromiso de no vender durante al menos tres años. El resto de capital es *free-float*. Al no superar el 50% y tener ya junto a su socio el control de Garanti, no habrá OPA sobrevenida. BBVA controlará 7 de los 10 miembros del consejo. El precio pagado es de 1.988M€ lo que implica un máximo de 8,79 liras turcas por acción, por lo que no paga prima respecto al cierre del día anterior. Este precio implica: PER'15 de 9,3x y un P/V 1,4x. De esta forma Turquía representará el 15% del margen bruto de intermediación y el 11% del BNA. Según BBVA, la operación tendrá un impacto positivo en el BPA de 2016 (+1% con una aportación de 250M€). Por otro lado, inició ayer una ampliación de capital acelerada por un total de 310,48M accs. Al precio de cierre de ayer, representa un valor de 2.683,47M€ que se destinara a financiar la compra y no deteriorar los ratios de capital. **Impacto: Neutral.**

FCC (Vender; Cierre: 15,19€; Var. Día: -1,40%): Podría culminar en breve el proceso de venta de Realia dado el interés de inversores como Fortress, Azora y King Street.- El proceso de venta del 36,89% de participación que tiene FCC en Realia (de la que es principal accionista junto con Bankia, que tiene el 24,95%) podría culminarse en los próximos meses, debido a que los fondos Fortress y King Street junto con la gestora española Azora podrían estar preparando una oferta por el 100% de la compañía. Esta hipotética propuesta tendría más posibilidades de ser aceptada por FCC y Bankia, debido a que el resto de inversores que se habían planteado la adquisición (Torreal y Colonial) sólo estaban interesados en la división de Patrimonio que engloba los edificios en alquiler, mientras que FCC y Bankia pretenden vender toda la sociedad, incluyendo su cartera de suelo y viviendas. Además, Fortress y King Street ya han adquirido anteriormente carteras de deuda y participaciones en créditos concedidos a Realia. Esta noticia debería tener un efecto positivo sobre la cotización de FCC, ya que la venta de Realia es uno de los objetivos del plan estratégico de la compañía, que contempla las desinversiones de activos no estratégicos para reducir su apalancamiento. FCC celebra hoy una Junta Extraordinaria de Accionistas en la que se decidirá si la

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio

Pilar Aranda

Ramón Carrasco Esther Gutiérrez 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:

<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 *open weblink in Browser* con el botón derecho del su ratón.

compañía lleva a cabo una ampliación de capital de 1.000 M€ con el objetivo de recapitalizar la compañía y cancelar su deuda con mayores costes financieros. **Impacto: Positivo.**

3.- Bolsa europea

AIRBUS (Cierre: 47,00€; Var. Día: +0,56%): Consigue un pedido de 50 aviones de largo recorrido por parte de Delta Airlines.- Airbus suministrará a Delta Airlines 50 aviones, que se repartirán entre sus modelos A350 y A330neo, por un precio de catálogo de 14.000 M\$. Este pedido de gran volumen implica un claro facto de respaldo para la cotización de Airbus, que se ha impuesto a Boeing en este contrato de renovación de la flota de Delta, que hasta ahora había comprado aviones de Boeing para operar la mayor parte de sus vuelos de largo recorrido. **Impacto: Positivo.**

BHP (Cierre: 1.625GBP; Var. Día: -2,11%): Confirmando que pagará dividendo a pesar de la fuerte caída que está experimentando el mineral de hierro en el año (-48%). En la actualidad, cotiza a niveles similares a los de hace 7 años. **Impacto: Positivo.**

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: Energía +0,55%; Consumo +0,39%; Servicios +0,33%

Los peores: Telecomunicaciones -0,98%; Tecnología -0,71%; Salud -0,51%

Entre las compañías que **MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron ayer destacan: **(i) STAPLES (13,92\$; +9,1%)**, ya que presentó cifras de ventas para el tercer trimestre mejores de lo esperado. Sus ingresos ascienden a 5.960M\$ vs. 5.930M\$ esp. Además, su Free Cash Flow asciende a >800M\$ frente a >600M\$ del año pasado.

Entre los valores que **PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: **(i) AVON (9,43\$; -4,8%)**, la compañía hace mínimos de 1996 después de que anunciara que dividirá el negocio americano en dos regiones y que ello conllevará un notable cambio en su estructura. EL mercado desconfía del nuevo rumbo y ayer castigó a la acción que continúa su descenso iniciado en octubre de 2013.

Además **YAHOO(50,58\$; -2,26%)**, ha anunciado que reemplazará en EE.UU. su buscador por defecto de Google a Firefox, debido a que la compañía encuentra más puntos de sinergia con Mozilla para aumentar su tráfico y el contenido de su portal. El acuerdo comenzará el próximo mes de diciembre y tendrá una duración de cinco años.

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 Esther Gutiérrez 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:

<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.

Resumen de las Actas de la reunión del FOMC del 28 y 29 de octubre de 2014.-

En la reunión mantenida durante los días 28 y 29 de octubre, el Comité del FOMC ("*Federal Open Market Committee*") decidió dar por concluido el programa de compra de activos (conocido como "*QE*") al considerar que las perspectivas sobre el mercado laboral han mejorado sustancialmente desde el inicio de dicho programa y que la situación económica permite avanzar hacia el objetivo de máximo empleo en un contexto de estabilidad de precios. Se mantiene así la estrategia de salida de estímulos monetarios aunque **el balance de la Fed continuará teniendo un tamaño significativo** lo que implica una gestión pasiva del mismo al reinvertir los importes del principal de los títulos comprados (bonos del tesoro y MBS) cuando lleguen a vencimiento para favorecer que las condiciones financieras sigan siendo acomodaticias.

El comité confirma que el nivel actual de tipos de interés (0,0%/0,25%) es adecuado y tendrá en consideración los avances realizados y la evolución de las expectativas para determinar el tiempo en que permanecerán en este nivel. En concreto, el FOMC hace referencia explícita a la evolución de las **condiciones en el mercado laboral, las expectativas de inflación y la evolución de los mercados financieros**.

El comité confirma que los **tipos de interés permanecerán en los niveles actuales durante un período considerable de tiempo**, especialmente si la inflación esperada se mantiene por debajo del 2,0% y las expectativas de inflación a largo plazo en línea con el objetivo de política monetaria. El FOMC deja la puerta abierta a acelerar o retrasar la subida de tipos en función de los avances que se produzcan en el mercado laboral y en la evolución de la tasa de inflación.

El comité considera además que las condiciones económicas pueden aconsejar que los tipos de interés se mantengan en un nivel inferior al considerado como "normal" a largo plazo aunque el nivel de empleo e inflación se sitúen en niveles cercanos al objetivo.

Visión general de la economía: (i) La actividad económica continúa expandiéndose **a un ritmo moderado y las condiciones del mercado laboral han mejorado**. El ritmo de generación de puestos de trabajo es sólido, la tasa de paro está descendiendo y el **exceso de capacidad en el mercado laboral se reduce gradualmente**. (ii) El gasto de las familias crece moderadamente y la inversión empresarial mejora aunque la recuperación en el sector inmobiliario residencial es lenta. (iii) La tasa de **inflación se mantiene por debajo del objetivo del FOMC (2,0%)** y las previsiones y esperan que se mantenga en niveles reducidos debido a la caída del precio de la energía y otros factores pero las perspectivas de inflación a largo plazo se mantienen estables.

Principales preocupaciones/discrepancias de los miembros del comité:

Sólo un miembro del comité (Narayana Kocherlakota) votó en contra de la decisión de política monetaria **adoptando una postura más "dovish" que el conjunto** al considerar que el comité debería comprometerse a mantener el nivel actual de tipos de interés mientras que la inflación esperada para los próximos 12/24 meses no vuelva a niveles del 2,0%. Kocherlakota considera además que se debería haber continuado con la compra de activos ("*QE*").

El comité estima que el aumento de la actividad económica será suficiente para permitir una mejora gradual del empleo y de la inflación durante los próximos años, pero varios consejeros manifiestan su **preocupación sobre la tasa inflación ya que esta podría mantenerse en un nivel inferior al objetivo durante más tiempo**.

La mayoría considera que los riesgos que afectan a la actividad económica y al empleo están equilibrados pero **algunos miembros destacan que el crecimiento económico en el medio plazo podría ser inferior de lo esperado si el crecimiento del resto de economías es inferior o la situación de los mercados financieros se deteriora**.

En relación a las deliberaciones acerca de la situación económica global, varios miembros han expresado su **preocupación por la debilidad del crecimiento en la Eurozona, Japón y China** ya que se podría traducir en una mayor apreciación del dólar con un impacto negativo en el sector exterior aunque otros miembros consideran que el impacto sería limitado debido al poco peso del sector exterior.

La mayoría de los miembros considera que **la inflación será baja durante los próximos meses debido a la caída del precio de la energía y de otras materias primas** y se debatió en profundidad la **caída en las expectativas de inflación del mercado de capitales** (bonos y swaps ligados a la inflación) analizando criterios técnicos como la prima de liquidez y una menor probabilidad de inflación implícita. En este punto, dos miembros consideran que aún es pronto para sacar conclusiones de las expectativas de los inversores debido a la reciente volatilidad de los mercados financieros pero **varios miembros insisten en la importancia de mantenerse atentos a la evolución de estos indicadores que pueden reflejar una menor inflación prevista a largo plazo, factor que sería preocupante máxime si el crecimiento económico empezase a perder fuerza.**

En relación al **lenguaje utilizado para explicar el "forward guidance"** dos miembros consideran que se debería incluir que la situación exterior ha incrementado la incertidumbre o los riesgos para la economía norteamericana pero se decidió no incluir dicha frase porque el comité entiende que transmitiría un mensaje de mayor pesimismo acerca de las previsiones económicas.

Impacto esperado a corto plazo.-

Desde nuestro punto de vista, las actas del FOMC ponen de manifiesto la **confianza de los miembros en la fortaleza de la economía** y especialmente en la recuperación del mercado laboral transmitiendo así un mensaje positivo para el mercado de renta variable, aunque la **preocupación de varios miembros por la caída en las perspectivas de inflación** nos hace pensar que las subidas de tipos de interés no serán inmediatas ni bruscas por lo que el impacto en el mercado de bonos debería ser neutral.

Reacción inmediata del mercado:

Antes de la publicación de las Actas:

S&P500: 2.047 (-0,20%)

EURUSD: 1,255

T-Note: 2,351%

Después:

S&P500: 2.046 (-0,26%)

EURUSD: 1,254

T-Note: 2,352%

Link a las Actas:

<http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomccalendars.htm>

Link al Statement:

<http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20141029a.htm>

Bankinter Análisis (sujetos al RIC):

Ramón Forçada
Jesús Amador

Ana de Castro
Eva del Barrio

Belén San José
Pilar Aranda

Ana Achau (Asesoramiento)
Rafael Alonso
Ramón Carrasco

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

Avda de Bruselas, 12
28108, Alcobendas

Todos los informes disponibles en:

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:
<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=NRAP&subs=NRAP&nombre=disclaimer.pdf>

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

Madrid

¡Nos vamos de compras navideñas!

Resumen y opinión.-

Se acercan fechas importantes para observar indicadores adelantados de la actividad económica real. Las compras navideñas reflejan, en todo el mundo, el apetito y el poder comprador de las economías domésticas. La temporada comienza con los resultados de las ventas en EE.UU., donde son especialmente representativas ya que constituyen alrededor del 20% de todas las ventas anuales.

Para este año la Federación Nacional de Minoristas (NRF por sus siglas en inglés) estima que se incrementarán +4,1% respecto al 2013. Es muy buen dato ya que sería el primer año desde 2011 que el crecimiento es superior al +4,0%. Cualquier cifra por debajo de este nivel sería demasiado débil y el mercado lo leería de manera negativa.

En estos días empezaremos a escuchar multitud de conceptos que es importante diferenciar entre sí para no perdernos la actualidad del consumo navideño y por extensión, la salud de la economía real.

Empecemos identificando las fechas clave

NOVIEMBRE '14

L	M	X	J	V	S	D
	SINGLE'S DAY					
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
			THANKS GIVING	BLACK FRIDAY	ON-LINE SHOPPING	
24	25	26	27	28	29	30

DICIEMBRE '14

CYBER MONDAY						
1	2	3	4	5	6	7

11-nov: Día de los Solteros (*Single's Day* en China)

Holiday Shopping Sesión:

27-nov: Acción de Gracias (*Thanksgiving* en EE.UU.)

28-nov: Viernes Negro (*Black Friday* en EE.UU.)

29/30-nov: Fin de semana compras on-line (*On-line Weekend Shopping* en EE.UU.)

01-dic: Ciberlunes (*Cyber Monday* en EE.UU.)

- **Día de los Solteros en China.-** Este día ha entrado recientemente en el calendario como indicador de ventas minoristas en el Gigante Asiático y surgió como oposición/reacción al Día de los Enamorados. Su importancia es cada vez mayor ya que en 2013 las ventas realizadas este día superaron en 2,5 veces las que se realizaron en el Ciber-lunes de EE.UU. con 254 millones de órdenes por un total de 5.800M\$. Este año el volumen de ventas ha sido de 9.340M\$ lo que supone un incremento de +61%. Los productos que se ofertan para esta fecha llegan a alcanzar el 70% de descuento y las ventas se realizan principalmente por internet. Además, la información del principal vendedor, Alibaba, muestra que cerca de la mitad de las ventas han sido realizadas mediante dispositivos móviles.
- **Día de Acción de Gracias.-** Se celebra en EE.UU. el cuarto jueves del mes de noviembre y da inicio a la temporada de compras navideñas. Se calcula que alrededor de la cuarta parte de los consumidores realizan sus compras este día. En el 2014 el 70% de los compradores afirmaba haber realizado compras a través de internet.

Bankinter Análisis (sujetos al RIC):

Ramón Forcada Pilar Aranda

Eva del Barrio Ana de Castro

Analista principal de este informe: Belén San José

Rafael Alonso Jesús Amador Esther G. de la Torre

Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento)

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

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

Paseo de la Castellana, 29

Todos los informes disponibles en:

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

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

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

- **Viernes Negro.**- Es el día siguiente a Acción de Gracias y es cuando se produce alrededor del 70% de las compras de la campaña de Navidad principalmente en centros comerciales. Este día las tiendas ofrecen grandes descuentos y tienen horarios ampliados. Es el indicador adelantado por excelencia de las compras navideñas.
- **Fin de Semana Compras On-line.**- El fin de semana consecutivo al viernes negro muchos de los consumidores continúan haciendo sus compras. La cifra de ventas no es tan significativa como las realizadas en días anteriores, pero en las últimas observaciones se han detectado patrones de consumo representativos para la industria. Uno de ellos sería el sesgo de los compradores a realizar sus compras por internet.
- **Ciberlunes.**- Es el lunes siguiente al Viernes Negro y se ofrecen grandes descuentos, sobre todo en productos de tecnología y electrónica. Esta fecha cada vez va ganando más relevancia y el 2013 se anotó una subida en ventas de +20,6% respecto al 2012 llegando a la cifra de 2.290M\$.

Este calendario hace referencia en su práctica totalidad a EE.UU. pero eso no significa que sea el único país en el que se potencian las compras durante estos días. En Europa estamos importando estas costumbres y cada vez con más frecuencia, podemos ver centros comerciales y determinadas marcas realizar grandes descuentos y promociones específicas en las mismas fechas.

¿Qué se espera para la temporada que comienza la próxima semana?

Las estimaciones para esta temporada son optimistas. La **National Retail Federation (NRF)**, que es la compañía más representativa realizando este tipo de estimaciones, prevé un **incremento de ventas en la Campaña Navideña** (1 de Noviembre- 31 de Diciembre) de **+4,1%** hasta 617.000M\$. Estas cifras incluyen todas las ventas minoristas excluidas las ventas de coches, de gasolina y las realizadas en restaurantes. En el mismo periodo de 2013 el crecimiento de ventas fue de +3,1%. Además, si las previsiones se cumplieran, 2014 sería el primer año desde 2011 en el que las ventas crecerán por encima del 4%. De media, durante los últimos diez años, el incremento en las ventas ha sido de +2,9%. De todas estas compras **Shop.org** estima que las ventas realizadas por internet crecerán entre un 8% y un 15%, hasta alrededor de 100.000M\$. Respecto a las ventas del total del año, se prevé que las ventas durante la campaña de Navidad representen cerca del 20% del total de todas las ventas anuales de la industria, cifradas alrededor de 3.200.000M\$.

El optimismo es compartido por otras consultoras independientes, especialistas en comercio minorista, que estiman que las ventas se incrementarán para la campaña navideña entre un +4,0/4,5% respecto al 2013. Estas previsiones se basan en que, tan solo el 31% de los consumidores pretende gastar menos que el año pasado, el 69% pretende gastar lo mismo mientras que el 15% espera realizar un gasto mayor. La cifra de los consumidores que esperan gastar más ha ascendido año tras año desde el 8% en 2009 para marcar el máximo en 15% en 2014. Este grupo de consumidores tienen intención este año de incrementar su gasto por persona un 13% hasta 1.299\$.

Además, estas buenas perspectivas se traducirán en nuevas contrataciones temporales que llegarán a los 725.000-800.000 personas, un +14% más que en 2013.

¿Cómo nos podemos beneficiar de todo esto?

A medida que avancemos los días, las noticias sobre las estimaciones serán más frecuentes, pero será la primera semana de diciembre cuando conoceremos las cifras oficiales. Hasta entonces, no sería descabellado **tomar posiciones en acciones relacionadas con el consumo minorista**.

Las estimaciones de la NRF esperan un crecimiento respecto al año anterior del +4,1%, cifra que vemos factible de alcanzar y tal vez superar. Nuestros argumentos son simples pero consistentes:

Bankinter Análisis (sujetos al RIC):	Analista principal de este informe: Belén San José	http://broker.bankinter.com/
Ramón Forcada	Rafael Alonso	Jesús Amador Esther G. de la Torre
Eva del Barrio	Ana de Castro	Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento)
		http://www.bankinter.com/
		Paseo de la Castellana, 29
		28046 Madrid

Todos los informes disponibles en: <http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=NRAP&subs=NRAP>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en: <http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=NRAP&subs=NRAP&nombre=disclaimer.pdf>

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

1. El índice anualizado de ICSC (*International Council of Shopping Centers*) ha estado en estos niveles de manera puntual durante el año 2014. Este último índice refleja sólo las compras en centros comerciales y realiza mediciones semanales pero se puede tomar como un buen **indicador de apetito comprador**. A 15 de noviembre se encuentra en +2,2%, ascendiendo por quinta semana consecutiva.
2. Los indicadores macroeconómicos de Estados Unidos muestran una **sólida demanda interna**: (i) El mercado laboral se está recuperando lo que se traduce en una mayor renta disponible de las familias. (ii) Las últimas cifras de crédito al consumo muestran un incremento del 50% respecto del mes anterior situándose en 26,0Bn\$ desde 17,25Bn\$. (iii) Las cifras de inventarios que estamos conociendo muestran un descenso mayor de lo esperado de los mismos, lo que significa entre otras cosas un incremento de la demanda.

Para materializar estas buenas expectativas creemos que se debe seguir una **estrategia de compra de compañías de consumo minorista americano**. Los nombres que más nos gustan, forma ya parte de nuestra cartera de "Top Selección USA" y son: **Amazon, eBay, GAP, Nike y Macy's**. Estas compañías han sido seleccionadas por sus buenos ratios fundamentales y por el buen *momentum* de mercado que muestran.

Algunos detalles adicionales para los más curiosos...

- La categoría de compras que espera un mayor incremento es la de "hogar y entretenimiento" con un ascenso de +22% respecto del año anterior.
- La categoría que más presupuesto se llevará es la de regalos. En este sentido, la gente espera regalar ropa y tarjetas regalo y prefieren recibir tarjetas regalo y dinero en efectivo.
- Los consumidores tienen planeado gastar la mayor parte de su presupuesto en tiendas físicas y cerca del 40% a través de internet. La compra física todavía es preferida a la experiencia on-line aunque muchas de las compras se finalizarán por el canal virtual.
- El 55% de los consumidores planea hacer sus compras en grandes superficies. Sin embargo, el 28% comprará menos en este tipo de establecimiento respecto al año pasado.
- El 50% de las compras en establecimientos electrónicos, ó 345.000M\$ estará influenciado por la interacción digital (*smartphones, tablets, redes sociales,...*) en cuanto a la localización del establecimiento, ideas para comprar, comparador de precios,...
- El comercio on-line de China se ha incrementado un +49,8% durante el 3T2014.