



La semana en unos minutos

Semana del 11 al 15 de febrero de 2019

Ilusión por la aparente cercanía del acuerdo comercial entre EEUU y China

Semana marcada de nuevo por los mismos temas que las anteriores. La guerra comercial chino americana, el posible cierre de la administración estadounidense y los miedos a la desaceleración. En los dos primeros factores hemos tenido más luces que sombras mientras que el fantasma de la recesión ha vuelto a planear por Europa y ha puesto nerviosos a los inversores americanos.

Las negociaciones sobre las disputas comerciales han apoyado el sentimiento del mercado, y han provocado importantes subidas hoy viernes. El Premier Xi se ha reunido este viernes con representantes de Tesoro y Comercio, incluidos Lightizer y Mnuchin. Sobre el tema, Trump dijo que veía el acuerdo cercano y según Bloomberg la fecha del 1 de marzo podría no tener importancia pues la entrada en vigor de los nuevos aranceles se podría retrasar. Reuters publica que China ha prometido retirar todos los subsidios que no cumplan con las reglas de la OMC.

En cuanto al acuerdo presupuestario entre republicanos y demócratas ayer se aprobó tanto en Congreso como en el Senado. Según el Washington Post, Trump lo firmará y posteriormente intentará cambiar el destino de algunas partidas para seguir con su idea del muro en la frontera mexicana. El presidente reconoce que el cierre gubernamental había sido muy nocivo y que no quería ver otro.

En el Reino Unido, el PIB desaceleró su crecimiento hasta el 1,3%, una décima menos de lo esperado y dos por debajo del tercer trimestre. La cifra confirma los miedos expresados por el gobernador Carney tras la reunión del Bank of England de la semana pasada. En cuanto al Brexit, pocas novedades y ninguna de signo positivo. Theresa May anunció que no se sentaría a negociar con el demócrata Corbyn si éste sigue poniendo como condición la unión aduanera, aunque de momento sigue perdiendo todas las batallas en el Parlamento. El próximo hito será el 27 de febrero cuando se votará su última propuesta que de ser probablemente será de nuevo rechazada.

La semana que viene es corta en EEUU, dado que el lunes se celebra el Día del Presidente. Las miradas estarán puestas especialmente en Europa, donde se publican las encuestas de confianza empresarial PMI preliminares y las encuestas ZEW e IFO en Alemania. Precisamente es este país el que más preocupa ahora. Confirmada la recesión en Italia, la economía alemana apenas consiguió eludir la misma en el 4T18, al crecer tan sólo un 0.02% en el trimestre (y tuvo cifras negativas en el 3T18).

Bolsas

Indice	último		%
IBEX-35	9.100	↑	2,7
Europe Stoxx	368	↑	2,9
S&P 500	2.766	↗	2,1
Nikkei	20.901	↑	2,8
Emergentes	1.039	→	0,3

Divisas

	último		previo
Dólar / Euro	1,127	→	1,132
Yen / Dólar	110,5	↗	109,7

Materias Primas

Petróleo	64,7	↑	4,5%
Oro	1.315	→	-0,3%

Renta Fija

	último		previo
Bund 10Y	0,11	↑	0,09
T-Note	2,66	↑	2,62

Fuente: Bloomberg

Datos tomados a las 16:00 del viernes



Bolsas

EE.UU

A falta de la última jornada, Wall Street parece seguir en la senda positiva y podría cerrar a menos de un 5% de los máximos históricos. Algo impensable el día de Nochebuena.

Esta semana ha estado marcada, como tantas otras, por la guerra comercial con China y por el posible cierre de la administración. En el primer caso, la tregua termina en dos semanas y los titulares han sido confusos provocando subidas a principio de semana e inquietud al final. En cuanto al temido *shutdown*, demócratas y republicanos han aprobado un acuerdo que todo apunta refrendará Trump.

El S&P llevaba una racha de cuatro sesiones en positivo pero se paró el jueves en seco. La caída inesperada de las ventas minoristas y los flojos resultados domésticos de Coca Cola devolvieron el miedo a la desaceleración e hizo daño en el ánimo de los inversores.

Los resultados siguen siendo el motivo principal de las grandes caídas o subidas de la semana y así tenemos en la cabeza a empresas como Marathon Oil, IQvia o Equinix y en la cola a Century Link, Coca Cola o Molson Coors.

Aun, así, al frente del S&P se ha colocado Coty, una empresa de cosméticos que presentó unos números muy discretos pero que se ha disparado tras anunciarse que el mayor accionista de la empresa tiene previsto comprar un 20% de las acciones para hacerse con una participación que supere el 60%.

Resultados empresariales

Casi tres cuartas partes del S&P 500 ha hecho públicos sus números trimestrales y el saldo ha mejorado en los últimos días. El incremento medio del BPA supera el 15% con lo que se coloca por encima de las estimaciones del consenso por casi un punto porcentual. Las sorpresas positivas se dan en cerca del 70% de los beneficios y en más del 55% de los ingresos.

Cisco Systems mejoró notablemente sus números y se vio apoyada por inversores y analistas. Su primer semestre fiscal ha concluido con ganancias de 6.300 mn.\$ un monto prácticamente igual al que perdió hace un año. La diferencia principal han sido los impuestos ya que en 2017 fueron de 12.500 mn.\$ y este año apenas superan los 800. En positivo destacamos sus ingresos que han crecido un 6% y la reducción de la deuda que ha sido de un 20% hasta los 16.000 mn.\$.

Coca Cola ha sido uno de los grandes perjudicados de la semana, el peor entre los blue chips. A pesar de haber publicado un beneficio en línea con lo estimado por el consenso, la debilidad de sus ventas domésticas y los comentarios de su cúpula directiva cayeron muy mal en un mercado revuelto por la inesperada caída de las ventas minoristas. El CEO presentó un guidance muy prudente para 2019. Alertó de importantes obstáculos como la presión en los mercados de divisas, las tensiones geopolíticas y el empeoramiento en la confianza del consumidor.

Europa

Subidas generalizadas en las bolsas europeas espoleadas por el contagio del optimismo que reina en Wall Street y también por una ristra de buenos resultados. El CAC ha sido el mejor índice de la semana con subidas que superan el 2,5% después de conocer los números de 4 de sus miembros, Airbus, Kering, Schneider y Vivendi que por este orden encabezan el Eurostoxx 50 con subidas superiores al 7%.

El sector químico se ha colocado a la cabeza del paneuropeo Stoxx 600 después de un diversos informes positivos sobre Linde, de los buenos resultados de Air Liquide y de los anuncios de BASF de que pronto contará con una nueva planta en Asia y de que su división de materiales para construcción podría ser vendida o fusionada, para lo que ha contratado a Goldman Sachs.

En la otra cara de la moneda el sector de transporte que sufre con la subida del crudo. El aumento de inventarios americanos, el descenso en los fletes venezolanos y el anuncio saudí sobre posibles nuevos recortes de producción han sido claves para llevar el Brent otra vez cerca de los 65 dólares, más de un 20% por encima de sus mínimos de principios de año.



Resultados empresariales

Kering confirma el buen momento del sector del lujo. La antigua Pinault Printemps creció más de un 100% hasta ñps 3.700 mn.€. El fuerte aumento se debe principalmente a la venta de PUMA, que dejó unas plusvalías de más de 1.000 mn.€ pero lo que ha tenido mejor acogida ha sido el aumento del 35% en la facturación de Gucci y el fuerte crecimiento de las ventas en China.

Nestle ve como sus títulos suben tras aumentar un 3% sus beneficios y superar los 9.000 mn.CHF. La suiza ha celebrado la mejora en todas sus divisiones aunque las mejor paradas han sido las de nutrición y salud gracias al aumento espectacular de su filial de bebidas energéticas. Geográficamente, también ha observado crecimiento en todas las áreas siendo Asia la que más ha crecido. La venta de Galderma, su división de cuidado dermatológico.

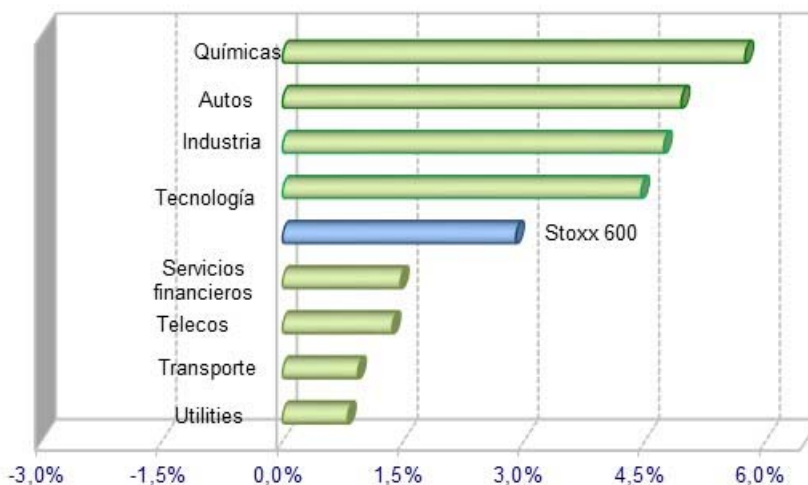
Vivendi ha conseguido convencer al mercado a pesar de que su beneficio anual del 11% hasta 1.150 mn.€. Lo que más ha gustado ha sido el anuncio de la retirada de Vincent Bolloré de la presidencia, la mejora del resultado operativo, de un 33%, y el aumento del 11% dividendo en el presente ejercicio.

Airbus se coloca a la cabeza del Eurostoxx después de anunciar un aumento del beneficio neto de un 30% hasta los 3.000 mn.€. La empresa paneuropea ha batido el record de entregas con más de 800 unidades. Prácticamente todo lo anunciado en la rueda de prensa tuvo carácter positivo y lo único que podría haber sentado mal, el abandono del proyecto A380, fue bien acogido. El libro de pedidos de Airbus se acerca a los 500.000 mn.€, el dividendo aumenta un 10% hasta 1,65 y el guidance de la empresa aumenta hasta las 890 unidades, con un flujo de caja esperado superior a los 4.000 mn.€.

Allianz consigue convencer al mercado tras publicar un aumento del 10% en su beneficio neto hasta los 7.500 mn.€ y de presentar un Ebitda record que supera los 11.000 mn.€. El crecimiento del resultado operativo se produjo por una cuota de costes mejor, menores daños por catástrofes naturales y el aumento de los ingresos brutos. En las subidas de hoy influye el aumento del 12% del dividendo aunque no gusta la salida de más de 35.000 mn.€ de su gestora de activos.

ABN Amro defraudó las expectativas al provisionar más de lo previsto. Los ingresos también sufren pero lo que menos ha gustado ha sido la subida del coste del riesgo por su exposición al sector energético. En positivo la morosidad que sigue por debajo del 1,5% y la solvencia, que sigue siendo la mayor de Europa con un 18,4% de CET1.

Comportamiento Sectorial del índice Stoxx 600



Fuente: Bloomberg



España

El Ibex lucha recupera los 9.000 puntos en una buena jornada tras conocerse que las elecciones generales se celebraran el 28 de abril y que el acuerdo entre EEUU y China está muy cerca. La incertidumbre de la semana dejó al selectivo español rezagado de sus homólogos europeos pero en esta última jornada el selectivo se destaca gracias al buen comportamiento de Telefónica y al respiro en el castigo a los bancos.

Telefónica se ha visto beneficiada por algunos informes previos a su presentación de resultados como el de nuestros compañeros de Global Markets que le otorgan un potencial cercano al 40% y que confían en los resultados que presentará el próximo jueves.

Inditex vuelve a terminar a la cabeza de los blue chips que ha completado su desembarco online en Mexico y que se ha visto apoyada por algunos analistas de prestigio. Según el consenso, los beneficios de la gallega crecerán cerca de un 10% en 2019, muy por encima del 6% que presentaron en el último trimestre.

El rechazo a los Presupuestos y la convocatoria de elecciones generales abre otro periodo de incertidumbre regulatoria que le ha hecho daño al sector eléctrico. Las eléctricas disfrutaron en 2018 de un año tranquilo apoyadas en la cercanía a mínimos de la rentabilidad de la deuda española.

Dentro del sector, el peor ha sido Red Eléctrica que se ha dejado cerca de un 3% desde que confirmó la compra de Hispasat por casi 1.000 mn.€. Muchos analistas han visto con malos ojos la operación y han rebajado sus recomendaciones y precios objetivo. De los 26 analistas que cubren la empresa, solo 4 tienen recomendación positiva. Y es que la operación ha sido mal acogida, primero por los precios pagados y segundo por no presentar excesiva coherencia estratégica ya que la división de comunicaciones de REE hasta hora solo presta servicios de fibra óptica.

Ferrovial también ha sido noticia por una operación corporativa. La empresa de los Del Pino anunció que excluía a su filial británica de la venta de su división de servicios. Extraña noticia ya que choca frontalmente con la opinión de muchos analistas de que era precisamente Amey la que interesaba vender. Esta retirada podría rebajar el precio de adquisición de 3.000 a 2.000 mn.€



La semana que viene...

- *Cierre por festividad en el mercado americano el lunes*
- *Los miedos a un freno de la actividad en Europa se mantienen, con Italia ya en recesión y Alemania apenas eludiendo la misma.*
- *Pocos avances previstos para el Brexit, donde el escenario de un acuerdo en el último momento parece el más probable.*

Semana corta en EEUU donde el lunes es festivo (Día del Presidente). En el capítulo de datos económicos, en la Eurozona se publican el jueves las encuestas de confianza PMI preliminares de febrero. Recordemos que en enero se situaron en 51 puntos, los niveles más bajos en cinco años y medio. De hecho, el componente de manufacturas, el más afectado por el escenario de desaceleración mundial, ha bajado en 12 de los últimos 13 meses, y se sitúa al borde de la barrera de contracción. Italia y Alemania son a día de hoy los países más preocupantes. El primero ya entró en recesión a cierre de 2018, y el segundo, consiguió por poco eludir la misma tras haber publicado un crecimiento de apenas 0,02% trimestral en el 4T18 (esta semana se publica la revisión final). Veremos qué dicen esta semana las encuestas de confianza ZEW (martes) e IFO (viernes). Los analistas de Deutsche Bank creen que Alemania cerrará el año 2019 con un crecimiento medio del 0,5%.

En EEUU, se conocerán por su parte los pedidos de bienes duraderos de enero y la encuesta Philly FED de confianza empresarial, ambos el jueves. En este país seguiremos muy pendientes de la negociación comercial con China, que parece ir por el buen camino. Según el WSJ, se estaría a punto de firmar un MoU (Memorandum of Understanding) entre ambas partes que sería ratificado por Trump y Xi el día 1 de marzo.

En el capítulo de resultados, avalancha de cifras en Europa. Entre los blue chips del viejo continente destacarán los bancos británicos, Danone, Fresenius, AXA, Orange y Deutsche Telekom. En el Ibex solo tenemos 4 pero dos de ellos son de los grandes. Iberdrola y Red Eléctrica publican el miércoles y Telefonica y Cellnex lo hacen el jueves. En EEUU serán 50 empresas las que salgan a la palestra con lo que el viernes ya conoceremos más del 80% de los resultados del S&P 500. Entre las grandes, destaca WalMart que deja solos a Home Depot y a Nike como blue chips sin haber presentado.

En cuanto al Brexit, los pocos avances realizados por May en la semana que se cierra hacen que la nueva fecha probable para una votación del acuerdo sea el 27 de febrero, con un probable nuevo rechazo. Pese a ello, el escenario más probable para los analistas de Deutsche Bank (50%), es que se firme este acuerdo en el último minuto ante la ausencia de alternativas, seguido por un 15% en que haya nuevas elecciones un 15% a que May decida un *soft* Brexit (mantenerse en la Unión Aduanera indefinidamente), un 15% a un nuevo referéndum, y un 15% a un *hard* Brexit.

Centro de Inversiones DB: rosa.duce@db.com; diego.jimenez-albarracin@db.com

La información suministrada en este documento está basada en criterios objetivos e información fiable, pero no constituye oferta, ni solicitud para comprar o vender el producto financiero analizado, quedando la opinión expresada en la fecha de emisión del análisis, sujeta a cambios experimentados por los mercados. Deutsche Bank no se responsabiliza de la toma de decisiones que se fundamenten en esta información".

Fuentes: Bloomberg, Deutsche Bank AG Global Markets y elaboración propia. Autoridad supervisora: Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)

© Queda prohibida la reproducción, duplicación, redistribución y/o comercialización, total o parcial, de los contenidos de este sitio, ni aún citando las fuentes, salvo con consentimiento previo por escrito de Deutsche Bank S.A.E. Copyright © 2019 Deutsche Bank Sociedad Anónima Española. All rights reserved. Deutsche Bank, S.A.E.-RM Madrid, T.28100, L. 0.F.1, S.8, hoja M506294, inscripción 2, -CIF. A-08000614

