

Evolución reciente del EuroStoxx 50			
	Último	Cierre 2016	Evolución 2017
<b>EuroStoxx 50</b>	3.417	3.291	+3,8%

Fuente: Bloomberg

**La valoración se ve penalizada por un menor incremento de los BPAs y por la subida en la prima de riesgo. -**

Actualizamos la valoración para 2018 hasta 3.966 puntos (frente a los 4.323 puntos de nuestro informe de diciembre 2017 para diciembre 2018) dentro de nuestro escenario central de valoración. Esta valoración implica un potencial del +16,1% desde los niveles actuales de cotización y justifica nuestra recomendación de Comprar sobre este índice. Este nivel implica un potencial de +18,0%. Destacar como en el caso del Ibex, la evolución de los BPAs. La previsión de crecimiento es inferior (-1,0%) a la existente el pasado mes de diciembre, situándose en 250€. La prima de riesgo se ha incrementado ligeramente hasta 5,12% (vs 4,72% anterior). Hay un impacto positivo (Corea del Norte) y otro negativo por el flujo de noticias provenientes de la implantación de aranceles por parte de Estados Unidos. La valoración objetiva del índice implica un PER implícito de 16,7x. Ante estas cifras, mantenemos nuestra recomendación de Comprar.

Como en informes anteriores, fijamos tres escenarios (favorable/central/desfavorable) para contemplar los diferentes riesgos que pueden impactar en los beneficios esperados. Así, nuestro escenario central (el moderado) contempla un ajuste de -5%, el cero no aplica ningún ajuste y el severo se ajusta en -10%. En cuanto al tipo a 10 años, empleamos el de mercado en nuestro escenario base y a partir de ahí fijamos una horquilla de -0,50%/+0,50% para el escenario de impacto cero y severo respectivamente.

Finalmente, respecto a las primas de riesgo, el temor a la implementación de medidas proteccionistas por parte de EE.UU. nos lleva a aumentar las primas en +50 p.b. de manera generalizada. En sentido contrario: (i) efectuamos un ajuste a la baja para reflejar la caída del riesgo político tanto en España como en Europa, (ii) la reducción de la tensión geopolítica en Corea del Norte y (iii) en el caso de EE.UU., la incorporación a la TIR del T-Norte de las subidas de tipos estimadas para la Fed.

En resumen, la prima empleada en nuestro modelo es: EuroStoxx 5,12% (vs. 4,72% anterior). Conclusión: manteniendo nuestro escenario probolsas para 2018.

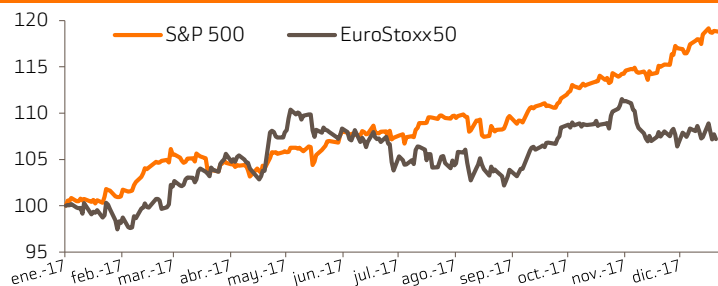
Estimaciones para el EuroStoxx 50		
	Dic.'18e	Potencial
<b>EuroStoxx 50</b>	3.966	+16,1%

Fuente: Bankinter

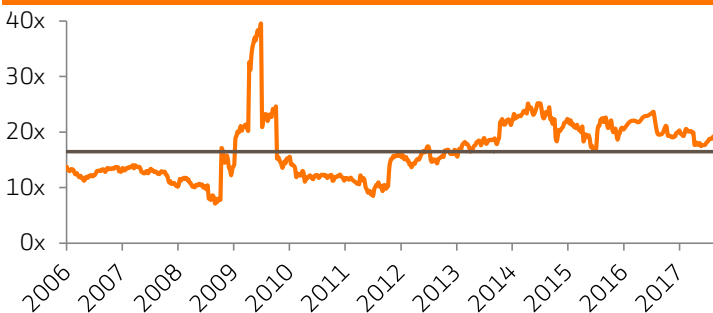
Estimaciones anteriores			
Estimado en ->	Jun.'17	Sep.'17	Dic.'17
Estimación para ->	Dic.'17e	Dic.'18e	Dic.'18e
<b>EuroStoxx 50</b>	4.300	4.223	4.323

Fuente: Bankinter

### EuroStoxx 50 vs S&P en 2018 (base 100)



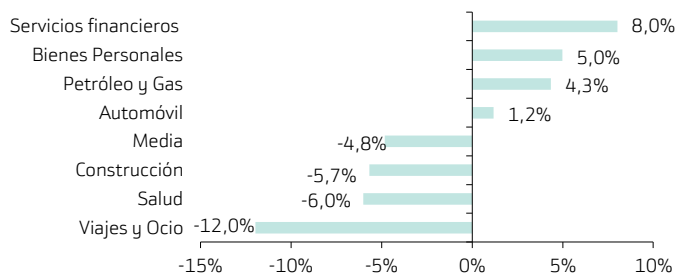
### Evolución histórica del PER vs su media histórica



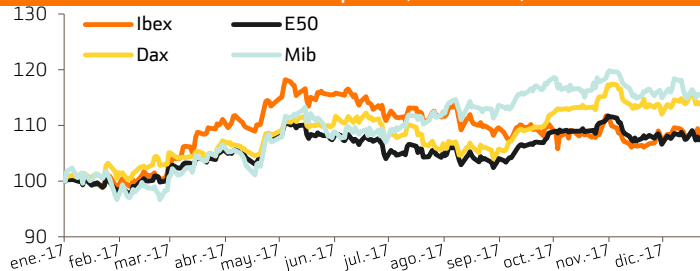
### Referencias clave

<b>Riesgos</b>	El mercado muestra una resiliencia sorprendente a eventos políticos y geoestratégicos. El mejor ejemplo es el Brexit.
<b>Economía</b>	El ciclo económico gana tracción. La Demanda Interna es el motor del crecimiento, el consumo mejora y la tasa de paro cae por debajo del 10%.
<b>Política Monetaria</b>	Las condiciones financieras siguen siendo acomodaticias y el crédito al sector privado acumula más de 18 meses de crecimiento.
<b>Beneficios empresas</b>	Ganarán tracción a lo largo de 2018 y 2019 gracias a los bajos costes de financiación y a un ciclo económico que va consolidándose gradualmente.

### Mejores y peores sectores en 2018



### Eurostoxx vs otros índices europeos (base 100)



Bankinter Análisis: (Sujetos al RIC).

Analista principal de este informe:

Ramón Carrasco (analista principal de este informe)

Ramón Forcada

Eva del Barrio

Esther Gutiérrez de la Torre Coll

Rafael Alonso

Elena Fdez-Trapiella

Jesús Amador

Ana de Castro

Aránzazu Bueno

Joao Pisco

Pilar Aranda

Susana Andre (MKT & Support)

Todos los informes los encontrarás aquí: <http://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento?secc=NRAP&subs=NRAP>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/analisis/responsabilidad\\_legal](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 de su ratón.

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

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

Avda. de Bruselas, 14  
28108 Alcobendas (Madrid)