

## Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

## Ayer: "Buen dato de IPC en la UEM. Avances en bolsas"

Los bonos se toman un respiro. El IPC de la UEM mejora más de lo esperado (2,4% vs 2,5% est y 2,6% ant) y la Tasa Subyacente se coloca por debajo del 3% por primera vez desde la invasión de Ucrania (feb 2022). La TIR del Bund se mantuvo en 2,39%. En EEUU, el retroceso en el ISM de Servicios permitió que la TIR del T-Note dejase de repuntar (4,35%).

**Avances en bolsas.** ES-50 +0,5%, S&P +0,1% y Nasdaq +0,2%. Destacó la actividad en semiconductores. El fuerte terremoto en Taiwán desató preocupación por la producción de *chips* e Intel declaró fuertes pérdidas en su negocio lo que provocó una caída de -8% en bolsa. El Índice SOX llegó a caer más de un -1,0% en la sesión, pero finalmente cerró en +0,3%.

**Debilidad en el yen** (EURJPY 164,4 +0,7%) avivando los rumores de una posible intervención. **El euro recupera terreno** frente al dólar (EURUSD 1,084 +0,6%). El **petróleo subió (+0,3%)** ante la decisión de la OPEP+ de confirmar la extensión de los recortes de producción hasta mitad del año.

## Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2024			Var.%	Último	2024
Ibex-35	España	+0,5%	11.032	+9,2%	Nasdaq 100 USA		+0,2%	18.160	+7,9%
PSI	Portugal	-0,1%	6.304	-1,4%	Bovespa Brasil		-0,2%	127.318	-5,1%
EuroStoxx-50	UEM	+0,5%	5.069	+12,1%	MEX IPC México		-0,1%	57.503	+0,2%
FTSE100	UK	+0,0%	7.937	+2,6%	Nikkei 225 Japón		+1,3%	39.965	+19,4%
CAC40	Francia	+0,3%	8.153	+8,1%	CSI300 China		-	Cerrado	+4,0%
MIB 30	Italia	+0,5%	34.481	+13,6%	Hang Seng HK		-	Cerrado	-1,9%
DAX	Alemania	+0,5%	18.368	+9,6%	Kospi Corea		+1,0%	2.735	+3,0%
S&P 500	USA	+0,1%	5.211	+9,3%	Sensex India		-0,0%	73.859	+2,2%
2.- BONOS 10A (TIR)		3-abr.	2-abr.	29-12-23	3.- DIVISAS		3-abr.	2-abr.	29-12-23
Bund		2,39%	2,40%	2,02%	USD Dólar		1,084	1,077	1,104
Bono español 10A		3,25%	3,26%	2,98%	JPY Yen		164,4	163,2	155,7
Bono italiano 10A		3,85%	3,84%	3,69%	GBP Libra		0,856	0,856	0,867
Bono portugués 10A		3,08%	3,09%	2,63%	CHF Fr. Suizo		0,978	0,978	0,929
T-Note		4,35%	4,35%	3,88%	CNH/\$ (yuan offshore)		7,249	7,255	7,126
Bono japonés 10A		0,77%	0,74%	0,61%	CNY/\$ (yuan onshore)		7,233	7,233	7,100
Euribor 3m		3,857%	3,883%	3,909%	Euribor 12m		3,648%	3,664%	3,513%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	3-abr.	29-12-23			Var.%	3-abr.	29-12-23
Fut. Brent (Petróleo UE)		+0,5%	89,4	77,0	Oro		+0,8%	2.300	2.063
Fut. WTI (Petróleo US)		+0,3%	85,4	71,7	Plata		+4,0%	27,2	23,8
5.- VOLATILIDAD		3-abr.	2-abr.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	3-abr.	29-12-23
VIX (del S&P500)		14,3	14,6	12,5	BTC/\$		+0,1%	65.742	41.935
V2X (del EuroStoxx-50)		14,2	15,2	13,6	ETH/\$		+1,1%	3.307	2.286

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

## Hoy: " Sesión de transición y cautela a la espera de los datos de empleo americano de mañana. Difícil ver nuevos avances."

Las referencias macro son de segundo orden, por lo que el mercado queda pendiente del empleo americano de mañana. A las 11h los **Precios Industriales** de la UEM consolidarán en negativo (-8,5% est. vs -8,6% ant.), por energía y a las 13:30h las **Actas de la reunión del BCE del 7 de marzo** improbablemente aportarán algo nuevo. La inflación mejora y el crecimiento es escaso. El momento de recortar tipos se aproxima, pero el BCE quiere comprobar la evolución de los salarios. A las 14:30h, **Peticiones Semanales de Desempleo en EE.UU.** continuistas (214K est.), que no moverán mercado. Lo más importante es el empleo americano de mañana. **El desequilibrio oferta vs demanda está mejorando recientemente:** Las vacantes se reducen, aumentan las notificaciones de despidos, se modera el ratio de abandono de trabajadores y se reducen las horas trabajadas. Todo esto podría llevar a una moderación en creación de empleo (213k vs 275K ant) y salarios (+4,1% vs +4,3%). **Sin embargo, los datos macro más recientes muestran una fortaleza inesperada.** Los Ingresos y Gastos Personales demuestran que el Consumo sigue fuerte, mientras que el ISM Manufacturero revela repuntes en Precios Pagados y en Nuevos Pedidos. Por eso se enfrían las expectativas de recortes de tipos por la Fed. **Un mal dato de salarios podría seguir inclinando el sentimiento de los inversores hacia el lado "hawkish/duro".** Veremos.

En cuanto a las bolsas, estimamos una **sesión de transición y cautela** a la espera del empleo americano de mañana. Ante una mayor preocupación por la expectativa de menores recortes de tipos motivada por la fortaleza de la economía y sin el catalizador de los resultados empresariales, **las bolsas optan por frenar los avances.**

## Las claves

## LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
11:00	UEM	Precios Industriales	Feb	a/a	-8,5%	-8,6%
13:30	UEM	Actas de la reunión del BCE del 7 marzo				
14:30	EEUU	Paro Semanal	30.04	'000	214k	210k

## LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

V;14:30	EEUU	Creación de Empleo no Agrícola	Marzo	'000	213k	275k
V;14:30	EEUU	Tasa de Paro	Marzo	%/p.a.	3,8%	3,9%
V;14:30	EEUU	Salarios Medio/Hora	Marzo	a/a	+4,1%	+4,3%

Todos nuestros informes disponibles en: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad>  
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>  
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/videos>

Avda de Bruselas, 14

28108 Alcobendas (Madrid)

Este informe terminó de redactarse: 04/04/2024 9:09

**ENTORNO ECONÓMICO. –**

**UEM (ayer): El IPC desacelera más de lo esperado en marzo.** La inflación desacelera hasta +2,4% vs +2,5% esperado y +2,6% anterior. En términos intermensuales, el registro se sitúa en +0,8% vs +0,9% esp. vs +0,6% ant. La tasa Subyacente, que excluye los elementos más volátiles del IPC general: +2,9% vs 3,0% esp. y +3,1% anterior. Por componentes, la energía sigue contribuyendo negativamente al registro (-1,8% a/a) mientras que los Alimentos, Alcohol y Tabaco (+2,7%) y los Servicios (+4,0%) permanecen al alza. **(ii) La Tasa de Paro se mantiene en 6,5% en febrero** habiéndose revisado una décima al alza el registro anterior. **OPINIÓN:** La lectura del dato de inflación es positiva. La desaceleración del indicador se explica en gran parte por el efecto base (marzo del 2023 +0,9% m/m), que también acompañará en el registro de abril (+0,7% m/m). Sin embargo, nuestro escenario central contempla un repunte transitorio de la inflación entre mayo/junio - efecto base menos favorable y bloqueo marítimo del Canal de Suez - por lo que situamos el primer recorte de tipos por parte del BCE en septiembre (vs junio esperado por el mercado). [Link a la nota completa.](#)

**EE.UU. (ayer): (i) La Encuesta de Empleo ADP repunta en marzo y se sitúa por encima de lo esperado.** - 184k vs 150k esperado vs 155k anterior (revisado desde 140k). **OPINIÓN:** Cifras que son la antesala de los datos formales de empleo viernes con la Creación de Empleo no Agrícola (200k esperado vs 275k anterior) y la Tasa de Paro (3,9% esperado y anterior). La encuesta de Empleo Privada ADP mostró, de nuevo, la solidez del mercado laboral americano. Un mercado laboral fuerte desincentiva a la Fed a bajar tipos de forma inminente. En nuestro escenario central situamos la primera bajada de tipos en julio. **(ii) El ISM de Servicios (marzo) se sitúa por debajo de lo esperado.** - 51,4 puntos vs 52,8 esp. y 52,6 anterior. La Componente de Precios Pagados desacelera hasta 53,4 vs 58,4 vs 58,6. **OPINIÓN:** El sector servicios, que pesa aproximadamente 2/3 sobre el PIB americano, da ligeras muestras de enfriamiento en marzo. Quizá lo más relevante del indicador subyace en la componente de Precios Pagados, ya que caen significativamente adelantando menores presiones inflacionista. Acumula así 2 meses consecutivos retrocediendo, aunque aún en niveles superiores al umbral de los 50 puntos.

Todas nuestras notas macro disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS>

**COMPAÑÍAS EUROPEAS. –**

**SECTOR ELÉCTRICO.- El Gobierno modera la subida de la tasa Enresa a las eléctricas para gestionar los residuos nucleares.** La tasa Enresa es el canon que pagan las eléctricas propietarias de centrales nucleares en España (Iberdrola, Endesa, Naturgy y EDP) al fondo que administra la empresa estatal Enresa que es la encargada de la gestión de los residuos atómicos y del futuro desmantelamiento de instalaciones. A finales de febrero, el Gobierno propuso una subida de esta tasa de +39,5% desde los actuales 7,98€/MWh hasta 11,14€/MWh. Teniendo en cuenta toda la producción de las centrales atómicas prevista antes de su cierre escalonado, las eléctricas pasarían a pagar en los próximos años 4.369M€ en vez de 3.130M€, es decir 1.239M€ más. Ahora el Gobierno ha reducido esta subida en la tasa Enresa a un +30% hasta 10,32€/MWh. Esto supone que el mayor coste se sitúa ahora en 933M€ en vez de los 1.239M€ inicialmente propuestos. Hasta ahora la tasa ha permitido acumular en el fondo más de 8.000M€. **OPINIÓN.** El cierre escalonado de las centrales nucleares entre 2027 y 2035 fue pactado en 2019 entre el Gobierno e Iberdrola, Endesa, Naturgy y EDP, bajo unas condiciones económicas determinadas entre otras este canon de 7,98€/MWh. Las eléctricas consideran que el pacto ha sido roto unilateralmente por el Gobierno. Seguirán reclamando sus derechos ante el Gobierno. En cualquier caso, son buenas noticias que se haya moderado este sobrecoste en un 25% hasta 933M€. La mayor tasa representa un 0,7% del conjunto de la capitalización bursátil de estas cuatro empresas eléctricas.

## COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS.-

## S&amp;P 500 por sectores.-

**Los mejores:** Telecomunicaciones (+0,7%), Energía (+0,7%), Materiales (+0,6%)

**Los peores:** Consumo Básico (-1,1%), *Utilities* (-0,4%), Salud (-0,1%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: **(i) PARAMOUNT GLOBAL (13,52\$; +14,97%)**. El conglomerado de cine (Misión Imposible, Indiana Jones, Top Gun y televisión (Nickelodeon, MTV,...) lideró las subidas del índice tras conocerse que se encuentra en conversaciones exclusivas para ser adquirida por la productora Skydance Media, disponiendo de 30 días para intentar alcanzar un acuerdo. Se desconoce el posible precio de la operación, pero Paramount ya rechazó en dos ocasiones una oferta de 11.000M\$ y, posteriormente, de 26.000M\$ por parte de la compañía de capital riesgo Apollo. De aprobarse la operación, Skydance adquiriría en primer lugar National Amusements, el holding dirigido por Shari Redstone (el accionista mayoritario de Paramount Global con aprox. un 10% de las acciones y un 78% con derecho a voto), para luego fusionarse con el propio conglomerado de cine y televisión. **(ii) GENERAL ELECTRIC (145,62\$; +6,70%)**. La compañía rebotó con fuerza el día posterior a la incorporación al índice de su filial segregada de energía GE VERNOVA. General Electric puso fin la semana pasada a su proceso de división en tres compañías diferentes cotizadas: GE HEALTHCARE TECHNOLOGIES (*medtech*), GE VERNOVA (energía) y GE (aeroespacial). **(ii) NRG ENERGY (72,01\$; +4,97%)**, tras pactar una recompra de 251M\$ de bonos convertibles con vencimiento 2048.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: **(i) ULTA BEAUTY (439,98\$; -15,34%)**. La cadena de tiendas de belleza y cosmética cayó con fuerza tras anticipar una ralentización del crecimiento en el 1T 2024. Espera que las Ventas se sitúen en la parte inferior del rango de dígito sencillo que publicó el mes pasado. Los comentarios afectaron a otras compañías del sector como **(ii) ESTÉE LAUDER (146,48\$; -4,12%)**. **(iii) INTEL (40,33\$; Var. Día: -8,22%)**. La compañía de semis sufrió tras anunciar unas cifras y guías decepcionantes para una de sus unidades (Intel Foundry). En 2023 los Ingresos alcanzaron los 18.900M\$ vs 27.500M\$ en 2022 y el EBIT se situó en -7.000M\$ vs -5.200M\$ en 2022. La compañía espera que 2024 sea el punto de inflexión para esta división y que en torno a 2027 comenzará a ser rentable.

**SPOTIFY (Cierre: 291,77\$; Var. Día: +8,2%; Var. 2024: +55,3%)**.- **Sube ante la expectativa sobre una nueva subida de precios de (1\$/2\$ mensuales) en varios países**. En un primer momento la medida afectaría, entre otros, a Reino Unido, Australia o Pakistán. Más adelante, podría extenderse a EE.UU., donde la Compañía subió ya precios el año pasado hasta 10,99\$ en los planes individuales, por lo que este posible aumento supondría un incremento de +9%/+18%. Con ello, Spotify lograría amortiguar los costes de su nuevo servicio de audiolibros y, por tanto, respaldar la evolución de sus márgenes.

**LEVI STRAUSS & CO. (Cierre: 18,66\$; Var. Día: -0,43%; Var. 2024: +12,8%)**. - **Los resultados del 1T 2024 (finalizado en febrero) superan las expectativas y eleva ligeramente las guías para el año. Sube +8,2% en el after market**. Ingresos 1.560 M\$ (-7,8%) vs 1.550 M\$ esperados; M. Bruto 58,2% (+240 pb) vs 57,3% esperado; EBIT ajustado 140,7 M\$ (-24%) vs 117,5 M\$ esperado; BNA 102,7 M\$ (-24%) vs 83,7 M\$ esperado; BPA ordinario 0,26\$ (-24%) vs 0,21\$ esperado. Cash Flow Libre 214,4 M\$ vs -271,7 M\$ anterior. Los resultados reflejan una mejora significativa del M. Bruto, mayor disciplina de costes y una reducción de inventarios (-14%). En enero la compañía anunció un plan de reestructuración que está cumpliendo los objetivos. Las ventas caen menos de lo esperado a pesar de la debilidad del canal mayorista (-18%); por el contrario, las ventas directas a clientes (online y físicas) ganan tracción (+7%). El lanzamiento de nuevos productos y mayores ventas por los canales directos permiten una mejora significativa del Margen Bruto, aunque el M. EBIT (0,03% vs 9,3% en 1T23) acusa los cargos por reestructuración. Levi´s eleva ligeramente la previsión de BPA para el año: prevé 1,17\$/1,27\$ vs 1,15\$/1,25\$ previo, debido a un mayor control de costes. Mantiene la guía de un crecimiento de ventas de +1%/+3%. [Link a los resultados](#)

### INFORMACIÓN IMPORTANTE. -

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
- Las metodologías de valoración más frecuentemente aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.
- La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en: [https://docs.bankinter.com/file\\_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf](https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf)
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en: [https://docs.bankinter.com/file\\_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf](https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf)

### NOTAS DE COMPAÑÍAS RECIENTEMENTE PUBLICADAS. -

Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en: [Link a informes de compañías.](#)

### EQUIPO DE ANÁLISIS

Ramón Forcada – Director

Eduardo Cabero – Seguros & Medios de Pago

Aránzazu Cortina – Industriales

Juan Tuesta – Construcción, Defensa & Tecnología

Pedro Ribeiro – Químicas & Papel

Rafael Alonso – Bancos

Aránzazu Bueno – Eléctricas

Esther Gutiérrez de la Torre – Autos

Elena Fernández-Trapiella – Consumo/Lujo & Telecoms.

Carlos Pellicer – Alimentación & Distribución

Pedro Echeguren – Farma & Salud

Pilar Aranda – Petróleo & Aerolíneas

Juan Moreno – Inmobiliarias, Infraestructuras & Hoteles

Jorge Pradilla – Logística & Ciberseguridad

Tel.: 912759421

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión y Planes de Pensiones
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable
- Capital Advisor y Bankinter Roboadvisor