

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

Ayer: "Sin grandes noticias, Europa sube y EE.UU. descansa."

En macro lo único relevante fue el nuevo avance de la **Confianza del Inversor Sentix** (-10,5 vs -10,6 est. y -12,9 ant) favorecida por la moderación del IPC, que alimenta la expectativa de que el BCE recorte pronto el tipo director. Con ello, las bolsas europeas cerraban con ligeras subidas. En EE.UU. los índices se tomaban un descanso después de su buen comportamiento reciente. No ayudaron ni la multa de la Comisión Europea a **Apple** (-2,5%) por 2.000M\$, ni la caída de **Tesla** (-7,2%) tras la contracción de ventas en China (-1,9% a/a en febrero) ni el repunte de TIR del T-Note (+4,0 p.b. hasta 4,21%). Esta semana se espera un elevado volumen de emisión en EE.UU. (30.000M\$ aprox. en bonos en grado de inversión). Por cierto, **Bostic** sitúa la primera bajada de tipos de la Fed en el 3T 2023.

El **petróleo** cayó (Brent -0,9% y WTI -1,5%) ignorando el mantenimiento de los recortes voluntarios de producción por parte de la OPEP+.

En resumen, jornada de transición a la espera del BCE, la comparecencia de Powell ante el Congreso y el Senado y los datos de empleo americanos.

Evolución del mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2024	Var.%	Último	2024		
Ibex-35	España	+0,1%	10.070	-0,3%	Nasdaq 100 USA	-0,4%	18.226	+8,3%	
PSI	Portugal	-0,4%	6.176	-3,5%	Bovespa Brasil	-0,7%	128.341	-4,4%	
EuroStoxx-50 UEM		+0,4%	4.913	+8,7%	MEX IPC México	-0,1%	55.462	-3,4%	
FTSE100	UK	-0,5%	7.640	-1,2%	Nikkei 225 Japón	-0,0%	40.098	+19,8%	
CAC40	Francia	+0,3%	7.956	+5,5%	CSI300 China	+0,5%	3.558	+3,7%	
MIB 30	Italia	-0,1%	32.912	+8,4%	Hang Seng HK	-2,6%	16.163	-5,2%	
DAX	Alemania	-0,1%	17.716	+5,8%	Kospi Corea	-0,9%	2.649	-0,2%	
S&P 500	USA	-0,1%	5.131	+7,6%	Sensex India	-0,4%	73.580	+1,9%	
2.- BONOS 10A (TIR)		4-mar.	1-mar.	29-12-23	3.- DIVISAS		4-mar.	1-mar.	29-12-23
Bund		2,39%	2,41%	2,02%	USD Dólar		1,086	1,084	1,104
Bono español 10A		3,26%	3,31%	2,98%	JPY Yen		163,4	162,7	155,7
Bono italiano 10A		3,80%	3,88%	3,69%	GBP Libra		0,855	0,857	0,867
Bono portugués 10A		3,09%	3,13%	2,63%	CHF Fr. Suizo		0,961	0,957	0,929
T-Note		4,21%	4,18%	3,88%	CNH/\$ (yuan offshore)		7,210	7,211	7,126
Bono japonés 10A		0,71%	0,71%	0,61%	CNY/\$ (yuan onshore)		7,199	7,197	7,100
Euribor 3m		3,952%	3,938%	3,909%	Euribor 12m		3,735%	3,744%	3,513%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	4-mar.	29-12-23	Var.%	4-mar.	29-12-23		
Fut. Brent (Petróleo UE)		-0,9%	82,8	77,0	Oro	+1,5%	2.114	2.063	
Fut. WTI (Petróleo US)		-1,5%	78,7	71,7	Plata	+3,3%	23,9	23,8	
5.- VOLATILIDAD		4-mar.	1-mar.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	4-mar.	29-12-23
VIX (del S&P500)		13,5	13,1	12,5	BTC/\$ Bitcoin		+7,8%	67.495	41.935
V2X (del EuroStoxx-50)		13,7	13,8	13,6	ETH/\$ Ethereum		+4,5%	3.585	2.286

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

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>

Hoy: "Sin catalizadores y con el *supermartes*, tono bajista."

Asia viene cayendo. El **Congreso Nacional chino** anuncia un objetivo de PIB de +5%, similar al año pasado, pero **no concreta medidas de estímulo**. Más allá, la macro no será determinante. Los Precios Industriales (11h) seguirán cediendo (-8,1% est. vs. -10,6% ant) en la UEM, pero influirán poco. Son datos de enero y la semana pasada ya se publicó el IPC de febrero en la UEM suavizándose (+2,6% vs. +3,3% ant). En EE.UU. el ISM de Servicios (14h) cederá ligeramente, pero permanecerá por encima del umbral de expansión (53,0 est. vs. 53,4 ant). Serán más débiles los Pedidos a Fábrica (16h; -2,9% est. vs. +0,2% ant), que reforzarán la idea de que los servicios siguen liderando la fortaleza de la economía americana.

Tendrá más interés seguir las noticias desde el frente político americano. **Hoy es el "supermartes"**. Se celebran primarias republicanas en 15 estados y Trump podría salir reforzado en detrimento de Nikki Haley. Veremos.

Estimamos una sesión con sesgo negativo influida por la incertidumbre sobre las primarias y a la espera de la macro de final de semana.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
11:00	UEM	Precios Industriales	Enero	a/a	-8,1%	-10,6%
16:00	EEUU	Pedidos a Fábrica	Enero	m/m	-3,0%	+0,2%
16:00	EEUU	ISM Servicios	Febrero	Índice	53,0	53,4

Resultados: Bayer, CrowdStrike, Thales, Lindt, Target, Ross Stores.

LO MAS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

X;14:15	EEUU	Encuesta Empleo ADP	Febrero	'000	150k	107k
X;16:00	EEUU	Vacantes de Empleo (JOLTS)	Enero	'000	8,85M	9,03M
X;16:00	EEUU	Comparecencia Semianual de Powell (Fed) en el Congreso.				
X;20:00	EEUU	Publicación Libro Beige de la Fed.				
J;14:15	UEM	Reunión BCE. Mantener Tipo Depósito 4,00%/Crédito 4,50%.				
J;16:00	EEUU	Comparecencia Semianual de Powell (Fed) en el Senado.				
J;s/h	ESP	Reunión CAT: Revisión Trimestral Ibex-35				
J; Resultados:		Costco, Broadcom, Merck, Lufthansa, Nexi.				
V;11:00	UEM	PIB 4T23 (preliminar +0,1%)	4T	a/a	+0,1%	+0,0%
V;14:30	EEUU	Creación Empleo No Agrícola	Febrero	'000	200k	353k
V;14:30	EEUU	Tasa de Paro	Febrero	%/p.a.	3,7%	3,7%

ENTORNO ECONÓMICO. –

CHINA (2.45h): (i) **PMI Servicios Caixin (febrero):** 52,5 vs 52,9 esperado vs 52,7 anterior. **PMI Compuesto Caixin:** 52,5 vs 52,5 anterior. **OPINIÓN:** Aunque el PMI Servicios Caixin (dato privado) retrocede unas décimas, los niveles aguantan en zona de expansión (>50). La semana pasada ya conocimos el dato de PMI Servicios oficial y también tuvo una evolución positiva. La evolución del PMI de Servicios este mes en concreto se apoya en el gasto asociado al periodo vacacional del nuevo año lunar (10-16 feb). (ii) Hoy ha comenzado el **Congreso de la Asamblea Popular**, en el que se definen los objetivos económicos y las medidas de apoyo por parte del gobierno. Los principales **objetivos para 2024 son: PIB: +5%; IPC: 3%; Tasa de Paro: 5,5%; Déficit Fiscal: 3% del PIB.** **OPINIÓN:** El gobierno chino en este Congreso trata de restaurar la confianza en una economía que se encuentra muy afectada por la crisis inmobiliaria y una demanda interna débil. Además, la tasa de Inflación que lleva cinco meses consecutivos en terreno negativo, lo cual preocupa a las autoridades que consideran que para alcanzar niveles de crecimiento adecuados se necesita abandonar la situación de deflación. En general, decepciona la falta de nuevos apoyos a la economía ya que se esperaba el anuncio de algún tipo de estímulo fiscal.

JAPÓN (1.30h): **PMI de Servicios (febrero Final):** 52,9 vs 52,5 preliminar vs 53,1 anterior. **PMI Compuesto (feb final):** 50,6 vs 50,3 preliminar vs 51,5 anterior. **OPINIÓN:** Los datos finales de PMI Compuesto y de Servicios confirman (e incluso mejoran) las cifras preliminares y se mantienen cómodamente en zona de expansión (>50). La buena evolución de los servicios viene apoyada por un sector turístico que se encuentra en franca recuperación gracias, entre otros factores, a un yen que ha venido depreciándose en los últimos meses frente al dólar y frente al euro.

EEUU (ayer): **Bostic (Fed) no ve urgencia en recortar tipos dada la fortaleza de la economía americana. Mensaje con tono hawkish.** El presidente de la Fed de Atlanta considera que la economía y el mercado laboral americano están en una situación próspera y hace hincapié en el riesgo de que la inflación se pueda consolidar en un nivel superior al 2% de objetivo de la Fed. Con referencia a la política monetaria, considera que sería apropiado esperar al tercer trimestre para llevar a cabo el primer recorte de tipos y luego realizar una pausa para poder evaluar correctamente el impacto de los recortes sobre la economía. En total se decanta por dos recortes de tipos en el año. **OPINIÓN:** Bostic aconseja cautela a la hora de proceder a recortar tipos en el contexto actual de la economía americana y adopta un tono claramente hawkish. Según sus declaraciones, el primer recorte podría venir en las reuniones del 31 de julio o del 18 de septiembre, y tras una pausa, un nuevo recorte en la última parte del año (reuniones del 7 de noviembre o 18 de diciembre). El mercado ha ido moderando en los últimos meses su optimismo en cuanto a los recortes de tipos, pero aun así se sigue mostrando más optimista y piensa que el primer recorte podría producirse en junio/julio y que en total se podrían producir tres bajadas en el año por un total de -75 p.b. Mañana Powell comparece ante el Congreso, en su intervención semestral sobre Política Monetaria (antiguo discurso Humphrey-Hawkins), con lo que podremos tener más pistas y una visión más actualizada sobre la hoja de ruta de la Fed. Poco a poco vamos teniendo más claridad sobre el calendario de recortes de la Fed y se va confirmando el escenario que veníamos anticipando desde hace meses y que plasmamos en nuestra [estrategia de inversión](#): los recortes no empezarían hasta la segunda mitad del año y serían, como mucho, de -75 p.b en el año.

UEM (ayer): Nueva mejora en la confianza del inversor. El Índice Sentix que sirve de termómetro de la confianza de los inversores en la actividad económica de la zona Euro avanza hasta -10,5 en marzo vs -10,6 est. y -12,9 anterior. Ambas componentes muestran avances en el mes: Expectativas -2,3 vs -5,5 ant. y Situación Actual -18,5 vs -20,0 ant. [Link](#) al indicador. **OPINIÓN:** Quinto mes consecutivo de recuperación. El retroceso de las presiones inflacionistas (sobre todo de energía) y la proximidad de un recorte de tipos por parte del BCE impulsan la mejora en confianza.

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS.-

BAYER (Vender; Precio Objetivo: 27,00€; Cierre: 28,08€, Var. Día: -0,88%; Var. año: -16,5%).

Pedro Echeguren

Los Resultados 4T 2023 son peores de lo esperado y no alcanzan las guías, las guías 2024 decepcionan

Las **principales cifras del 4T 2023 estanco** son: ventas 11.862M€ (-1,2% a/a y +5.5% ajustado a tipo de cambio y perímetro, consenso 11.803€, BKT est. 11.225M€), EBITDA antes de extraordinarios 3.023M€ (+22,8%, consenso 1.982M€, BKT est. 1.900M€), EBIT 2.189M€ (+52,9%), BNA 1.337M€ (+119%, consenso 1.561M€, BKT est. 300M€), BPA ajustado 1,85€ (+37,0%), *cash flow* libre +4.260M€ (+200%). Consecuentemente, **en el año 2023** las ventas son 47.637M€ (-6,1% a/a y -1,2% ajustado a tipo de cambio y perímetro), EBITDA antes de extraordinarios 11.706M€ (-13,4%), EBIT 812M€ (-91,3%), BNA -2.941M€ (+4.150M€ en 2022), BPA ajustado 6,39€ (-19,5%), *cash flow* libre +1.311M€ (-57,9%), deuda financiera neta 34.498M€ (+8,5% en 2023), DFN/EBITDA recurrente 2,9x (2,4x en 4T 2022 y 3,5x en 3T 2023). Anuncia guías 2024: repetir ventas a tipo de cambio constante (47.000/49.000M€) y un retroceso del EBITDA recurrente a 10.700/11.300M€ y del BPA ajustado hasta 5,10/5,50€, DFN 32.500/33.500M€. [Link a los resultados](#).

Opinión de Bankinter

Nuestra valoración de los resultados es negativa, son peores de lo esperado y no alcanzan las guías (ventas a tipo de cambio constante 51.000/52.000M€ ó +2/3%, EBITDA recurrente 12.500/13.000M€, BPA recurrente 7,20/7,40€. Las guías 2024 describen otro año más de transición y estancamiento en el que la compañía se enfocará en desarrollar nuevos fármacos, y solucionar problemas como los litigios por el glifosato, un endeudamiento elevado y una estructura burocrática "que dificulta progresar". Reiteramos nuestra recomendación de Vender y Precio Objetivo de 27,00€/acción.

THALES (Cierre: 138,35€; Var Día: +2,18%; Var. Año: +3,28%).-

Juan Tuesta

Rdos 4T'23 mejores de lo esperado y guías 2024 positivas apoyadas por el aumento del gasto en defensa .-

Cifras principales para el año completo 2023 (comparadas con el consenso de Bloomberg): Ingresos 18.428M€ (+5% a/a) vs 18.150M€ esp consenso; EBIT 2.130M€ (+10% a/a) vs 2.100M€ esp consenso. Además, la compañía presenta guías para 2024 que son positivas: Ingresos: rango 19.700M€-20.100M€ (vs 19.800M€ esperado por consenso) y margen EBIT entre 11,7% y 12% (vs 12,1% esperado por consenso). La compañía destaca que las cifras de 2024 vendrán apoyadas por el incremento de los presupuestos de defensa de los países en el actual contexto de tensión geopolítica.

Opinión de Bankinter

Los resultados de Thales son positivos y vienen acompañados de unas guías sólidas apoyadas en la fortaleza de la demanda en el segmento de defensa. Esta fortaleza de cifras creemos que tendrán un impacto positivo en la acción. Las acciones de Thales acumulan una subida en el año de +3,28%. [Link a los resultados](#)

ROVI (Comprar; Precio Objetivo: 80,00; Cierre 75,40€, Var. Día +0,06%; Var. año: +25,3%).

Pedro Echeguren

La FDA autoriza a Rovi a exportar vacunas fabricadas con tecnología ARNm a EE.UU.

Tras un largo proceso de inspección de sus fábricas, la Compañía ha obtenido esta autorización que posibilita fabricar en España y vende en EE.UU. la vacuna anti-COVID de Moderna y una próxima generación de vacunas que Moderna prevé introducir en el mercado basadas en la misma tecnología.

Opinión de Bankinter

Noticia muy positiva que mejora las perspectivas de la fabricación para terceros de Rovi, que ya representa aproximadamente el 50% de sus ventas.

ERCROS (Cierre: 2,56€, Var. Día: -0,2%; Var. Año: -3,0%).

Pedro Ribeiro

Bondalti Iberica lanza una oferta pública de adquisición (OPA) sobre la química española a un precio de 3,60€.

Opinión de Bankinter

Noticia positiva, que debería impulsar el valor. Según el comunicado a enviado a la CNMV, se trata de una oferta de más de 329M€, en efectivo, de la portuguesa Bondalti Iberica, el mayor productor ibérico de cloro, por la compañía química catalana. El precio de la OPA, de 3,60€, representa una prima de 40,6% con respecto al cierre de Ercros del lunes. [Link al comunicado.](#)

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS.-

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: *Utilities* (+1,7%), Inmobiliario (+1,1%), Materiales (+0,7%)

Los peores: *Telecos* (-1,5%), Consumo Discrecional (-1,3%), Energía (-1,1%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron AYER destacan: **(i) HEWLETT PACKARD (17,15\$; +10,2%)**, extiende las subidas tras publicar unos resultados (jueves) que a priori no convencían al mercado. La cotización retrocedió en el *after market* pero consiguió cerrar en positivo el viernes (+2,2%) y el lunes (+10,2%). En sus resultados, HP redujo sus perspectivas de ventas y de beneficio para 2024 ante una menor demanda de productos y una menor disponibilidad de chips. Si bien, Dell y NetApp mostraron optimismo en sus resultados (viernes), lo que animó al conjunto del sector.

(ii) NEWMONT CORP (33,48\$; +4,8%), la compañía minera rebota animada por los avances del oro. Si bien, en el conjunto del año retrocede un -19% ante la debilidad del resto de materias primas.; **(iii) MORGAN STANLEY (90,04\$; +4,1%)** sube con fuerza después de que un bróker mostrará optimismo sobre las perspectivas del sector financiero en EE.UU.; **(iv) NVIDIA (852,37\$; +3,6%)**, repunta de nuevo y continúa avanzando (+72% en el año) impulsada por el optimismo generado por la inteligencia artificial. Sus resultados, publicados hace dos semanas, batieron expectativas y generaron confianza sobre el valor. Tras los recientes avances se ha convertido en la tercera compañía del mundo por capitalización, por detrás de Apple y Microsoft.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron AYER se encuentran: **(i) TESLA (188,14\$; -7,2%)** después de que sus ventas en China se redujeran un -19% en febrero. La semana pasada, Tesla anunció incentivos en China por valor de hasta 5.000\$ en medio de una guerra de precios frente a los competidores chinos. BYD anunció el lunes una nueva versión de su coche más vendido a un precio inferior del de su predecesor, el cual ya habían rebajado. **(ii) ALBERMARLE (133,20\$; -6,7%)** tras anunciar una ampliación de capital ante la fuerte caída de los precios del litio. Los precios del litio han caído más de 80% desde sus niveles récord a finales de 2022. Esto se debe la combinación de una menor demanda y la apertura de nuevas minas; **(iii) APPLE (175,1\$; -2,5%)** tras recibir una multa de la UE por valor de 1.800M€ (ver comentario adjunto).

APPLE (Cierre: 175,1\$; Var. Día: -2,54% Var. Año: -9,05%).- Apple: La UE multa a Apple con 1.800M€ de multa por abuso de posición dominante en el segmento de la música en streaming, tras una demanda planteada por Spotify. Apple ha señalado que recurrirá la multa dado que considera que no se ha presentado ninguna prueba concluyente de daños a los consumidores o a la competencia de dicho mercado. **OPINION:** Pese que la noticia es indudablemente negativa y en el corto plazo la acción lo recogió ayer con caídas, destacamos que el importe de la multa representa apenas un 0,06% de la capitalización bursátil de la compañía, un 0,5% de los Ingresos²³ y un 1,8% del BNA²³. Desde nuestro punto de vista, a medio/largo plazo el impacto de este tipo de sanciones no llega a afectar en el valor de las acciones (como ejemplo mencionar que Alphabet ha recibido 8.000M€ en multas de la UE desde 2017, periodo en el cual las acciones han subido +187%). Así pues, consideramos que la reacción del mercado ayer (-2,5%) debería corregirse a medio plazo y por tanto reiteramos nuestra visión positiva en Apple. La compañía se encuentra incluida en nuestra CMA americanas [Top USA selección](#).

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
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en: 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