

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

Ayer: "Las bolsas empiezan la semana con subidas."

La semana empezó con subidas en los mercados tras finalizar, por ahora, el ajuste a la baja de la semana pasada. Las TIRs de los **bonos** cerraron con pocos cambios en una jornada de volatilidad: T-Note -2 p.b. hasta 4,02%, Bund -2 p.b. hasta 2,13%.

Las **bolsas** también cerraron al alza tras abrir con caídas en Europa. La caída del precio del petróleo, la reducción de expectativas de inflación de la Fed de Nueva York y unas declaraciones *dovish* (suaves) por parte de Bowman (Fed). Lo más llamativo fue el desplome de Boeing (-8,0%) tras el incidente del viernes que deja en tierra temporalmente el modelo 737 Max 9 al abrirse una puerta de emergencia durante un vuelo en EE.UU. **Cierres de bolsas:** ES-50 +0,5%, S&P 500 +1,4%, Nasdaq 100 +2,1%.

El **petróleo** cayó tras recortar precios Arabia Saudita. Así, el Brent cerró a 76,1\$ (-3,4%) y el West Texas a 70,8\$ (-4,1%). **Estabilidad en divisas**, sin que se produjesen movimientos destacables en los principales cruces.

En **resumen**, sesión positiva para bolsas, cae el petróleo y neutral para bonos y divisas.

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2024			Var.%	Último	2024
Ibex-35	España	+0,4%	10.209	+1,1%	Nasdaq 100 USA		+2,1%	16.650	-1,0%
PSI-20	Portugal	-0,8%	6.478	+1,3%	Bovespa Brasil		+0,3%	132.427	-1,3%
EuroStoxx-50 UEM		+0,5%	4.485	-0,8%	MEX IPC México		-0,0%	56.176	-2,1%
FTSE100	UK	+0,1%	7.694	-0,5%	Nikkei 225 Japón		+1,2%	33.763	+0,9%
CAC40	Francia	+0,4%	7.450	-1,2%	CSI300 China		+0,0%	3.287	-4,2%
MIB 30	Italia	+0,4%	30.570	+0,7%	Hang Seng HK		+0,3%	16.269	-4,6%
DAX	Alemania	+0,7%	16.716	-0,2%	Kospi Corea		-0,2%	2.563	-3,5%
S&P 500	USA	+1,4%	4.764	-0,1%	Sensex India		+0,9%	71.963	-0,4%
2.- BONOS 10A (TIR)		8-ene.	5-ene.	29-12-23	3.- DIVISAS		8-ene.	5-ene.	29-12-23
Bund		2,14%	2,16%	2,02%	USD	Dólar	1,095	1,094	1,104
Bono español 10A		3,11%	3,15%	2,98%	JPY	Yen	157,9	158,3	155,7
Bono italiano 10A		3,82%	3,85%	3,69%	GBP	Libra	0,859	0,860	0,867
Bono portugués 10A		2,77%	2,79%	2,63%	CHF	Fr. Suizo	0,929	0,930	0,929
T-Note		4,03%	4,05%	3,88%	CNH/\$ (yuan offshore)		7,163	7,163	7,126
Bono japonés 10A		0,60%	0,60%	0,61%	CNY/\$ (yuan onshore)		7,152	7,147	7,100
Euribor 3m		3,925%	3,936%	3,909%	Euribor 12m		3,616%	3,584%	3,513%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	8-ene.	29-12-23			Var.%	8-ene.	29-12-23
Fut. Brent (Petróleo UE)		-3,4%	76,1	77,0	Oro		-0,8%	2.028	2.063
Fut. WTI (Petróleo US)		-4,1%	70,8	71,7	Plata		-0,4%	23,1	23,8
5.- VOLATILIDAD		8-ene.	5-ene.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	8-ene.	29-12-23
VIX (del S&P500)		13,1	13,4	12,5	BTC/\$	Bitcoin	+7,2%	47.115	41.935
V2X (del EuroStoxx-50)		14,0	14,1	13,6	ETH/\$	Ethereum	+4,1%	2.339	2.286

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "Tasa de Paro en la UEM. Tono más neutral en bolsa."

Sorpesa negativa en la **Producción Industrial de Alemania** (nov.): -4,8% a/a vs -4,0% esp. Se espera que la **Tasa de Paro de la UEM (hoy, 1100h)** se estabilice en noviembre en 6,5%. La otra referencia macro importante de la semana es el **IPC de EE.UU. (jueves 1430h)** que se espera repunte en diciembre una décima hasta +3,2% a/a. Mañana comparece **Williams (Fed NY)** en una jornada sobre perspectivas económicas, previsiblemente mantendrá su habitual tono *hawkish* y debería enfriar los mercados. El viernes arranca la **publicación de resultados 4T en EE.UU.**, los bancos abren la temporada y se espera que sus resultados sean flojos (BPA c.-17%) por el efecto comparativo adverso con los resultados del año anterior.

Cierres en positivo esta mañana en las **bolsas de Asia**, apoyadas por la posibilidad que el PBOC chino rebaje el coeficiente de reservas para los bancos. *Profit warning* de **Samsung** (-2,2%). Gotham Research publica un informe sobre **Grifols** (ayer ADR -9% en *after market*), es una noticia negativa. Los **futuros** dan señales mixtas e inconclusas: Fut. ES-50 +0,3%; S&P 500 -0,1%.

No creemos que las referencias macro de esta semana sirvan para animar al mercado. Esperamos que tras el repunte de ayer, **hoy las bolsas se estabilicen y que tengamos una sesión sin rumbo definido.**

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa Esperado	Previo
11:00	UEM	Tasa de Paro	Nov.	%/p.a. 6,5%	6,5%

LO MÁS IMPORTANTE DE ESTA SEMANA

X;21:15		Comparecencia Williams (Fed NY) sobre perspectivas económicas			
J; 06:00	JAP	Indicador Adelantado	Nov.	107,9	108,9
J; 10:00	UEM	Boletín Económico BCE			
J; 14:30	EEUU	IPC (Subyac. +3,8% vs +4,0%)	Dic.	a/a +3,2%	+3,1%
V; 02:30	CH	IPC	Dic.	a/a -0,4%	-0,5%
V; 02:30	CH	Precios Industriales	Dic.	a/a -2,6%	-3,0%
V; 08:00	G.B.	Producción Industrial	Nov.	a/a +0,7%	+0,4%
V; 13:30		Comparecencia Lane (BCE)			
V; 14:30	EEUU	Precios Industriales	Dic.	a/a +1,3%	+0,9%
V;s/h	CH	Balanza Comercial	Dic	M 76.000	68.400

Publican: **JP Morgan, Citi, BofA, Wells Fargo, BNY Mellon, BlackRock, Delta**

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: 09/01/2024 9:12

ENTORNO ECONÓMICO. –

ALEMANIA (8:00h).- Producción Industrial en noviembre peor de lo esperado: -4,8% a/a vs. -4,0% esperado y -3,4% anterior (revisado desde -3,5%). En datos mensuales: -0,7% m/m vs +0,3% esperado y -0,3% anterior (revisado desde -0,4%). **OPINIÓN:** Dato débil. Es el sexto retroceso consecutivo del indicador en tasa anual y refleja que la debilidad del sector manufacturero sigue presente. La ralentización de la demanda en un contexto de aún elevada inflación y precios de energía altos perjudica especialmente al sector industrial. Ayer mismo los Pedidos de Fábrica lanzaban la misma señal al descender por encima de lo esperado (-4,4% a/a en noviembre vs -3,4% esperado).

ESPAÑA/CONSUMO.- Las ventas de ropa y complementos aumentaron +0,9% en diciembre según la patronal Acotex. La campaña de Navidad no alcanza las expectativas del sector que cierra el ejercicio 2023 con un aumento de ventas de +2,8% hasta 10.956 M€. **OPINIÓN:** La facturación del sector textil se ralentiza en un entorno de elevada inflación que merma el poder adquisitivo de las familias que centran su consumo discrecional en otras actividades como ocio/viajes o productos de tecnología. En cualquier caso, se observa una polarización en el sector, donde las grandes cadenas crecen por encima de la media del sector en detrimento de las pequeñas tiendas independientes, que pierden cuota de mercado. Recordamos que Inditex, nuestra preferencia en el sector, elevó sus ventas +14% en el arranque de su 4T 2023, del 1 de noviembre al 11 de diciembre. [Link al Informe de Inditex.](#)

UEM (ayer).- (i) La **Confianza del Inversor Sentix** -15,8 en enero en línea con lo estimado y vs. -16,8 anterior. (ii) Las **Ventas Minoristas** -1,1% a/a en noviembre vs. -1,5% estimado y -0,8% anterior (revisado desde -1,2%). En términos intermensuales -0,3%, en línea con lo estimado y vs. +0,4% anterior (revisado desde +0,1%). (iii) Se publicaron un conjunto de indicadores de confianza de diciembre: la **Confianza Económica** 96,4 vs. 94,2 estimado y 94,0 anterior (revisado desde 93,8); la **Confianza Industrial** -9,2 vs. -9,5 estimado y anterior; la **Confianza de Servicios** +8,4 vs. +5,2 estimado y +5,5 anterior (revisado desde +4,9); el dato final de Confianza del Consumidor -15,0 vs. -15,1 preliminar y -16,9 anterior. **OPINIÓN:** En conjunto fueron datos mejores de lo estimado. Los indicadores de confianza confirmaron el proceso de mejora que iniciaron en octubre/noviembre. Ahora bien, en el contexto actual el impacto en mercado de datos con sesgo positivo debería ser negativo para bolsas puesto que restan incentivos al BCE para recortar su tipo director.

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

GRIFOLS (Vender, Pr. Objetivo: En Revisión; Cierre: 14,245€, Var. Día: -2,26%; Var. Año: -7,9%).

Pedro Echeguren

Gotham Research publica un informe destructivo sobre Grifols. Negativo, aunque de carácter especulativo (-30%/50%). Reducimos tácticamente recomendación desde Neutral hasta Vender.

El informe afirma que Grifols manipula las cifras de deuda y EBITDA, de manera que, según esta firma, el ratio de apalancamiento D/EBITDA sería 10x/13x vs 6,7x publicada por Grifols en sept., entre otras cosas.

Opinión de Bankinter

Impacto negativo. Gotham City Research es una firma de reputación cuestionable (su propio nombre es revelador al respecto). Sin embargo, tiene como antecedentes haber descubierto situaciones irregulares en Gowex y NMC Health. No parece que estén descubriendo nada realmente nuevo porque nuestros propios cálculos ya apuntaban un ratio Deuda/EBITDA ajustado de 9,0x y, en gran parte por ello, mantuvimos recomendación en Neutral. Pero este informe de Gotham City producirá mucho ruido, provocando fuertes caídas especulativas en el valor. **Ayer el ADR de Grifols caía -9%** en el *after market* y estimamos que hoy probablemente se suspenderá la cotización por apuntar caídas fuertes, que podrían ser superiores a -10%. Nuestra visión anticipa hace tiempo que la ratio de endeudamiento que utiliza Grifols no es la adecuada y que, si se incluye la deuda por arrendamientos, ésta se eleva, como resaltamos en nuestro último informe, hasta 9,0x EBITDA. Aunque **las previsiblemente fuertes caídas especulativas de hoy ya resultan inevitables (-30% o superiores)** y el razonamiento del informe de Gotham City no aporta nada nuevo que no supiéramos, como el apalancamiento de Grifols es su principal *hándicap*, el valor ya había superado nuestro Precio Objetivo (13,40€) en circunstancias normales, que ahora dejamos en suspenso (en revisión, puesto que consideramos que las circunstancias dejan de ser normales) hasta conocer el impacto de las próximas sesiones y la réplica de la Compañía a los argumentos de Gotham City, **bajamos nuestra recomendación desde Neutral hasta Vender de manera táctica.**

SECTOR ELÉCTRICO

Aránzazu Bueno

Las empresas manifiestan su desacuerdo con los planes del Gobierno para llevar a cabo el apagón nuclear.

El Foro Nuclear, la asociación que engloba a la industria del sector atómico en España, ha manifestado sus críticas contra el nuevo Plan General de Residuos Radiocativos (PGGR) diseñado por el Gobierno para llevar a cabo el cierre definitivo de las centrales nucleares en España y que fue aprobado el pasado 27 de diciembre en Consejo de Ministros. En este Plan se define la hoja de ruta a seguir en las próximas décadas para clausurar las centrales nucleares, achatarrarlas y enterrar los residuos nucleares que generen. También se fija el coste definitivo que tendrá el cierre de los siete reactores nucleares que quedan operativos en España. A juicio del Foro Nuclear, ese plan contempla sobrecostes millonarios que no han sido consensuados con el sector y soluciones técnicas, como el almacén

geológico profundo para enterrar los residuos, que se alejan de las recomendaciones de Bruselas. El Foro plantea mantener la continuidad de las centrales, reabriendo así de nuevo el debate sobre si España debería o no extender la vida útil de esas instalaciones.

Opinión de Bankinter

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, se estableció una tasa de 7,98€/MWh producido en las nucleares que tenían que pagar las eléctricas a Enresa (Empresa nacional de Residuos Radiocativos) para que esta asumiera el coste del cierre. En estos momentos, el conjunto del parque nuclear español aporta cada año a Enresa del orden de 450M€. El nuevo Plan contempla sobrecostes que no estaban previstos cuando se fijó esa tasa (20.200M€, frente a los 19.244M€ iniciales). Las eléctricas sostienen que mantener la operación del parque nuclear español contribuye a reducir las emisiones, a reducir la factura de la luz, y a la financiación del propio Plan, ya que cuanto más tiempo funcionen las centrales más financiación tendría Enresa.).

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Tecnología (+2,8%), *Consumo Discrecional* (+1,8%), Telecomunicaciones (+1,7%)

Los peores: Energía (-1,2%), Materiales (+0,4%), Industriales (+0,6%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **NVIDIA** (522,53\$; +6,4%) y (ii) **ADVANCED MICRO DEVICES** (146,18\$; +5,5%). Ambas anunciaron el lanzamiento de nuevos chips en una feria de electrónica que se está celebrando en Las Vegas; y (iii) **MODERNA** (115,44\$; +3,9%) tras anticipar cifra de ventas de 2023 mejor de lo esperado (6.700M\$ vs 6.000M\$ est.). **Más detalles de NVIDIA y Moderna abajo.**

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **BOEING** (229,00\$; -8,0%), tras el incidente ocurrido el pasado viernes, en el que un vuelo de Alaska Airlines perdió parte del fuselaje. Como consecuencia, la Administración Federal de Aviación de EE.UU. ha decidido dejar en tierra el modelo 737 Max9 hasta investigar lo ocurrido; y (ii) compañías **petroleras** como **MARATHON OIL** (23,74\$; -2,7%), **CONOCOPHILLIPS** (114,50\$; -1,7%) o **EXXON MOBIL** (100,92\$; -1,7%), arrastradas por la caída de precios del petróleo (WTI: -4,1% ayer).

SAMSUNG (Cierre: 74,80KRW; Var. Día: -2,2%; Var Año: -4,71%): **La compañía anuncia cifras preliminares de Resultados 4T23 peores de lo esperado.** El EBIT se sitúa en 2.800M KRW en el 4T23 vs 3.700M KRW esperados por el consenso de mercado. Samsung señala también que los Ingresos del grupo se situarán en 67.000M KRW vs 70.310M KRW esperado por el consenso. La compañía achaca las malas cifras a la debilidad en la demanda de productos electrónicos (Samsung es el mayor fabricante de teléfonos móviles del mundo). **OPINIÓN:** Cifras débiles para Samsung, que han sido recogidas con caídas del -2,2% en la sesión asiática. El valor acumuló una subida de +42% el pasado 2023. En todo caso, la compañía señala que espera una mejora en las condiciones de mercado de cara a 2024

especialmente en el segmento de los chips de memoria y considera que la demanda en el mercado de PCs y de móviles también debería mejorar. Samsung publicará cifras completas del 4T23 el próximo día 31 de enero.

NVIDIA (522,53; Var. Día: +6,43% Var. Año: +5,51%): Nvidia anuncia el lanzamiento de nuevos chips enfocados a la inteligencia artificial y las acciones reaccionan con subidas de +6,4%. Nvidia ha presentado en la feria de electrónica de Consumo CES (*Consumer Electronics Show*), que se celebra anualmente en Las Vegas, tres nuevos procesadores enfocados en facilitar el uso de la Inteligencia Artificial en la industria de los PCs (tanto para diseñadores como para usuarios de videojuegos). Estos tres procesadores sustituyen a otros productos anteriores de la compañía y presentan una mayor capacidad de proceso que sus predecesores a un precio más bajo. **OPINIÓN:** Noticia positiva para Nvidia, que fue ayer acogida con subidas significativas (+6,4%). La compañía consolida así su posición de liderazgo en el segmento de la IA y de los chips enfocados a videojuegos. Las acciones de Nvidia acumularon en 2023 una subida de +239% y se encuentra incluida en nuestra [cartera temática de semiconductores](#). Reiteramos nuestra visión positiva en el valor de cara a 2024.

MODERNA (Cierre: 115,44\$, Var. Día: +3,89%; Var. Año: +16,1%). Anticipa la cifra de ventas de 2023. Son datos no auditados que apuntan a unas ventas en 2023 de c. 6.700M\$ (-65% a/a). Su cuota de mercado de vacunas anti-COVID en EE.UU. aumenta al 48% vs 37% en 2022. La compañía reitera su previsión de ventas de 4.000M\$ en 2024 y, sigue esperando que estas aumenten en 2025 y que alcance un BNA positivo en 2026 gracias a la contribución de los fármacos que espera lograr poner en el mercado. **OPINIÓN:** Noticia positiva, las ventas 2023 superan ligeramente la última guía de 6.000M\$. El posicionamiento a futuro de Moderna depende de la evolución de los nuevos fármacos en desarrollo que deberán tomar el relevo en ventas de las vacunas contra el COVID-19.

HEWLETT PACKARD ENTERPRISE (Cierre: 17,72\$, Var. Día: +3,20%; Var. 2024: +4,85%): Negocia la compra de Juniper Networks por 13.000M\$. Esta cifra supondría pagar una prima aproximada del +35% sobre el cierre de ayer. Con esta operación, Hewlett Packard Enterprise (compañía escindida en 2015 del segmento de productos y servicios empresariales de HP) aumentaría su oferta de productos y servicios en inteligencia artificial, área en la que quiere crecer para diversificar negocio. Juniper es una compañía del S&P 500 que opera tanto en la venta de software (IA, seguridad de redes,...) como de hardware (conmutadores, routers,..). Tras el anuncio, realizado con el mercado cerrado, Hewlett Packard cayó -8% en el *aftermarket*, mientras que Juniper subió +22%.

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

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 el 09/01/2024 9:12