

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

Ayer: "Cautela a la espera del IPC americano..."

Tras un dato de Empleo confuso en EE.UU. que llevó a una corrección el viernes (fuerte creación de empleo, pero ligero repunte en la tasa de paro), **las bolsas mantienen la cautela a la espera del dato crítico del IPC en EE.UU.** hoy. Es el último dato de inflación antes de la reunión de la Fed de la próxima semana. Dará más **visibilidad sobre un proceso de moderación de la inflación** sobre el que la Fed, insiste, necesita ganar más confianza para empezar a relajar su política monetaria. En este sentido, la **Fed de NY publicó su indicador de Expectativas de Inflación a 1 año** que repite en +3,04% en febrero (vs +3,00% en enero). Como las de la Universidad de Michigan, que se publicarán este viernes (inflación a 1A +3,1% vs +3,0% anterior; a 5A +2,9% sin cambios), parecen bien "ancladas", pero tampoco recortan más y eso puede dejar un poco "frías" a unas bolsas que han marcado máximos históricos este año. Por ello, ayer la reacción fue de lógica cautela. Los **bonos** reflejaron también esa espera con movimientos moderados en los plazos largos (Bund +3,6 pb hasta 2,30%; T-Note +2,3 pb hasta 4,10%); más acusados en los cortos (2A Alemania +4,4 pb hasta 2,80%; 2A EE. UU. +6,0pb hasta 4,53%).

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var. %	Último	2024	Var. %	Último	2024		
Ibex-35	España	+0,2%	10.326	+2,2%	Nasdaq 100 USA	-0,4%	17.952	+6,7%	
PSI	Portugal	+0,0%	6.158	-3,7%	Bovespa Brasil	-0,7%	126.124	-6,0%	
EuroStoxx-50	UEM	-0,6%	4.930	+9,0%	MEX IPC México	+0,3%	55.076	-4,0%	
FTSE100	UK	+0,1%	7.669	-0,8%	Nikkei 225 Japón	-0,1%	38.798	+15,9%	
CAC40	Francia	-0,1%	8.020	+6,3%	CSI300 China	+0,1%	3.592	+4,7%	
MIB 30	Italia	-0,3%	33.315	+9,8%	Hang Seng HK	+2,6%	17.011	-0,2%	
DAX	Alemania	-0,4%	17.746	+5,9%	Kospi Corea	+0,8%	2.682	+1,0%	
S&P 500	USA	-0,1%	5.118	+7,3%	Sensex India	+0,2%	73.658	+2,0%	
2.- BONOS 10A (TIR)		11-mar.	8-mar.	29-12-23	3.- DIVISAS		11-mar.	8-mar.	29-12-23
Bund		2,30%	2,27%	2,02%	USD	Dólar	1,093	1,094	1,104
Bono español 10A		3,13%	3,08%	2,98%	JPY	Yen	160,6	160,9	155,7
Bono italiano 10A		3,63%	3,58%	3,69%	GBP	Libra	0,853	0,851	0,867
Bono portugués 10A		2,96%	2,91%	2,63%	CHF	Fr. Suizo	0,959	0,960	0,929
T-Note		4,10%	4,08%	3,88%	CNH/\$	(yuan <i>offshore</i>)	7,180	7,200	7,126
Bono japonés 10A		0,75%	0,73%	0,61%	CNY/\$	(yuan <i>onshore</i>)	7,182	7,187	7,100
Euribor 3m		3,928%	3,940%	3,909%	Euribor 12m		3,703%	3,745%	3,513%
4.- MAT. PRIMAS		Var. %	11-mar.	29-12-23	Var. %	11-mar.	29-12-23		
Fut. Brent (Petróleo UE)		+0,2%	82,2	77,0	Oro		+0,2%	2.183	2.063
Fut. WTI (Petróleo US)		-0,1%	77,9	71,7	Plata		+0,6%	24,5	23,8
5.- VOLATILIDAD		11-mar.	8-mar.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS		Var. %	11-mar.	29-12-23
VIX (del S&P500)		15,2	14,7	12,5	BTC/\$	Bitcoin	+5,4%	72.116	41.935
V2X (del EuroStoxx-50)		14,7	13,7	13,6	ETH/\$	Ethereum	+3,0%	4.033	2.286

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "... que hoy marcará el tono hasta la reunión de la Fed la próxima semana."

Hoy conoceremos el dato más relevante de la semana, la **inflación americana de febrero (13:30h)**. Es el último dato de precios con el que contará la Fed antes de su reunión del 19/20 de marzo. **Se prevé que la Tasa General repita en +3,1%** (vs +6,0% en febrero 2023) y que la **Subyacente retroceda 2 décimas hasta +3,7%** (vs +5,5% hace un año). Si cumple lo esperado será **satisfactorio, pero no suficiente** para relajar el **tono de prudencia de la Fed**. En la buena senda, pero todavía lejos del +2% perseguido y con la partida de Servicios todavía excesiva (~4% en los últimos 4 meses). Salvo sorpresa inesperada, no debería variar significativamente unas perspectivas de inicio de los recortes de la Fed que ya se han ido ajustando a lo largo del año desde 6/7 bajadas a partir de marzo hasta 4 empezando en junio. Probablemente esa expectativa siga siendo algo ambiciosa, pero el mercado se mantendrá cauto hasta que la Fed muestre su **nuevo diagrama de puntos y estimaciones económicas la próxima semana**. A primera hora, **datos de empleo en Reino Unido** algo más flojos de lo esperado (Ver Entorno) deprecian ligeramente la libra frente al euro, revertiendo la tendencia reciente. Con todo, esperamos que bolsas y bonos reaccionen con cierto alivio si el dato de inflación en EE.UU. cumple lo esperado, pero con movimientos muy milimétricos en un contexto de espera hasta la Fed de la próxima semana.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa Esperado	Previo	
M; 13:30	EEUU	IPC (Subyac. +3,7% vs. +3,9%)	Feb.	a/a	+3,1%	+3,1%

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

X; 08:00	G.B.	Producción Industrial	Enero	a/a	+0,8%	+0,6%
X; 11:00	UEM	Producción Industrial	Enero	a/a	-3,0%	+1,2%
J; 13:30	EEUU	Ventas Minoristas	Feb.	m/m	+0,8%	-0,8%
J; 13:30	EEUU	Precios Industriales	Feb.	a/a	+1,2%	+0,9%
V; 13:30	EEUU	Empire Manufacturing	Mar.	Índice	-7,0	-2,4
V; 14:15	EEUU	Producción Industrial	Feb.	m/m	0,1%	-0,1%
V; 14:15	EEUU	Grado Utiliz. Capac. Productiva	Feb.	%	78,5%	78,5%
V; 15:00	EEUU	Confianza Cons. Univ. Michigan	Mar.	Índice	77,2	76,9
V; 15:00	EEUU	Exp. Inflación 1A Univ. Michigan	Mar.	a/a	+3,1%	+3,0%
V		Cuádruple Hora Bruja				

ENTORNO ECONÓMICO. –

REINO UNIDO (08:00h). - (i) La **Tasa de Paro** repunta hasta 3,9% vs. 3,8% estimado y anterior. (ii) Los **Salarios** semanales crecen +5,6% a/a vs. +5,7% estimado y +5,8% anterior. Excluyendo bono, +6,1% a/a vs. +6,2% estimado y anterior. **OPINIÓN:** Datos que se debilitan más de lo estimado. Unos Salarios ralentizando llevan a anticipar menores presiones inflacionistas en próximos meses. Por tanto, deberían tener un impacto ligeramente depreciatorio para la libra hoy.

ALEMANIA (08:00h). - El **IPC** final de febrero +2,5% a/a vs. +2,9% anterior. **OPINIÓN:** Dato en línea con el registro preliminar. La inflación se modera en gran medida gracias al debilitamiento de los precios de los alimentos. La parte negativa es que el IPC subyacente, que excluye esta partida, se verá menos beneficiado por este efecto.

JAPÓN (00:50h). - Los **Precios Industriales** +0,6% a/a en febrero vs. +0,2% anterior y +0,5% estimado. **OPINIÓN:** El indicador rompe la tendencia de moderación que registró a lo largo de 2023. En febrero repunta y espolea las expectativas de que el IPC se mantenga por encima del +2% en próximos meses (+2,2% en enero). Esta madrugada Ueda (gobernador del BoJ) reafirmaba ante el parlamento que la economía sigue recuperándose gradualmente. El consumo sigue débil, pero mejora gradualmente, al igual que la inversión. Todo ello lleva a que el consenso sitúe la primera subida de tipos del BoJ en abril e incluso algunos consejeros apuntan a la reunión de la próxima semana (19 de marzo) como el momento idóneo para empezar a normalizar la política monetaria.

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

GRIFOLS (Vender; Precio Objetivo: En Revisión; Cierre: 8,484€; Var. Día: +2,22%; Var. 2024: -45,1%).

Pedro Echeguren

JPMorgan anuncia que ha comprado una participación del 5,2% y el fondo Melquart el 1,1%.

Con este movimiento que supone la inversión de c. 250M€ en acciones de Grifols, JPMorgan se convierte en el segundo accionista de la compañía tras la familia Grifols que controla el 31,1%. Las posiciones cortas representan el 2,5% del capital.

Opinión de Bankinter

La entrada de nuevos inversores es una noticia positiva que supone un respaldo a Grifols y ha ayudado a que la cotización se recupere en bolsa tras alcanzar un mínimo de 6,89€/acc. Desconocemos si la participación de JPMorgan la ha adquirido el bróker o la gestora, nos preocuparía si el destino fuese el fondo JPMorgan Global Healthcare que está incluido en nuestro Informe Top Selección de Fondos (pero no en las Carteras Modelo). Melquart es un fondo que suele invertir en compañías que pueden ser objeto de una OPA. A pesar de que Grifols cotiza a 0,8x valor contable, vemos poco probable que haya una OPA dado que la familia controla un 31% y previsiblemente dificultará un cambio de control, salvo que fuese una operación pactada. El valor cotiza un -40% por debajo de cuando Gotham City Research publicó su primer informe el 9 de enero. Mantenemos invariados nuestra recomendación de Vender y Precio Objetivo en Revisión.

PORSCHE (Comprar; Precio Objetivo: 103,5€; Cierre: 80,6€; Var. Día: -1,9%; Var. 2024: +0,8%).

Esther Gutiérrez de la Torre, CFA

Resultados del 2023 mejores de lo estimado, pero con guías flojas. Impacto negativo.

Cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: Las entregas de vehículos quedan en 320.221 unidades (+3,3% a/a), ingresos 40.530M€ (+7,7%) vs. 40.319M€ estimado, EBIT 7.284M€ (+7,6% a/a) frente 7.211M€ y BPA 5,67€ vs. 5,68€ estimado.

Opinión de Bankinter

Cifras ligeramente por encima de lo estimado, pero con guías débiles. En 2023 el aumento del volumen y un *mix* favorable (ventas sesgadas hacia modelos de mayor valor añadido) favorecen un buen desempeño. El aumento de precios amortigua el repunte de costes y el margen EBIT se mantiene inalterado en 18%. Por el lado del balance, la caja neta del negocio industrial avanza +2,8% a/a (hasta 3.973M€). A futuro, el coste asociado a los nuevos lanzamientos previstos en 2024 llevará al **margen EBIT a quedar alrededor de 15%/17% en 2024 vs. 18% en 2023 y por debajo del objetivo de medio plazo (20%)**. Porsche espera un 2024 de transición marcado por el lanzamiento de 4 modelos nuevos que impulsarán su rentabilidad a medio plazo. La parte positiva es el dividendo. Propone un pago de 2,31€ (vs. 1,0€ anterior; rentabilidad por dividendo 2,8%). **Tras estas noticias esperamos un impacto negativo en el valor hoy.** [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

VISCOFAN (Comprar; Precio Objetivo: 61,1€; Cierre: 57,9€; Var. Día: +0,5%; Var. 2024: +8,0%).

Carlos Pellicer Vercher

Guidance 2024 alentador. Márgenes en expansión, generación de Flujo de Caja Libre recurrente y creciente y dividendo atractivo. Subimos recomendación a Comprar.

Subimos nuestra recomendación a Comprar desde Neutral y revisamos el Precio Objetivo hasta 61,1€ vs 53,8€ anterior. Mejora sustancial del escenario en 2024, en línea con el *guidance* ofrecido por la Compañía. Por ello, revisamos al alza las estimaciones respecto a la última nota. Pese a situarnos en el rango bajo de las guías para 2024 y por debajo de las mismas para 2025, la acción sigue ofreciendo potencial de revalorización. La opinión sobre la Compañía es positiva y respaldada en la capacidad de generar Flujo de Caja Libre (FCL) de forma creciente y recurrente. Ello le permite ofrecer una atractiva remuneración al accionista (Rentabilidad por dividendo +5,4%). Tras un ejercicio 2023 complicado, **las perspectivas para 2024 son buenas:** (i) 1/3 del consumo de gas cerrado en niveles competitivos, (ii) precio de las materias primas (sosa cáustica o colágeno) a la baja y (iii) necesidades de inversión poco exigentes (CAPEX 2024e ~65M€ frente 125€ en 2022). Como referencia, el *guidance* 2024 de la Compañía incluye: crecimiento en ventas de +3%/+5% (vs +3,5% esperado por nosotros); EBITDA +8%/+12% (vs +8,2%), que supone un margen EBITDA de 22,9%/23,3% (vs 22,9%); Resultado Neto +10%/+15% (vs +12%); CAPEX 65M€ (vs 65€). [Link a la nota en el bróker.](#)

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores. -

Los mejores: Materiales (+1,11%), Energía (+1,00%), Consumo Básico (+0,58%)

Los peores: Industriales (-0,53%), Consumo Discrecional (-0,49%), Inmobiliarias (-0,49%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **MODERNA (111,98\$; +8,69%)** sube ante la noticia de un estudio, junto a Merck, para una vacuna experimental sobre un tipo de cáncer cutáneo. (ii) **ALBEMARLE (124,75\$; +5,43%)** tras el descenso del precio del litio el año pasado (superior al 80%), parece que el precio del carbonato de litio en China ha rebotado desde diciembre. (iii) **PFIZER (28,37\$; +4,22%)** la compañía farmacéutica está desviando su centro de atención del Covid hacia medicamentos contra el cáncer.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **EQT (34,61\$; -7,76%)** cae tras anunciar la adquisición del propietario de Mountain Valley Pipeline por 5.500M\$. Moody's ha rebajado su perspectiva a negativa. (ii) **META PLATFORMS (483,59\$; -4,42%)** la acción de Meta retrocedió tras las declaraciones de Trump en una entrevista en contra de prohibir la china TikTok, ya que esto favorecería a Facebook. (iii) **AMD (198,39\$; -4,34%)** recortó tras una publicación en Reddit que señalaba que podría haber más valor en los compradores del hardware de IA, como Alphabet, Meta, Apple o Microsoft vs los proveedores de chips como Nvidia o AMD.

ORACLE (Cierre: 114,13\$; Var. Día: +1,52%): Sube un +14% en el *aftermarket* tras presentar resultados en los que mostró un fuerte crecimiento de contratos de infraestructura en la nube en el 3T. El equivalente a su cartera de pedidos ascendió a 80.000M\$ en el trimestre que ha finalizado en febrero vs 59.000M\$ esperado.

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): **ORACLE (1,41\$ vs 1,378\$).**

HOY publica (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): **ARCHER-DANIELS-MIDL (antes de la apertura; 1,424\$).**

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