

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

miércoles, 17 de enero de 2024

Ayer: "Caídas en las bolsas, lastradas por macro y resultados."

La jornada de ayer se saldó con **caídas tanto en Europa como en EE.UU.** Wall Street cerró con pérdidas (S&P-500: -0,5% y Nasdaq-100: -0,4%) y Europa también recortó (ES-50: -0,2%). La apertura de la sesión se vio afectada por el resultado del *caucus* de Iowa, donde la sólida victoria de Trump (>50% de los votos) le consolida como candidato a recuperar la presidencia de EE.UU.

En macro, hubo dos referencias relevantes. En Europa conocimos el **ZEW alemán**, mejor de lo esperado (15,2 vs 11,7 esp y 12,8 ant) y en EE.UU. la sorpresa vino del **Empire Manufacturing** que sorprendió muy negativamente (presentando el peor dato desde la pandemia: -43,7 vs -5 esp). Aparte de esto, tuvimos declaraciones de **Waller (Fed)**, en las que reafirmó la visión del último *dot-plot* de la Fed que apunta a tres recortes de 25pb en el año 2024. Con todo esto, el T-Note vivió una sesión de subida de TIRes (+12pb hasta el 4,06%).

El otro foco de la sesión estuvo en los **resultados empresariales**. Publicaron cifras **Morgan Stanley y Goldman Sachs**. Ambos batieron expectativas, si bien las guías de MS decepcionaron al mercado y acabó recortando -4,2%.

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS				Var.%	Último	2024	Var.%	Último	2024
Ibex-35	España	-0,8%	9.994	-1,1%	Nasdaq 100 USA	-0,0%	16.831	+0,0%	
PSI-20	Portugal	-1,4%	6.415	+0,3%	Bovespa Brasil	-1,7%	129.294	-3,6%	
EuroStoxx-50 UEM		-0,2%	4.447	-1,7%	MEX IPC México	-0,7%	55.125	-3,9%	
FTSE100	UK	-0,5%	7.558	-2,3%	Nikkei 225 Japón	-0,4%	35.478	+6,0%	
CAC40	Francia	-0,2%	7.398	-1,9%	CSI300 China	-1,3%	3.257	-5,1%	
MIB 30	Italia	+0,0%	30.338	-0,0%	Hang Seng HK	-3,8%	15.266	-10,5%	
DAX	Alemania	-0,3%	16.572	-1,1%	Kospi Corea	-2,5%	2.436	-8,3%	
S&P 500	USA	-0,4%	4.766	-0,1%	Sensex India	-1,7%	71.877	-0,5%	
2.- BONOS 10A (TIR)				16-ene.	15-ene.	29-12-23	3.- DIVISAS		
Bund		2,26%	2,23%	2,02%	USD	Dólar	1,088	1,095	1,104
Bono español 10A		3,17%	3,15%	2,98%	JPY	Yen	160,1	159,6	155,7
Bono italiano 10A		3,83%	3,80%	3,69%	GBP	Libra	0,861	0,860	0,867
Bono portugués 10A		3,06%	2,80%	2,63%	CHF	Fr. Suizo	0,937	0,937	0,929
T-Note		4,06%	3,94%	3,88%	CNH/\$	(yuan offshore)	7,219	7,185	7,126
Bono japonés 10A		0,58%	0,56%	0,61%	CNY/\$	(yuan onshore)	7,188	7,172	7,100
Euribor 3m		3,894%	3,928%	3,909%	Euribor 12m		3,596%	3,570%	3,513%
4.- MAT. PRIMAS				Var.%	16-ene.	29-12-23	Var.%	16-ene.	29-12-23
Fut. Brent (Petróleo UE)		+0,2%	78,3	77,0	Oro		-1,4%	2.028	2.063
Fut. WTI (Petróleo US)		-0,4%	72,4	71,7	Plata		-1,3%	22,9	23,8
5.- VOLATILIDAD				16-ene.	15-ene.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS		
VIX (del S&P500)		13,8	13,3	12,5	BTC/\$	Bitcoin	+1,8%	43.434	41.935
V2X (del EuroStoxx-50)		14,2	14,1	13,6	ETH/\$	Ethereum	+3,4%	2.607	2.286

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "Nueva sesión de recortes, marcada por las caídas de Asia"

En el frente **macro**, esta madrugada hemos conocido un flojo PIB 4T'23 de China (+5,2% vs +5,3% esp.) que, unido a unos datos demográficos muy débiles (población: -2M a/a), han provocado **fuertes caída en el Hang-Seng: -4,1%**. También a las 8:00h se ha publicado el IPC de Reino Unido (4,0% vs 3,8% esperado). El resto de la jornada vendrá marcada por dos referencias en EE.UU.: Las Ventas Minoristas (+0,4% esp vs +0,3% ant) y la Producción Industrial (-0,1% esp vs +0,2% ant). El otro **foco de atención estará en el Foro de Davos**, donde hoy se concentran muchas comparecencias. Del BCE hablan Lagarde, Nagel y Knot. Fuera de Davos, comparecen de la Fed: Barr, Bowman y Williams.

Hoy continúan los resultados del sector financiero en EE.UU., si bien ya centrados en entidades más bien de 2ª fila (Charles Schwab, US Bancorp). De momento, con 32 compañías publicadas, el **incremento medio del BPA se sitúa en +1,1% vs +1,5% esperado** (antes de la publicación de la primera compañía).

La clave de los mercados sigue estando en la percepción acerca del ritmo de las bajadas de tipos en EE.UU. y Europa. Seguimos creyendo que **el consenso irá progresivamente tornándose más cauto** (menos bajadas y más alejadas en el tiempo) y es lógico que, en este proceso, las bolsas se vean algo lastradas.

La apertura hoy será a la baja (futuros S&P-500: -0,5% y ES-50: -1,0%), marcada por los recortes en Asia. La atención se centrará de nuevo en los **banqueros centrales y en la macro** (aunque no serán referencias que vayan a mover mercado). Con todo esto, parece probable por tanto que hoy tendremos **una nueva sesión de recortes**.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
X;14:30	EEUU	Ventas Minoristas	Dic.	m/m	+0,4%	+0,3%
X;15:15	EEUU	Producción Industrial	Dic.	m/m	-0,1%	+0,2%
X;20:00	EEUU	Beige Book (Fed)				

Resultados: Prologis, Charles Schwab, US Bancorp.

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

J;14:30	EEUU	Viviendas Iniciadas	Dic.	'000	1.425k	1.560k
Resultados: TSMC, Richemont (Ventas 3T24)						
V;00:30	JAP	IPC (Subyac. +3,7% vs +3,8%)	Dic.	a/a	+2,5%	+2,8%
V;16:00	EEUU	Conf. Consumidor Univ. Mich.	Enero	Índice	70,0	69,7
V;16:00	EEUU	Venta Viviendas 2ª mano	Dic.	'000	3,83M	3,82M

ENTORNO ECONÓMICO. –

UEM/BCE: Reenfoque hawkish/duro de Lagarde y Knot en Davos.- Lagarde, Gobernadora del BCE, ha dicho en Davos que los recortes agresivos de tipos no ayudarían al BCE a cumplir con sus objetivos (se sobreentiende que se refiere a la estabilidad de precios) y que considera probable una bajada de tipos hacia el verano, sin precisar más. Casi simultáneamente, Knot (consejero del BCE por Holanda) ha dicho que, cuantas más bajadas descuenta el mercado, menos probable resulta que el BCE baje tipos y que, si bajase tipos, sería de forma muy gradual y añade que espera que el mercado corrija sus expectativas para reflejar la visión del BCE. Añade que muy bien deberían desarrollarse los acontecimientos como para que la inflación se redujera hasta el 2% de objetivo formal en 2025.

OPINIÓN: Parece un **reenfoque algo hawkish/duro** con relación a los tiempos para las bajadas de tipos, puesto que el mercado ha venido descontando (aunque lleva unas semanas corrigiendo esto) que los primeros recortes podrían producirse tan pronto como en marzo/abril. Este aparente reenfoque de Lagarde **refuerza nuestra estimación** de que, efectivamente, los tipos bajarán en 2024, pero más tarde y menos de lo que generalmente se piensa: estimamos que la primera bajada de tipos la aplicará la Fed en sept., mientras que el BCE lo hará en octubre.

REINO UNIDO (08:00h): Los datos de inflación de diciembre decepcionan.- IPC (diciembre) +4,0% vs 3,8% esperado y +3,9% anterior. Subyacente +5,1% vs +4,9% esperado y +5,1% anterior. **OPINIÓN: Mal dato para bonos y bolsas.** La inflación no cumple expectativas. La lectura general repunta una décima hasta +4,0% y la Subyacente repite en +5,1%. Este repunte de inflación ya lo habíamos visto en los registros de diciembre de Europa y EE.UU. Este registro debería moderar el optimismo sobre la primera bajada de tipos del BoE, la cual el mercado sitúa tan pronto como mayo.

CHINA (03:00h): Crecimiento pobre y demografía adversa.- PIB 4T 2023 +5,2% vs 5,3% esperado y +4,9% anterior. **Ventas Minoristas** (Dic.) +7,4% vs +8,0%. **Producción Industrial** (Dic.) +6,8% vs +6,6% esp. y anterior. **OPINIÓN:** El PIB 2023 ha sido +5,2%. Ligeramente por debajo de las expectativas del mercado, aunque por encima del objetivo formal del gobierno (+5,0%). Los indicadores más flojos se refieren a Inmobiliario y Consumo. Los precios de las viviendas nuevas (-0,5% m/m) caen por 7º mes consecutivo y la inversión inmobiliaria se reduce un -9,6% en el conjunto del año. La confianza de los consumidores sigue deteriorada y, en consecuencia, las ventas minoristas crecen por debajo de las expectativas (+7,4% vs +8,0% esp.). Además, cabe recordar que China permanece en deflación (-0,3%). Este contexto aumenta las probabilidades de que veamos nuevos estímulos monetarios/fiscales en el corto plazo. A todo ello se le une la **demografía**. La población se contrae por 2º año consecutivo (-2,08M 2023 y -0,85M 2022), consecuencia la política de hijo único, ya abandonada pero cuyas consecuencias es imposible revertir en menos de 2 generaciones, afectando estructuralmente al PIB. Estos datos refuerzan nuestra estrategia de mantenerse al margen de la economía china. Las bolsas retroceden: CSI-300 -1,8% y Hang Seng -3,9%.

EE.UU. (ayer).- (i) Empire Manufacturing: Peor de lo esperado y sigue ampliamente en negativo: -43,7 (enero) vs -5,0 esp. y -14,5 ant. Malas noticias para la industria americana. **(ii) Intervención de Waller**, consejero con derecho de voto en la Fed: la economía desacelera en el 4T23 (PIB 4T23 crecerá +1%/+2% tras una media de +3% los 3 trimestres previos y +4,9% en 3T23), el empleo se mantiene robusto, pero se encamina hacia una moderación y un equilibrio entre oferta y demanda (el repunte de los datos en diciembre es más "ruido" que un cambio de tendencia) y los precios, tanto finales como industriales, se enfrían. Si la tendencia no cambia, el objetivo de inflación (PCE sostenidamente en 2%) parece alcanzable lo que permitiría a la Fed recortar sus tipos este año, en línea con las previsiones de la Fed en diciembre (3 recortes de -25 pb en el año). El proceso de bajada de tipos deberá ser metódico y cauteloso y dependerá de la evolución de los datos. **OPINIÓN:** Comentarios que interpretamos con sesgo "dovish". Aunque modera las excesivamente optimistas expectativas del mercado de 6 recortes en 2024, reconoce avances en el enfriamiento de la economía y los precios que permitirá el inicio de las bajadas de tipos de interés en 2024. [Link al discurso](#)

ALEMANIA (ayer).- Sentimiento Económico ZEW (enero): 15,2 vs 11,7 esperado vs 12,8 anterior. Componente de Situación Actual: -77,3 vs -77,0 esperado vs -77,1 anterior. **OPINIÓN:** Tras cinco meses de mejoras consecutivas, el indicador vuelve a avanzar contra pronóstico, apoyado en la fortaleza del mercado laboral y la expectativa de que los tipos de interés han tocado techo. [Link al Informe](#)

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

IBERDROLA (Compra; P. Objetivo:13,90€; Cierre 11,55€; Var. Día -0,99%; Var. Año: -1,02%)

Aránzazu Bueno

Galán adelanta que el nuevo Plan Estratégico seguirá mostrando fuertes inversiones con crecimiento en resultados y en dividendos.

En una entrevista concedida con motivo del Foro de Davos Ignacio Galán, presidente de Iberdrola, se mostró optimista respecto al nuevo Plan Estratégico del grupo que se presentará el próximo 21 de marzo. Galán adelantó que "los accionistas pueden estar tranquilos, ya que Iberdrola seguirá invirtiendo e incrementando sus resultados y sus dividendos de forma sostenida". El nuevo Plan se construye sobre un eje estratégico claro: electrificación con renovables, redes y almacenamiento. La electrificación con renovables permite una mayor eficiencia energética y económica para todos los consumidores. Si Europa duplica en 2050 la penetración de la electricidad en los usos energéticos finales, pasando de apenas el 20% al 40%, automáticamente mejorará un 30% de eficiencia energética. Los procesos de combustión, en los que se basan las energías fósiles, suponen pérdida de energía. Además, para lograr esta mayor electrificación se necesitan inversiones en redes y en capacidad de almacenamiento con el objetivo de poder suministrar energía fiable y competitiva las 24 horas los 365 días del año.

Opinión de Bankinter

Mensaje optimista del presidente del grupo respecto a las perspectivas de crecimiento a medio plazo. Iberdrola es un claro ganador en el proceso de mayor electrificación y rápida descarbonización al que se enfrenta el nuevo modelo energético. Su posicionamiento en renovables y en redes, la diversificación geográfica y una sólida estructura financiera le permite capturar las oportunidades en el nuevo escenario de transición energética. Los detalles y objetivos de su nueva hoja de ruta se darán a conocer el próximo 21 de marzo en el Día del Inversor. Iberdrola está en nuestra cartera modelo de 5 valores de [acciones española](#). También forma parte de la [cartera modelo europea](#).

FERROVIAL (Comprar; Pr. Objetivo: 35,0€; Cierre 35,0€; Var. Día +0,1%; Var. 2024: +5,9%)

Juan Moreno

Algunos accionistas de Heathrow ejercitan el derecho de acompañamiento. Se complica la venta del 25% en manos de Ferrovial.

Algunos accionistas de Heathrow han ejercitado el derecho de acompañamiento, sobre el 35% del capital. Son Caisse de Dépôt et Placement du Québec (12,62%), el fondo soberano de Singapur GIC (11,2%) y Australian Retirement Trust (11,18%). Aunque el acuerdo de venta del 25% del capital en manos de Ferrovial sigue en vigor y se analizan opciones para seguir adelante, la propia compañía reconoce que no existe certeza de que la transacción vaya a cerrarse.

Opinión de Bankinter

Malas noticias para Ferrovial, ya que se reduce considerablemente la probabilidad de vender su 25% en el capital de Heathrow a Ardian y el fondo soberano saudí (The Public Investment Fund) por 2.720M€. Para poder cerrarlo, tendrían que encontrar un comprador para el otro 35% del capital en las mismas condiciones de precio, es decir, con capacidad de invertir unos 3.850M€ adicionales. Esta noticia podría lastrar la cotización de Ferrovial en las próximas semanas, aunque las perspectivas para 2024 son favorables, con: (i) crecimiento económico moderado dando soporte a la demanda; (ii) inflación todavía elevada (>2%) permitiendo incrementar rentas; y (iii) rebajas de tipos de interés, probablemente a finales de año. **Mantenemos recomendación de Comprar.**

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. -

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Tecnología (+0,4%), Consumo Discrecional (-0,2%), *Telecom* (-0,4%)

Los peores: Energía (-2,4%), Materiales (-1,2%), *Utilities* (-1,1%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan, compañías de semiconductores, como (i) **ADVANCED MICRO DEVICES (158,74\$; +8,3%)**, (ii) **WESTERN DIGITAL (52,23\$; +4,5%)** y (iii) **NVIDIA (563,82\$; +3,1%)** después de que Barclays publicara un informe muy positivo sobre el sector, recomendando comprar y revisando al alza los precios objetivos de las compañías entre +13% y +15%.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **BOEING (200,52\$; -7,9%)** por creciente preocupación con respecto al ritmo de entregas, ante la mayor supervisión de los procesos de producción por parte del regulador, tras el reciente incidente con el 737 Max.; y compañías de consumo como (ii) **VF CORP. (15,43\$; -4,8%)** o (iii) **ESTEE LAUDER (129,76\$; -3,8%)**. Los decepcionantes resultados y guías de Hugo Boss en Europa ponen de nuevo de manifiesto la debilidad del consumo discrecional, en un entorno de desaceleración económica y elevada inflación.

Ayer publicaron varios de los grandes bancos. Incluimos comentarios más adelante.

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): **PROLOGIS** (antes de la apertura; 1,26\$); **CHARLES SCHWAB** (antes de la apertura; 0,639\$); **US BANCORP** (antes de la apertura; 0,299\$).

RESULTADOS 4T23 del S&P 500: Con 32 compañías publicadas el incremento medio del BPA es +1,1% vs +1,5% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: baten expectativas el 87,5%, el 3,1% en línea y el restante 9,4% decepcionan. En el trimestre pasado (3T'23) el BPA fue +4,5% vs -1,2% esperado inicialmente.

MORGAN STANLEY (Cierre: 85,97\$; Var.Día: -4,2%; Var.2024: -7,8%): Cumple expectativas de ingresos en 4T 2023 y gana en calidad (Banca Privada/Gestión de Activos), pero el BPA cae -32,5% y mantiene un *guidance* 2024 prudente. - Principales cifras 4T 2023 comparadas con el consenso (Bloomberg): Ingresos: 12.896 M\$ (+1,2% vs 12.846 M\$ e); Costes: 10.797 M\$ (+9,4% vs 10.112 M\$); Provisiones: 3,0 M\$ (vs 134 M\$ en 3T 2023 vs 125 M\$); **BNA: 1.517 M\$ (-32,1%)** – equivalente a un BPA de 0,85 €/acc (-32,5% vs 1,07€/acc. e). **OPINIÓN: La estrategia de MS nos parece acertada** – foco en Banca Privada & Gestión de activos – porque permite alcanzar una rentabilidad/RoTE elevada con una volatilidad de ingresos/BNA inferior a Goldman Sachs, (2) la **Banca de Inversión** atraviesa un momento delicado en la industria (coste de financiación elevado, incertidumbre macro/geopolítica, escasez de salidas de bolsa y operaciones de M&A/Fusiones). La buena noticia es que lo peor parece haber quedado atrás (1.464 M\$ en ingresos vs 1.461 M\$ en 4T 2022) y el entorno cambia a mejor en 2024 (tipos & volatilidad a la baja), (3) la rentabilidad/RoTE afloja hasta 8,4% (vs 13,5% en 3T2023), pero alcanza ~12,8% en el conjunto del año 2023, con una ratio de capital holgada (CET1 ~15,2%). En definitiva, MS es nuestra favorita en EE.UU., junto a JP Morgan, porque: (1) El buen comportamiento del mercado (bolsas y bonos) es un soporte para su P&G (activos gestionados/AUMs, emisiones de bonos, etc...) y (2) anticipamos un cambio a mejor en Banca de Inversión, que debería traducirse en revisiones al alza en BNA. Como referencia, el BPA'24/25 consenso (Bloomberg) es 6,58\$(+27,0%)/7,50\$(+13,9%).

GOLDMAN SACHS (Cierre: 380,45\$; Var.Día: +0,7%; Var.2024: -1,4%): Bate expectativas en 4T 2023, gracias al trading de acciones -. Principales cifras 4T 2023 comparadas con el consenso (Bloomberg): Ingresos: 11.318 M\$ (+7,0% vs 11.026 M\$ e); Costes: 8.487 M\$ (+5,0% vs 8.109 M\$ e); Provisiones: 577 M\$ (vs 7,0 M\$ en 3T 2024 vs 605 M\$ esperado); **BNA: 1.867 M\$ (+58,0%)** – equivalente a un BPA de 5,48\$/acc (+65,0% vs 4,13\$/acc. e) -. **OPINIÓN:** La Banca de Inversión parece tocar fondo y el *trading* sorprende positivamente (acciones & bonos), pero la ratio de eficiencia (costes/ingresos) es demasiado alta (75,0%; 47,6% en 2023) y la rentabilidad/RoTE (7,6% vs 7,70% en 3T 2023) no compensa el riesgo. La ratio de solvencia es buena (CET1~14,5% vs 14,8% en 3T 2023) y los múltiplos de valoración razonables (P/V~1,3 x vs 1,1 x en los últimos 5 años) ahora sólo falta un cambio a mejor en beneficios ¿2S 2024? [Link a los resultados](#)

TESLA (Cierre: 219,9\$; Var. Día: +0,5%).- Nueva bajada de precios en Alemania: En esta ocasión el recorte de precios se centra en el Model Y y alcanza un porcentaje de -8%/-9% dependiendo de la versión de dicho modelo afectada. **OPINIÓN:** La estrategia de la Compañía sigue centrada en el volumen. Por eso sigue recortando precios en China y se ve obligada a anunciar la medida ahora en Alemania. El gobierno alemán retiró de manera prematura los subsidios a la compra de eléctricos el mes pasado, en principio debían haber estado en vigor hasta final de este ejercicio. Además, esta bajada se produce a la vez que la parada de producción en la fábrica de Berlín, entre el 29 enero/1 febrero, por la falta de componentes derivada de la tensión en el Mar Rojo. Son malas noticias para el valor que volverá a mostrar una caída de márgenes cuando publique los resultados del 4T 2023 la próxima semana.

GSK (Cierre 39,88\$, Var. Día -0,55%; Var. año: +7,6%). Venderá el 3,2% de Haleon por c. 1.000MGBP. Es la tercera vez que Glaxo vende acciones de Haleon desde su segregación y OPV en 2023. Con esta venta, reducirá su participación al 4,2% desde el 7,4% actual. **OPINIÓN:** La desinversión progresiva de la participación en Haleon desde el 12,9% posterior a la OPV es un paso esperado. Noticia positiva para Glaxo que aumenta su tesorería y, que prevemos destinará a reforzar su negocio de vacunas.

Calendario de acontecimientos relevantes 2024

ENERO

15/19	Foro Económico Mundial (Davos)
22/23	Reunión BoJ
25	Reunión BCE
30/31	Reunión Fed
30	Publicación WEO (<i>World Economic Outlook</i>) por el FMI

FEBRERO

1	Reunión BoE
2	Inicio Primarias Partido Demócrata EE.UU.
2	Moody's revisa <i>rating</i> Dinamarca
9	Moody's revisa <i>rating</i> Alemania y S&P revisa <i>rating</i> Dinamarca y Suiza
10/16	Festivos China (Año Nuevo)
16	Fitch revisa <i>rating</i> Bélgica y Países Bajos y Moody's revisa <i>rating</i> Irlanda
19	Festivo EE.UU. (Día del Presidente)
23	Fitch revisa <i>rating</i> Austria, Moody's revisa <i>rating</i> Austria y Suecia y S&P revisa <i>rating</i> Austria
23	Eurogrupo

MARZO

1	S&P revisa <i>rating</i> Portugal
7	Reunión BCE
7	Reunión CAT: Revisión Trimestral Ibex-35
8	Fitch revisa <i>rating</i> Turquía, S&P revisa <i>rating</i> Noruega y Moody's revisa <i>rating</i> Países Bajos
10	Elecciones Portugal
11	Eurogrupo
15	Fitch revisa <i>rating</i> Alemania, S&P revisa <i>rating</i> España y Moody's revisa <i>rating</i> Grecia y España
15	Cuádruple Hora Bruja
17	Elecciones Rusia
18/19	Reunión BoJ
19/20	Reunión Fed (Estimaciones Macro)
21	Iberdrola Capital Markets Day
21	Reuniones BoE y SNB
21/22	Consejo Europeo
22	Fitch revisa <i>rating</i> Portugal y Reino Unido y S&P revisa <i>rating</i> Alemania
29	Festivo España (Viernes Santo)

ABRIL

n.d.	Inicio Elecciones India (fecha pendiente)
4/6	Festivo China
5	Moody's revisa <i>rating</i> UE
10	Elecciones Parlamento Corea del Sur
11	Reunión BCE
11	Eurogrupo
12	Moody's revisa <i>rating</i> Bélgica
19	S&P revisa <i>rating</i> Grecia, Italia, Reino Unido y Países Bajos
25/26	Reunión BoJ
26	Fitch revisa <i>rating</i> Francia, Suecia y Suiza, Moody's revisa <i>rating</i> Francia y S&P revisa <i>rating</i> Bélgica y Suecia

MAYO

30/1	Reunión Fed
1/5	Festivos China
1	Festivo España (Día del Trabajo)
3	Fitch revisa <i>rating</i> Dinamarca e Italia y S&P revisa <i>rating</i> Turquía
9	Reunión BoE
13	Eurogrupo
17	Fitch revisa <i>rating</i> España, S&P revisa <i>rating</i> Irlanda y Moody's revisa <i>rating</i> Portugal
27	Festivo EE.UU. (<i>Memorial Day</i>)
31	Fitch revisa <i>rating</i> Grecia e Irlanda, DBRS revisa <i>rating</i> España, S&P revisa <i>rating</i> Francia y Moody's revisa <i>rating</i> Italia
n.d.	Final Elecciones India (fecha pendiente)

JUNIO		AGOSTO		OCTUBRE	
1	Reunión de la OPEP	1	Reunión BoE	1/7	Festivo China (Día Nacional)
2	Elecciones Méjico	2	Moody's revisa <i>rating</i> Dinamarca	4	Moody's revisa <i>rating</i> UE
6	Reunión BCE	9	Fitch revisa <i>rating</i> Países Bajos, S&P revisa <i>rating</i> Dinamarca y Suiza y Moody's revisa <i>rating</i> Alemania	11	Fitch revisa <i>rating</i> Francia y Moody's revisa <i>rating</i> Bélgica
6/9	Elecciones Parlamento Europeo	15	Festivo España (Asunción de la Virgen)	12	Festivo España (Día de la Hispanidad)
7	Moody's revisa <i>rating</i> Noruega	16	Fitch revisa <i>rating</i> Bélgica y Moody's revisa <i>rating</i> Irlanda	13	Elecciones Venezuela
8/10	Festivo China	19/22	Convención Partido Demócrata EE.UU.	14	Festivo EE.UU. (<i>Columbus Day</i>)
11/12	Reunión Fed (Estimaciones Macro)	23	Moody's revisa <i>rating</i> Austria y Suecia y S&P revisa <i>rating</i> Austria	17	Reunión BCE
13/14	Reunión BoJ	30	Moody's revisa <i>rating</i> Países Bajos y S&P revisa <i>rating</i> Portugal	18	Fitch revisa <i>rating</i> Italia, Suecia y Suiza y S&P revisa <i>rating</i> Grecia, Italia, Reino Unido y Países Bajos
13/15	Cumbre G7			25	Moody's revisa <i>rating</i> Francia y S&P revisa <i>rating</i> Bélgica y Suecia
14	Fitch revisa <i>rating</i> Noruega			25/27	Reunión Anual Banco Mundial y FMI
19	Festivo EE.UU. (Día de la Emancipación)			30/31	Reunión BoJ
20	Reunión BoE y SNB				
20	Eurogrupo				
21	Cuádruple Hora Bruja				
27/28	Consejo Europeo				
JULIO		SEPTIEMBRE			
1	Hungría asume Presidencia Consejo UE	2	Festivo EE.UU. (Día del Trabajo)		
4	Festivo EE.UU. (Día de la Independencia)	6	Fitch revisa <i>rating</i> Turquía y S&P revisa <i>rating</i> Noruega		
9/11	Cumbre OTAN	12	Reunión BCE		
15/18	Convención Nacional Partido Republicano EE.UU.	13	Fitch revisa <i>rating</i> Alemania, S&P revisa <i>rating</i> España y Moody's revisa <i>rating</i> Grecia y España		
18	Reunión BCE	15/17	Festivo China		
19	Fitch revisa <i>rating</i> Austria	17/18	Reunión Fed (Estimaciones Macro)		
30/31	Reuniones Fed y BoJ	19	Reunión BoE		
		19/20	Reunión BoJ		
		20	Fitch revisa <i>rating</i> Portugal y Reino Unido y S&P revisa <i>rating</i> Alemania		
		20	Cuádruple Hora Bruja		
		26	Reunión SNB		

NOVIEMBRE

- 1 Festivo España (Día de Todos los Santos)
- 1 Fitch revisa *rating* Dinamarca y S&P revisa *rating* Turquía
- 5 Elecciones Presidenciales EE.UU.
- 6/7 Reunión Fed
- 7 Reunión BoE
- 8 Fitch revisa *rating* España
- 11 Día del Soltero (China)
- 11 Festivo EE.UU. (Día del Veterano)
- 15 Fitch y S&P revisa *rating* Irlanda y Moody's revisa *rating* Portugal
- 18/19 Cumbre G20
- 22 Fitch revisa *rating* Grecia y Moody's revisa *rating* Italia
- 28 Festivo EE.UU. (Día de Acción de Gracias)
- 29 *Black Friday*
- 29 S&P revisa *rating* Francia y DBRS revisa *rating* España

DICIEMBRE

- 2 *Cyber Monday*
- 6 Festivo España (Día de la Constitución)
- 6 Moody's revisa *rating* Noruega
- 8 Festivo España (Inmaculada Concepción)
- 12 Reunión BCE y SNB
- 13 Revisión Anual Nasdaq 100
- 13 Fitch revisa *rating* Noruega
- 17/18 Reunión Fed (Estimaciones Macro)
- 19 Reunión BoE
- 18/19 Reunión BoJ
- 20 Cuádruple Hora Bruja
- 25 Mercados Cerrados. Festivo Navidad

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