

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

Ayer: "Las 7 magníficas fueron los protagonistas de la sesión"

Tras tres días consecutivos de caídas en el sector tecnológico. La noticia de que Apple (+0,6%) podría incorporar la herramienta de Inteligencia Artificial de Alphabet/Google (+4,6%) para iPhone, fue la excusa perfecta para volver a tomar posiciones en el sector. Ambas compañías forman parte de nuestro [Top Selección USA](#). Al margen de la noticia, Tesla subió +6,3% tras anunciar subida de precios en EE.UU. y alguna región de Europa ¿excesivo?

En el plano macro, intensidad baja. Se publicó el dato final de inflación en Europa de febrero. Confirmó el +2,6% de la tasa general y el +3,1% de la subyacente como anticipó el registro preliminar. **Nada relevante.**

En bonos, las TIR lateralizaron y parecen soportadas en los niveles actuales. El mejor comportamiento lo protagonizó la periferia. La prima de riesgo para España e Italia se sitúa ya en 78pbs y 122pbs, respectivamente (vs 96pbs y 167pbs de principio de año). En divisas, el euro se depreció ligeramente frente al dólar (-0,16%) para cerrar el cruce en 1,087\$/EUR.

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2024	Var.%	Último	2024		
Ibex-35	España	+0,0%	10.597	+4,9%	Nasdaq 100 USA	+1,0%	17.985	+6,9%	
PSI	Portugal	+0,7%	6.171	-3,5%	Bovespa Brasil	+0,2%	126.954	-5,4%	
EuroStoxx-50	UEM	-0,1%	4.983	+10,2%	MEX IPC México	-	Cerrado	-2,0%	
FTSE100	UK	-0,1%	7.723	-0,1%	Nikkei 225 Japón	+0,7%	40.004	+19,5%	
CAC40	Francia	-0,2%	8.148	+8,0%	CSI300 China	-0,5%	3.584	+4,5%	
MIB 30	Italia	+0,0%	33.941	+11,8%	Hang Seng HK	-1,2%	16.534	-3,0%	
DAX	Alemania	-0,0%	17.933	+7,1%	Kospi Corea	-1,0%	2.659	+0,1%	
S&P 500	USA	+0,6%	5.149	+8,0%	Sensex India	-0,9%	72.108	-0,2%	
2.- BONOS 10A (TIR)		18-mar.	15-mar.	29-12-23	3.- DIVISAS		18-mar.	15-mar.	29-12-23
Bund		2,46%	2,44%	2,02%	USD	Dólar	1,087	1,089	1,104
Bono español 10A		3,24%	3,24%	2,98%	JPY	Yen	162,2	162,3	155,7
Bono italiano 10A		3,68%	3,70%	3,69%	GBP	Libra	0,854	0,855	0,867
Bono portugués 10A		3,07%	3,07%	2,63%	CHF	Fr. Suizo	0,965	0,962	0,929
T-Note		4,33%	4,31%	3,88%	CNH/\$	(yuan offshore)	7,206	7,206	7,126
Bono japonés 10A		0,76%	0,78%	0,61%	CNY/\$	(yuan onshore)	7,198	7,197	7,100
Euribor 3m		3,928%	3,928%	3,909%	Euribor 12m		3,750%	3,709%	3,513%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	18-mar.	29-12-23	Var.%	18-mar.	29-12-23		
Fut. Brent (Petróleo UE)		+1,8%	86,9	77,0	+0,2%	2.160	2.063		
Fut. WTI (Petróleo US)		+2,1%	82,7	71,7	-0,6%	25,0	23,8		
5.- VOLATILIDAD		18-mar.	15-mar.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	18-mar.	29-12-23
VIX (del S&P500)		14,3	14,4	12,5	BTC/\$	Bitcoin	-0,7%	67.352	41.935
V2X (del EuroStoxx-50)		13,4	13,3	13,6	ETH/\$	Ethereum	-3,3%	3.508	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: "El BoJ sube tipos. Hoy transición a la espera de la Fed."

A primera hora el **banco central de Japón (BoJ)** sube su Tipo Director hasta el rango +0,0%/+0,10% desde -0,1% y elimina su control de la curva de tipos (YCC), hasta ahora en +/-1%. Es su primer movimiento de subida en 17 años, situándolo en positivo por primera vez desde 2016. Pero la decisión no es unánime (7 vs 2), su mensaje suena *dovish* y por eso, porque el mensaje contrarresta el movimiento, el yen se deprecia (-0,7%;163,5/€) en lugar de apreciarse. El BoJ ha evitado hábilmente una apreciación del yen que hubiera perjudicado el PIB. En paralelo, el banco central de **Australia (RBA)** cumple con el guion, repitiendo en 4,35% y descarta nuevas subidas de tipos.

A las 11h se publica el **ZEW** (Indicador de Sentimiento Económico) en Alemania, que se espera casi lateral: 20,5 desde 19,9. Salvo sorpresa, no debería impactar sobre el mercado. Sin más referencias, estimamos una **sesión lateral en rango estrecho** y a la espera de lo realmente importante de la semana: Fed mañana, BoE y PMI americano pasado e IFO el viernes.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa Esperado	Previo
11:00	ALE	ZEW Sentimiento Económico	Mar	Índice 20,5	19,9

Intervienen De Guindos (9:20h) y Hernández de Cos (9:40h), del BCE.

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

X; 02:15	CHI	Reunión PBoC. Mantener Tipo Director 1A en 3,45% y 5A en 3,95%
X; 08:00	GB	IPC (Suby.: +4,6% vs +5,1%) Feb a/a +3,5% +4,0%
X; 19:00	EEUU	Reunión Fed. Mantener Tipos en 5,25%/5,50%. Rev. cuadro macro
X		Hablan Lagarde, Lane, Hdez. De Cos, Schnabel y Holzmann (BCE)
J; 09:30	SUI	Reunión SNB. Mantener Tipo Director en 1,75%. Rev. cuadro macro
J; 10:00	UEM	PMI Manufacturero Mar Índice 47,0 46,5
J; 13:00	GB	Reunión BoE. Mantener Tipo Director en 5,25%
J; 14:45	EEUU	PMI Manufacturero Mar Índice 51,8 52,2
J; 15:00	EEUU	Indicador Adelantado Feb m/m -0,1% -0,4%
V; 00:30	JAP	IPC (Suby.: +3,3% vs +3,5%) Feb a/a +2,9% +2,2%
V; 10:00	ALE	IFO Clima Empresarial Mar Índice 85,9 85,5
V		Hablan Nagel, Holzmann y Lane (BCE); Bostic (Fed)
V;		Fitch revisa <i>rating</i> Portugal y Reino Unido; S&P revisa <i>rating</i> Alemania

ENTORNO ECONÓMICO. –

JAPÓN (04:36h): El Banco de Japón abandona la era de tipos negativos. Sube tipos por primera vez en 17 años y los coloca en el rango +0,0% /+0,1% desde -0,1% anterior. De esta manera abandona la era de tipos negativos donde estaba desde 2016. También abandona el sistema de control de la curva de tipos, aunque declara que continuaría comprando bonos a largo plazo si fuese necesario. El BOJ también dejará de comprar ETF y J-REITS (vehículos de inversión inmobiliarios). La votación no ha sido tomada por unanimidad, con 7 votos a favor y dos en contra. En su comunicado, el BOJ anticipa que, teniendo en cuenta las actuales perspectivas de actividad económica y de precios, las condiciones financieras seguirán siendo acomodaticias. [Link](#) al comunicado. **OPINIÓN:** El Banco de Japón ha ganado confianza en poder lograr un círculo virtuoso salarios-precios, que pueda generar presiones inflacionistas internas sostenibles y por ello ha decidido este movimiento en tipos. Las subidas en salarios deberían, simultáneamente, apoyar el gasto nominal y obligar a las empresas a subir los precios para proteger sus márgenes. En 2023 el IPC cerró en 2,6% pero fundamentalmente impulsado por presiones inflacionistas desde el exterior vía costes de importación tras la fuerte depreciación del yen (-10% vs euro y -7% vs dólar). Para que la inflación sea sostenible, los salarios reales tienen que ser positivos. Y en este sentido los sindicatos están haciendo las mayores peticiones salariales de los últimos 30 años. Rengo, que es el mayor grupo de sindicatos del país, anunció el viernes que había conseguido una subida del +5,28%. El hecho de que declarase en el comunicado que las condiciones financieras seguirán siendo acomodaticias y que la votación de subir tipos no fuese unánime hace pensar que esta subida no será la primera de un proceso de endurecimiento de la política monetaria. Esto ha causado algo de debilidad en el yen (EURJPY 163,3 +0,76%).

AUSTRALIA (4:30h): El banco central de Australia (RBA) mantiene tipos en el 4,35%, en línea con lo esperado. En su comunicado **ha retirado la referencia directa** a que "no se puede descartar una nueva subida de tipos de interés", aunque mantiene que su principal objetivo es que la inflación regrese a su objetivo en un tiempo razonable, por lo que el consejo no descarta nada. **OPINIÓN:** El RBA subió tipos por última vez en noviembre del año pasado, tras una pausa desde junio, ante el repunte inflacionista (+5,6% a/a en sept). La inflación se ha moderado al 3,4% a/a en enero y en su comunicado el banco central espera que se sitúe en el rango del 2-3% en 2025. En cualquier caso, devolver la inflación al objetivo sigue siendo su prioridad y aunque los datos recientes apuntan que se está moderando, la incertidumbre sigue siendo elevada.

BCE (8:00h): Luis de Guindos, vicepresidente del BCE, señala que estarán en posición de discutir sobre recorte en tipos en junio. En una entrevista a un periódico griego señaló que "necesitamos reunir más información. En junio también tendremos nuestras nuevas proyecciones y estaremos listos para discutir esto". También señaló el riesgo para la inflación de servicios de un crecimiento salarial rápido y baja productividad, que pueden elevar los Costes Laborales Unitarios. **OPINIÓN:** Las palabras de Guindos parecen apuntar más al inicio de la discusión que a un movimiento. En cualquier caso, actualmente el mercado, que ya ha retrasado la expectativa de inicio de bajadas, descuenta una primera bajada en junio (con una probabilidad del 65%). Nuestras estimaciones apuntan más hacia el 3T2024 (reuniones de julio-sept).

UEM (ayer): El IPC final de febrero confirma el dato preliminar: +2,6% a/a (y vs +3,3% anterior). La Tasa Subyacente, que excluye las partidas más volátiles del indicador, también confirma el dato preliminar de +3,1% (vs +3,3% anterior). **OPINIÓN:** Sin sorpresas por tanto en el dato de Inflación final de febrero (tanto en Tasa General como en Subyacente). Tal y como comentamos con la publicación del dato preliminar, la Inflación de la UEM afloja en febrero respecto al mes anterior, aunque menos de lo esperado, lo cual confirma que en los niveles actuales es lógico esperar que el proceso de recortes se más lento (no veríamos recortes hasta niveles próximos al objetivo del BCE del 2% hasta finales de 2025).

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

MAPFRE (Comprar; P. Obj: 2,30€; Cierre: 2,066€, Var. día: -0,8%; Var. 2024 +4,9%).

Eduardo Cabero

Presentó un plan estratégico ambicioso coincidiendo con su JGA. Mantenemos la recomendación en Comprar.

Opinión de Bankinter

Consideramos el plan estratégico ambicioso en términos de márgenes (ratio combinado) y rentabilidad (ROE). Nuestras estimaciones de cara a 2024/2026 son más conservadoras y se sitúan por debajo de los objetivos de la Compañía. Sitúa el crecimiento de primas por encima del +6% (vs +3,5% estimación Bankinter), el ratio combinado en el rango 95%/96% (vs 96,2% estimado) y el ROE entre 10%/11% (vs 9,6% estimado). El marco de referencia para la solvencia (200%; +25%) y el ratio de apalancamiento (~24%) permanecen sin cambios. La política de dividendo establece un *payout* del 50% con el objetivo de que permanezca estable o crezca. Tras la presentación de resultados, publicamos un [informe](#) donde defendíamos que la cotización había sobrereaccionado. Desde entonces, la cotización se ha revalorizado un +6%. **Mantenemos nuestras estimaciones sin cambios y la recomendación en Comprar (P.Obj. 2,30€/acc.; potencial +10%)**. Esta recomendación se apoya en los siguientes argumentos: (i) la **diversificación** del negocio (ramos y geografías) le aporta recurrencia en resultados, (ii) estimamos una mejora progresiva de **márgenes** (ratio combinado) acompañada de un sólido **resultado financiero**, (iii) el nivel de **Solvencia** es cómodo, lo que le permite ofrecer una (iv) **rentabilidad por dividendo atractivo** (>7,5% 2024e) en términos absolutos y relativos, la cual consideramos sostenible en el tiempo. **La publicación del plan estratégico no tuvo impacto en mercado.** [Link a la presentación.](#)

PROSEGUR (Neutral; Cierre: 1,82€; Var. Día: -0,33%; Var. 2024: +3,52%)

Jorge Pradilla

Gubel S.L., sociedad patrimonial de la familia fundadora, sube su participación en la compañía hasta el 73,14%.

La OPA voluntaria lanzada por la sociedad patrimonial de la familia fundadora (Helena Revoredo; Gubel S.L.) obtiene un 88,23% de aceptación (13,24% sobre el 15% extra al que aspiraba), con lo que aumenta su participación en Prosegur hasta el 73,14%. Adicionalmente, la autocartera de Prosegur es del 2,5%. La oferta consistía en el pago en efectivo de 1,83€/acc., es decir, una prima del +27,4% sobre el cierre del 14 de noviembre, día previo al anuncio de la operación.

Opinión de Bankinter

Resultado esperado. Tras la operación el *free float* queda reducido al 18,1% en un valor cuya capitalización es inferior a 1.000M€, **reduciéndose significativamente su liquidez** (apenas 179M€ cotizando en mercado, en el mejor de los casos). Consideramos esto como un factor clave para un accionista minoritario. En nuestra opinión, la familia fundadora y accionista de control aprovechaba la debilidad de la cotización (se situaba en mínimos de los últimos 20 años) para aumentar su participación, lo cual puede tener sentido financiero por sí mismo considerando que la rentabilidad por dividendo es del 3%/4%. En el folleto de la OPA se indicaba que no existía intención de excluir el valor de cotización y se comprometía a tomar "las decisiones razonables" para mantener la

compañía en bolsa si sufriese por una falta de liquidez en los próximos seis meses. Sin embargo, consideramos que se limita a apuntar la inexistencia de un compromiso en ese sentido, lo cual no garantiza que eso no vaya a suceder en un futuro. **Nuestra visión sobre la compañía sigue siendo cautelosa**, ya que su principal potencial es también su principal riesgo: la alta exposición a Latinoamérica (aprox. 47%). En esta zona geográfica el efectivo sigue siendo el principal método de pago y las altas presiones inflacionistas en esos países favorecen el movimiento de efectivo. Sin embargo, la ralentización económica y, especialmente, la evolución de algunas de estas divisas perjudica a la compañía como se puede ver que en 2023 los Ingresos crezcan un +43%, pero el efecto divisa le penalice un -39%.

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores

Los mejores: Telecomunicaciones (+3,0%), Consumo Básico (+0,8%), Consumo Discrecional (+0,6%).

Los peores: Salud (-0,0%), Inmobiliario (-0,0%), Industriales (+0,2%).

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron AYER destacan: **(i) TESLA (173,8\$; +6,3%)** tras anunciar que subirá precios de su Model Y tanto en Europa como en EE.UU. La subida no es demasiado elevada (alrededor del +2%/+2,5% en EE.UU. y +4%/+4,5% en Europa) si tenemos en cuenta las bajadas de precio acometidas a lo largo de los últimos meses en este modelo (-26,5% aprox. en EE.UU. en ciertas versiones). Sin embargo, muestra un cambio de tendencia que, de consolidarse, debería contener la contracción en márgenes que sufre la Compañía. Como referencia, en sus resultados del 4T 2023 el margen EBIT quedó en 8,2% vs. 16,0% en 4T 2022. **(ii) ALPHABET (147,68\$; +4,6%)** sube con fuerza tras los rumores de que está en conversaciones con Apple para integrar su modelo de inteligencia artificial (Gemini) en sus dispositivos. Ninguna de las dos compañías ha confirmado el rumor. Apple también habría mantenido recientemente conversaciones con OpenAI. La noticia, de confirmarse, es positiva para Alphabet dado que supone un salto cualitativo en la guerra que mantiene con Microsoft por el mercado de los chatbots de inteligencia artificial. **(iii) ADOBE (513,86\$; +4,4%)** rebota tras caer con fuerza el viernes (-13,7%) al decepcionar con sus previsiones para su 2T y no publicar guías para el conjunto del año. Proyecta unos ingresos en el rango 5.250/5.300M\$ (vs 5.310M\$ esperado) y un BPA entre 4,35\$/4,40\$ (vs. 4,38\$ esp.). Anunció un plan de recompra de acciones de 25.000M\$ (10% de su capitalización) hasta marzo de 2028, lo cual no fue suficiente para evitar la caída de la cotización el viernes. **(iv) ANSYS (335,27\$; +2,3%)** y **SYNOPSYS (560,63\$; +1,9%)** repuntaron en la sesión y continuaron haciendo lo propio en el *aftermarket* después de que el CEO de NVIDIA anunciara que estas compañías utilizarán su nuevo chip (ver comentario adjunto de NVIDIA).

Entre los valores que PEOR EVOLUCIÓN ofrecieron AYER se encuentran: (i) **SUPER MICRO COMPUTER (1.000,68\$; -6,4%)** vuelve a retroceder tras efectuarse su entrada en el S&P500. La compañía de chips acumula tres sesiones de caídas consecutivas. No obstante, en lo que va de año acumula una revalorización de +252% impulsada por el aumento de interés por las compañías relacionadas con la inteligencia artificial. (ii) **ABBOTT (112,44\$; -2,6%)** cae por segundo día consecutivo arrastrada por uno de sus competidores, Reckitt Benckiser, quien retrocedió un -14% el viernes tras ser condenada a indemnizar con 60M\$ a una familia que utilizó una de sus fórmulas. Este veredicto abre un riesgo legal para ambas compañías, a pesar de que Reckitt reafirme la seguridad de sus productos. Los productos comparables de Abbott representan el 10% de su negocio.

NVIDIA (884,5\$; Var. Día: +0,70% Var. Año: +78,6%): Nvidia celebra esta semana su conferencia anual de desarrolladores. - La compañía inauguró ayer su conferencia anual de desarrolladores (GTC) donde presenta sus principales novedades para el ejercicio. Ayer era el día más relevante dado que es cuando intervenía el Fundador y CEO, Jensen Huang. La compañía presentó muchas novedades, entre ellas el nuevo chip B200 (30 veces más rápido que su predecesor en algunas de las funciones) con el que espera mantener su posición de dominio en el segmento de centros de datos. **OPINIÓN:** Las novedades presentadas ayer por la compañía, dentro de que fueron positivas no supusieron grandes sorpresas para el mercado y por tanto las acciones no tuvieron excesiva reacción ni durante la sesión ni en el mercado fuera de hora (-1,7%). En todo caso, la compañía espera seguir manteniendo su liderato en el mercado gracias, entre otros aspectos, a los acuerdos firmados con algunos de los principales jugadores del sector como Amazon, Alphabet, Microsoft y Oracle. Reiteramos nuestra visión positiva en el valor y en el sector de semiconductores de cara a 2024.

ASTRAZENECA (Cierre: 65,85\$, Var. Día: -0,69%; Var. Año: -2,2%). Rebaja el precio de sus inhaladores en EE.UU. Sitúa el coste mensual en 35\$, es la misma rebaja que aplicará el competidor Boehringer Ingelheim a partir del 1 de junio. **OPINIÓN:** Noticia neutral. Aunque aparente ser negativo, las ventas de inhaladores de AstraZeneca no llegan al 1 por mil del total. Los políticos estadounidenses suelen lanzar críticas contra los precios de los medicamentos. En enero, el senador Bernie Sanders criticó los precios de los inhaladores para tratar el asma y EPOC citando a AstraZeneca, Boehringer, Teva y Glaxo. Las concesiones como esta de AstraZeneca o Boehringer son necesarias para rebajar la tensión a la que los políticos someten a las grandes farmas. En 2023, los dos principales fabricantes de insulina, Novo Nordisk y Sanofi, hicieron una concesión similar y redujeron el coste mensual del tratamiento para diabéticos también a 35\$.

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