

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

Ayer: "Las bolsas se toman un descanso, mientras sigue el rally en bonos (TIR a la baja)."

Sesión de más a menos en bolsa en una sesión marcada por la mejora del **IPC británico** (+3,9% en nov. vs +4,4% esperado vs +4,6% ant.), que junto al Deflactor del Consumo/PCE en EE.UU. (mañana) son las referencias clave de la semana. La mejora de la Inflación es una magnífica noticia, porque refuerza la perspectiva de bajadas de **tipos** en 2024/2025 (bueno para bonos) y acrecienta el atractivo de las **valoraciones** en bolsa. Dicho esto, las bolsas fueron perdiendo ímpetu y cerraron con recortes. Nada importante, incluso conveniente, porque el mercado va **demasiado rápido**.

En bonos, prosigue el optimismo, con el T-Note americano en 3,88% y el **Bund alemán** por debajo del nivel psicológico del 2,00% (1,96%; -4,5 pb). Cuidado porque el mercado descuenta recortes de tipos por hasta 150 pb en EE.UU. y la UEM (nosotros 75 pb en EE.UU. y 50 pb en la UEM) y los **banqueros centrales** tratan de enfriar las **expectativas**. Mester (Cleveland), Williams (NY), Bostic (Atlanta), Villeroy (Francia)...

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2023	3.- DIVISAS		Var.%	Último	2023
Ibex-35	España	-0,1%	10.101	+22,7%	Nasdaq 100	USA	-1,5%	16.554	+51,3%
PSI-20	Portugal	-0,3%	6.345	+10,8%	Bovespa	Brasil	-0,8%	130.804	+19,2%
EuroStoxx-50	UEM	-0,0%	4.534	+19,5%	MEX IPC	México	-1,4%	56.909	+17,4%
FTSE100	UK	+1,0%	7.716	+3,5%	Nikkei 225	Japón	-1,6%	33.140	+27,0%
CAC40	Francia	+0,1%	7.583	+17,1%	CSI300	China	+0,9%	3.327	-14,1%
MIB 30	Italia	-0,0%	30.361	+28,1%	Hang Seng	HK	-0,1%	16.592	-16,1%
DAX	Alemania	-0,1%	16.733	+20,2%	Kospi	Corea	-0,5%	2.600	+16,3%
S&P 500	USA	-1,5%	4.698	+22,4%	Sensex	India	-0,0%	70.485	+15,9%
2.- BONOS 10A (TIR)		20-dic.	19-dic.	30-12-22	3.- DIVISAS		20-dic.	19-dic.	30-12-22
Bund		1,97%	2,02%	2,57%	USD	Dólar	1,094	1,098	1,071
Bono español 10A		2,90%	2,95%	3,65%	JPY	Yen	157,1	158,0	140,4
Bono italiano 10A		3,59%	3,63%	4,70%	GBP	Libra	0,866	0,862	0,885
Bono portugués 10A		2,56%	2,60%	3,58%	CHF	Fr. Suizo	0,944	0,945	0,990
T-Note		3,85%	3,93%	3,88%	CNH/\$	(yuan offshore)	7,151	7,121	6,922
Bono japonés 10A		0,55%	0,63%	0,41%	CNY/\$	(yuan onshore)	7,139	7,119	6,899
Euribor 3m		3,916%	3,923%	2,132%	Euribor 12m		3,602%	3,635%	3,291%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	20-dic.	30-12-22	Var.%	20-dic.	30-12-22		
Fut. Brent (Petróleo UE)		+0,6%	79,7	85,9	Oro		-0,4%	2.031	1.824
Fut. WTI (Petróleo US)		+1,1%	74,2	80,3	Plata		+0,4%	24,1	24,0
5.- VOLATILIDAD		20-dic.	19-dic.	30-12-22	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	20-dic.	30-12-22
VIX (del S&P500)		13,7	12,5	21,7	BTC/\$	Bitcoin	+2,2%	43.450	16.579
V2X (del EuroStoxx-50)		12,7	12,8	20,9	ETH/\$	Ethereum	-0,3%	2.179	1.198

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "Las bolsas deberían lateralizar, pero es difícil ver una corrección severa porque el sentimiento inversor es bueno."

Tenemos referencias **macro** importantes en EE.UU. que, salvo sorpresas, invitan al **optimismo**. El PIB americano crece a un ritmo impresionante (+5,2% t/t anualizada en 3T 2023) y no es habitual ver cambios significativos en la 3ª y última revisión de las cifras (14:30h). El Indicador de actividad de la **Fed de Filadelfia (Philly)** refleja un cambio a mejor en la **Industria**, que junto al inmobiliario han sido los sectores más perjudicados por las subidas de tipos (Fed Funds en 5,25%/5,50% y tipo medio hipotecario a 30 Años en 7,0%).

El **Indicador Adelantado/LEI** (16h) debería mejorar - bolsas al alza y diferenciales de crédito a la baja - y la solidez del **empleo** es insólita (14:30h Paro Semanal esperado <220K). La *guinda del pastel* está en la **bajada de tipos** prevista para 2024/2025. Aun así, tras el *rally* vivido desde finales de octubre, lo normal es que las bolsas tiendan a **lateralizar/consolidar niveles**, aunque es difícil ver una corrección severa porque el fondo del mercado es muy sólido (ciclo expansivo con beneficios al alza y tipos inferiores).

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa Esperado	Previo
14:30h	EEUU	PIB Final (2ª revisión: +5,2%)	3T	t/t an. +5,2%	+2,1%
14:30h	EEUU	Pet. Semanales Desempleo		'000 215k	202k
14:30h	EEUU	Ind. Actividad Fed Filadelfia	Dic.	Índice -3,0	-5,9
16:00h	EEUU	Indicador Adelantado	Nov.	Índice -0,5%	-0,8%
17:00h	UEM	Conferencia de Phillip Lane (BCE) sobre Política Monetaria			

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

V; 00:30	JAP	IPC (Subyac. +3,8% vs +4,0%)	Nov.	a/a	+2,8%	+3,3%
V; 08:00	UK	Ventas Minoristas	Nov.	a/a	-1,3%	-2,7%
V; 14:30	EEUU	Ingresos Personales	Nov.	m/m	+0,4%	+0,2%
V; 14:30	EEUU	Gastos Personales	Nov.	m/m	+0,3%	+0,2%
V; 14:30	EEUU	Deflactor Consumo PCE	Nov.	a/a	+2,8%	+3,0%
V; 14:30	EEUU	Ídem Subyacente	Nov.	a/a	+3,3%	+3,5%
V; 14:30	EEUU	Pedidos de Bienes Duraderos	Nov.	m/m	+2,4%	-5,4%
V; 14:30	EEUU	Ventas Viviendas Nuevas	Nov.	'000 690k	679k	
V; 16:00	EEUU	Conf. Un. Michigan (Prel.:69,4)	Dic.	Índice 69,4	60,4	

ENTORNO ECONÓMICO. –

UEM (ayer): El Ecofin llega a un acuerdo político para la reforma de las reglas fiscales. Una vez revisado tendrá que pasar por el Parlamento y el Consejo; se espera que entre en vigor en 2024. Cada país presentará su propio plan fiscal con un período de ajuste fiscal de cuatro años, ampliable a 7 años, para permitir inversiones y reformas estratégicas. El único indicador para todo el período de ajustes será la senda de gasto y se recoge en una "cuenta de control" las desviaciones acumuladas. Salvaguardas: (1) Los países que tengan una deuda entre el 60% y 90% tendrán que reducir la deuda en -0,5% del PIB; los que tengan más del 90% una reducción efectiva media anual del 1%; (2) el margen fiscal: los países en el brazo preventivo (no están bajo PDE) seguirán reduciendo su déficit hasta un déficit estructural del 1,5%; (3) estos países (brazo preventivo) será del 0,4% del PIB al año, que podrá reducirse hasta el 0,25% en caso de extensión de 4 a 7 años. (4) Se contempla un régimen transitorio hasta el 2027 que suaviza la carga de intereses. [Comunicado](#) del Gobierno. **OPINIÓN:** las nuevas normas, aunque pendientes procesos de revisión y aprobación, establecen un plan individualizado y a medio plazo (entre 4 y 7 años) para ajustar el déficit y la deuda y añaden flexibilidad (el régimen transitorio sobre los intereses de la deuda y el tratamiento especial de las inversiones de los planes del NGEU), tras cuatro años de suspensión de las normas. El escenario macroeconómico del Gobierno proyecta un déficit del -3,9% en 2023 y -3,0% para 2024. Nuestras estimaciones BKT reflejadas en la [Estrategia 2024](#) apuntan a un -4,1% 2023; -3,3% 2024 y -3% en 2025 y una deuda/PIB del 107,7%, 107,5% y 106,7% respectivamente.

EE.UU. (ayer).- Las Ventas de Viviendas Usadas (noviembre) aumentan moderadamente. Alcanzan 3,82M de unidades en noviembre vs. 3,78M esperado y 3,79M anterior. Representa un aumento en el mes de +0,8% frente a -0,4% esperado y -4,1% en octubre. Rompe la tendencia de cinco meses consecutivos a la baja, aunque la cifra está cercana al mínimo desde 2010 y, es una de las más bajas en los últimos 25 años (promedio 5,29M). **OPINIÓN:** La escasez de inventario de viviendas a la venta, los costes de financiación y los precios explican la tendencia. El tipo hipotecario a 30 años se ha recortado hasta 6,8% desde 7,9% en octubre, es positivo para la demanda. El inventario de viviendas permanece en niveles reducidos. El stock de vivienda es 1,13M (-1,7% m/m), está en mínimos desde 1999 y equivale a solamente 3,5 meses de demanda. El precio medio se sitúa en 387.600\$ (+4,0% a/a). En definitiva, se mantiene la debilidad del sector inmobiliario, aunque este dato junto con el esperado inicio de recortes de tipos por parte de la Fed podría cimentar una estabilización en los próximos meses. [Link a nuestro informe](#).

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

No hay noticias relevantes hoy.

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. -

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Telecoms (-0,1%), Energía (-1,0%); Inmobiliaria (-1,3%)

Los peores: Consumo Básico (-2,2%), *Utilities* (-2,0%); Consumo Discrecional (-1,7%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **CVS HEALTH GROUP (77,24\$; +1,3%)** tras conocerse que la agencia de calificación crediticia Moody's mantenía el *rating* en Baa2 con perspectiva estable. El grupo de atención médica y propietario de la cadena de farmacias minoristas CVS tiene un total de 60.600M\$ en bonos emitidos; (ii) **ALPHABET INC (138,34\$; +1,2%)** con las noticias de que la matriz del gigante de internet Google está preparando una reestructuración de parte de su fuerza de ventas de 30.000 personas. La automatización está permitiendo mejoras en eficiencia en el grupo. (iii) **DOLLAR TREE INC (134,41\$; +0,6%)** al anunciar que la deflación empieza a mostrarse en alguna de las categorías de sus productos. La cadena de tiendas de descuento comentó que podría pasar parte de estas mejoras a sus clientes con precios menores.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **FEDEX CORP (246,25\$; -12,1%)** tras publicar unos resultados por debajo del consenso de mercado y recortar el *guidance* para el conjunto del año. El BPA correspondiente a su 2T (septiembre/noviembre) totalizó 3,99\$/acc.(+26%) vs 4,19\$ estimado. En cuanto al *guidance* para su año fiscal 2024 espera ahora un caída de Ingresos de dígito sencillo bajo vs plano anterior y -1% esperado por el consenso; (ii) **AON PLC (294,12\$; -6,0%)**, tras anunciar la compra de NFP por 13.400M\$ en una oferta combinada de efectivo y acciones. La empresa de servicios profesionales y correduría de seguros completará la transacción a mediados de año. AON ofrece 7.000M\$ en efectivo y 6.400M\$ en acciones por la consultora NFP. (iii) **WARNER BROS DISCOVERY (11,7\$; -5,7%)** penalizada por los rumores sobre una posible compra de **PARAMOUNT GLOBAL (15,5\$; -2,0%)**. Ayer los CEOs de ambas compañías se reunían y el mercado especulaba con que podrían discutir una potencial adquisición, pero no hay ningún detalle al respecto.

MICRON (78,69\$; Var. Día: -4,24% Var. Año: +57,4%): Resultados mejores de lo esperado y sólidas guías para el 4T23. Las acciones subieron en el mercado fuera de hora +5%. La compañía presentó unas ventas de 4.726M\$ vs 4.544M\$ esperado y BPA de -0,95\$/Acc frente a una estimación del consenso de -0,998\$/Acc. Además, la compañía presentó unas guías para el próximo trimestre que están por encima de lo esperado (BPA ajustado: -0,28\$/Acc (vs -0,615\$/Acc esperado) y Ventas en 5.300M\$ (frente a 4.994M\$ esperado). **OPINIÓN:** Las cifras y guías de Micron fueron positivas y por tanto se acogieron con subidas significativas en el mercado fuera de hora (+5%). Además, el equipo directivo de la compañía transmitió mensajes muy positivos sobre el futuro del negocio señalando que la IA va a provocar una fase de fuerte crecimiento plurianual que llevará a la industria de los chips de memoria a niveles record en 2025. Pese a las subidas acumuladas en este ejercicio, seguimos considerando los semiconductores como uno de los sectores atractivos para posicionarse también de cara a 2024, apoyado por los fuertes crecimientos de BPAs esperados (SOX BPA24e: +35% a/a). Link a los resultados.

MERCK: (Cierre: 105,36\$, Var. Día: -1,06%; Var. Año: -5,0%). La FDA no autoriza su fármaco contra la tos persistente. El motivo aducido es la baja efectividad de gefapixant. No hay problemas con la seguridad de este candidato a fármaco. Merck está estudiando la información de la FDA para decidir si continua con el

desarrollo de gefapixant. En EE.UU. no hay fármacos para tratar esta enfermedad que se estima afecta al 13% de su población. En cambio, el fármaco está autorizado en Europa y Japón bajo la marca comercial Lyfnua. **OPINIÓN:** Noticia negativa, lo lógico era que la FDA aprobase el fármaco tras las decisiones favorables de los reguladores de Europa y Japón. La noticia ayuda a GSK que gana tiempo para desarrollar camlipixant, su fármaco contra la tos persistente, que está en fase III avanzada y prevé lograr la aprobación e iniciar la comercialización en 2026.

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): **MICRON TECHNOLOGY** (-0,95\$ vs -0,997\$), **GENERAL MILLS INC** (1,25\$ vs 1,156\$).

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): **CARMAX** (antes de la apertura; 0,419\$/acc); **PAYCHECK** (antes de la apertura; 1,073\$/acc); **CARNIVAL CORP** (antes de la apertura -0,126\$/acc); **NIKE INC** (22:15h ; 0,849\$/acc.); **CINTAS CORP** (antes de la apertura; 2,490\$/acc.)

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