

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

Ayer: "Macro débil en EEUU sigue dando soporte a los bonos."

Una batería de **datos macro más débiles de lo esperado en EE.UU.** alimenta la expectativa de recortes de tipos en 2024 y **sigue dando soporte a los bonos** (Bund -0,6pb hasta 1,96%; T-Note +4pb hasta 3,89%). Las bolsas europeas suavizan su apertura bajista y Wall Street cierra al alza. El **Nasdaq100 se acerca a los máximos históricos** que había alcanzado el martes, liderado por **Micron (+8,6%)** y los semis (**SOX +2,8%**). En EE.UU. el **PIB final 3T 2023** se revisa a la baja hasta +4,9% (t/t anualizado) vs +5,2% previo. Tanto Consumo Privado (+3,1% vs +3,6% previo) como el Deflactor (+3,3% t/t vs +3,5%) aflojan. El **indicador de perspectivas de la Fed de Filadelfia, Philly**, se sitúa significativamente por debajo de lo esperado en diciembre y el **Indicador Adelantado** de noviembre cumple, pero manteniéndose en terreno negativo. Además, el **crudo** se relaja tras 3 días de alzas por el aumento de producción en EE.UU. y la decisión de Angola de abandonar la OPEP+ (Brent y WTI -0,4%). El **dólar** se deprecia contra las principales divisas (€//\$ 1,10 +0,6%; \$/¥ 142,1 -1,0%).

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2023	Var.%	Último	2023		
Ibex-35	España	+0,0%	10.104	+22,8%	Nasdaq 100 USA	+1,2%	16.757	+53,2%	
PSI-20	Portugal	+0,7%	6.388	+11,6%	Bovespa Brasil	+1,1%	132.182	+20,5%	
EuroStoxx-50 UEM		-0,2%	4.525	+19,3%	MEX IPC México	+1,0%	57.488	+18,6%	
FTSE100	UK	-0,3%	7.695	+3,3%	Nikkei 225 Japón	+0,1%	33.169	+27,1%	
CAC40	Francia	-0,2%	7.571	+17,0%	CSI300 China	+0,1%	3.333	-13,9%	
MIB 30	Italia	-0,3%	30.274	+27,7%	Hang Seng HK	-1,6%	16.349	-17,3%	
DAX	Alemania	-0,3%	16.687	+19,8%	Kospi Corea	-0,0%	2.600	+16,2%	
S&P 500	USA	+1,0%	4.747	+23,6%	Sensex India	+0,5%	71.231	+17,1%	
2.- BONOS 10A (TIR)		21-dic.	20-dic.	30-12-22	3.- DIVISAS		21-dic.	20-dic.	30-12-22
Bund		1,96%	1,97%	2,57%	USD	Dólar	1,101	1,094	1,071
Bono español 10A		2,89%	2,90%	3,65%	JPY	Yen	156,5	157,1	140,4
Bono italiano 10A		3,58%	3,59%	4,70%	GBP	Libra	0,868	0,866	0,885
Bono portugués 10A		2,55%	2,56%	3,58%	CHF	Fr. Suizo	0,943	0,944	0,990
T-Note		3,89%	3,85%	3,88%	CNH/\$	(yuan offshore)	7,144	7,151	6,922
Bono japonés 10A		0,58%	0,55%	0,41%	CNY/\$	(yuan onshore)	7,138	7,139	6,899
Euribor 3m		3,916%	3,916%	2,132%	Euribor 12m		3,582%	3,602%	3,291%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	21-dic.	30-12-22	Var.%	21-dic.	30-12-22		
Fut. Brent (Petróleo UE)		-0,4%	79,4	85,9	Oro	+0,7%	2.046	1.824	
Fut. WTI (Petróleo US)		-0,4%	73,9	80,3	Plata	+1,1%	24,4	24,0	
5.- VOLATILIDAD		21-dic.	20-dic.	30-12-22	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	21-dic.	30-12-22
VIX (del S&P500)		13,7	13,7	21,7	BTC/\$	Bitcoin	+1,3%	44.004	16.579
V2X (del EuroStoxx-50)		13,6	12,7	20,9	ETH/\$	Ethereum	+3,2%	2.249	1.198

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "La moderación del PCE en EEUU apuntalará la expectativa de recortes de tipos, pero ya descontado."

Amanecemos con **restricciones en China** a los juegos *online*, que truncan aperturas alcistas en Asia (Tencent -14%), y unas **proyecciones negativas de Nike**, que publicó su 2T'23/'24 tras el cierre (-10% en *after-market*). Pero han retrocedido la **inflación japonesa** (+2,8% desde +3,0%) y los **Precios Importación alemanes** (-9,0%) publicados muy a primera hora.

Hoy a las 14:30h sale el **dato clave de la semana: el Deflactor del Consumo Privado (PCE) en EE.UU.** Se espera retroceda 2 décimas, tanto General (hasta+2,8%) como Subyacente (+3,3%). Si cumple, dará confort a bonos y bolsas... aunque ya han corrido mucho en base a unas expectativas sobre bajadas de tipos que consideramos excesivamente optimistas.

Damos el año por cerrado. La próxima semana será corta (4 días) y con pocas referencias. Estimamos **poco volumen y descanso** (toma de beneficios moderada) en bolsas y bonos, tras su reciente *rally*. ¡Feliz Navidad!

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperad	Previo
14:30	EEUU	Deflactor Consumo PCE	Nov	a/a	+2,8%	+3,0%
14:30	EEUU	Ídem Subyacente	Nov	a/a	+3,3%	+3,5%
14:30	EEUU	Pedidos de Bienes Duraderos	Nov	m/m	+2,3%	-5,4%
14:30	EEUU	Ingresos Personales	Nov	m/m	+0,4%	+0,2%
14:30	EEUU	Gastos Personales	Nov	m/m	+0,3%	+0,2%
16:00	EEUU	Ventas de Viviendas Nuevas	Nov	'000	690k	679k

LO MÁS IMPORTANTE DE LA PRÓXIMA SEMANA

L	Bolsas EE.UU. + Europa cerradas por Navidad					
M	Bolsas Europa cerradas					
M; 00:30	JAP	Tasa de Paro	Nov	%s/p.a.	2,5%	2,5%
M; 15:00	EEUU	Precios Vivienda Case-Shiller	Oct	a/a	+5,0%	+3,9%
X; 08:00	ALE	Ventas Minoristas	Nov	a/a	-0,5%	+0,1%
J; 00:50	JAP	Ventas Minoristas	Nov	a/a	+5,0%	+4,1%
J; 16:00	EEUU	Preventas de Viviendas	Nov	a/a	n.d.	-6,6%
V; 09:00	ESP	IPC	Dic	a/a	+3,3%	+3,2%
V; 15:45	EEUU	PMI Chicago	Dic	Índice	50,0	55,8

ENTORNO ECONÓMICO. -

ESPAÑA (09:00h). - El PIB final del 3T 2023 confirma el +1,8% a/a y +0,3% t/t. La demanda interna aporta los 1,8pp en términos interanuales, frente a una aportación nula del S. Exterior. El Deflactor implícito del PIB también confirma el +6,1% a/a anunciado preliminarmente en el 3T 2023. [Link al documento.](#)

OPINIÓN: Los datos finales del 3T 2023 mantienen los anunciados preliminarmente que ya ponían de manifiesto una tendencia a la moderación en el crecimiento intertrimestral (+0,6% t/t, +0,4% t/t y +0,3% t/t en el 1T, 2T y 3T 2023 respectivamente). Nuestras expectativas apuntan a una desaceleración a partir del 2S 2023, que daría lugar a un +2,4% a/a 2023; +1,4% 2024 y +2,1% 2025. [Link a nuestra Estrategia Trimestral 2024.](#)

REINO UNIDO (08:00h). - (i) El PIB 3T 2023 (final) se sitúa a/a en +0,3% vs +0,6% estimado y anterior. En términos intertrimestrales -0,1% vs 0,0% estimado y anterior. La peor evolución se explica por las Exportaciones (-6,8% a/a vs +4,1% anterior) e Inversión (+2,3% vs +8,0% anterior). El Gasto Público aumenta hasta +1,7% vs +1,4% anterior. (ii) Ventas Minoristas mejores en noviembre (a/a) +0,1% vs -1,3% estimado y -2,5% anterior (revisado desde -2,7%). En términos intermensuales +1,3% vs +0,4% estimado y 0% anterior (revisado desde -0,3%). Si se excluye gasolina (a/a) +0,3% vs -1,4% estimado y -2,1% estimado (revisado desde -2,4%). En términos intermensuales +1,3% vs +0,3% estimado y +0,2% anterior (revisado desde -0,1%). **OPINIÓN.** - Datos débiles, pero con impacto moderado. El IPC desaceleró con fuerza +3,9% en noviembre, lo que unido a un PIB débil eleva la expectativa de que el BoJ haya terminado ya su proceso de subida de tipos de interés. Nosotros estimamos que el BoE empezará a recortar tipos en el último trimestre de 2024 y hará dos recortes de -25p.b. en las reuniones de noviembre y diciembre, desde 5,25% actual hasta 4,75%.

ALEMANIA (08:00h). - Los Precios de Importación se reducen (a/a) -9,0% vs -9,3% estimado y -13% anterior. En términos intermensuales -0,1% vs -0,5% estimado y +0,3% anterior. **OPINIÓN.** - Buenos datos porque los precios mantienen la tendencia de desaceleración que es coherente además con la pérdida de inercia en la economía alemana. En cualquier caso, es menor presión para el BCE, que parece ha llegado ya al final de su proceso de subidas de tipos de interés.

JAPÓN (00:30h). - El IPC (noviembre) se situó en línea con estimaciones: +2,8% a/a vs +3,3% anterior. Excluyendo alimentos +2,5% vs +2,9% anterior. La Subyacente +3,8% vs +4,0% anterior. **OPINIÓN.** - Buenas cifras que reflejaron una moderación del nivel de precios, lo que tiene un impacto directo en las decisiones de política monetaria del BoJ. En su última reunión, mantuvo los tipos a corto plazo en -0,1% y reiteró el rango del YCC (control de la curva de tipos) en el +/-1% como nivel de referencia (decisión unánime). Además, el Gobernador de BoJ (Ueda) enfrió las expectativas de subidas de tipos a corto plazo: podrían retrasarse hasta la reunión del 19 de marzo o la del 26 de abril.

PETROLEO (ayer). - Angola abandona la OPEP. Como referencia, produce en torno a 1,1Mbd (OPEP+ aprox. 38,5Mbd). **OPINIÓN.** - Noticia negativa para el petróleo (Brent 79,4\$; -0,4%), lo que es positivo para mercado y ciclo. Una vez más se pone de manifiesto la falta de consenso entre los miembros del cartel. En la última reunión tardaron en alcanzar un acuerdo precisamente porque los principales productores se negaron a introducir recortes. Por otra parte, Brasil anunció su incorporación, pero dejó claro que no adoptará ningún recorte de producción. La OPEP+ tendrá que reunirse próximamente para acordar los recortes implementados a partir de marzo. En nuestra opinión, probablemente la OPEP+ incumpla su reducción (aproximadamente 5% oferta global). En parte por Rusia y porque los productores pequeños, al igual que Angola, no estarán dispuestos a reducir sus cuotas. Además, conocer los datos de producción reales será cada vez más complejo por los buques no asegurados y acuerdos bilaterales, entre ellos Rusia y China. En los últimos meses hemos asistido a una caída en los precios del petróleo motivada porque el temor a una escalada a terceros países, como Irán, en el conflicto en Israel se ha moderado, desaceleración de la demanda a nivel global, debilidad en los datos económicos chinos y por la falta de influencia de la OPEP. En nuestra opinión, la tendencia será de caída de precio a largo

plazo porque cada vez las economías son más eficientes, lo que implica una menor necesidad de crudo, por el auge de las energías renovables y por la debilidad de la economía, particularmente China.

EE.UU. (ayer). - (i) **El PIB final del 3T 2023 se revisó a tres décimas a la baja:** +4,9% (t/t anualizado) vs +5,2% de la segunda estimación y vs +2,1% del 2T 2023. En términos interanuales: +2,9% vs +3,0% vs 2,4%. Por componentes, se revisó a la baja el Consumo (+3,1% vs +3,6% 2ª est.) y las Exportaciones (+5,4% vs +6,0%). El Deflactor del PIB se situó en +3,3% (t/t anualizado) vs +3,5%. Y el Deflactor del Consumo Privado Subyacente (PCE) en +2,0% frente al +2,3% de la segunda estimación. - **OPINIÓN:** La lectura del indicador fue positiva, tanto para bolsas como bonos, ya que la revisión a la baja del Consumo vino acompañada de una moderación en el nivel de precios. Esto refleja que la Fed se acerca cada vez más a su objetivo; controlar la inflación sin deteriorar la economía. Economía que queda soportada en la solidez de un mercado laboral cuya Tasa de Paro (3,7%) se sitúa cercana a mínimos históricos y la cual es prácticamente friccional. De cara al último trimestre del año estimamos un crecimiento de +2,3% (a/a). [Link a la nota completa.](#) (ii) **El Indicador Adelantado (noviembre) se situó en línea con lo esperado:** -0,5% m/m frente al -1,0% anterior (revisado desde -0,8%). Por componentes, las partidas que más negativamente contribuyeron fueron: las Expectativas del Consumidor (-0,22%) y los Nuevos Pedidos del ISM (-0,15%). En contraposición, la Evolución Bursátil (+0,18%) fue la componente que más impulsó el indicador. - **OPINIÓN:** El Indicador Adelantado (LEI) se mantiene en tasas de variación negativas desde abril de 2022 y desde una perspectiva histórica registró el nivel más bajo desde mayo 2020. En definitiva, dato débil y en línea con lo esperado. Según el indicador, las expectativas de crecimiento para los próximos meses son modestas, sin embargo, la estimación de la Fed de Atlanta apunta a un crecimiento del +2,7% (t/t anualizado) para el 4T 2023 en el momento de redactar este informe. [Link a la nota completa.](#) (iii) **El Índice de Perspectivas de la Fed de Filadelfia (diciembre) significativamente por debajo de lo esperado.** -10,5 vs -3,0 esperado vs -5,9 anterior. (iv) **Misma lectura en las Peticiones Semanales de Desempleo.** 205k vs 215k vs 203k (revisado desde 202k).

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. -

No hay noticias destacadas

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. -

S&P 500 por sectores. -

Los mejores: Consumo Discrecional (+1,4%), Salud (+1,2%), *Telecos* (+1,1%)

Los peores: *Utilities* (+0,1%), Energía (+0,4%), Consumo Básico (+0,7%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: **(i) MICRON TECHNOLOGY (85,5\$; +8,6%)** tras publicar resultados mejores de lo esperado y anunciar unas guías sólidas para el 4T 2023. Alcanzó unas ventas de 4.726M\$ vs. 4.544M\$ esperado y BPA de -0,95\$/acc vs. -0,99\$/acc. estimado. En cuanto al *guidance*, en el próximo trimestre anticipó un BPA ajustado de -0,28\$/acc vs. -0,62\$/acc esperado y ventas en 5.300M\$ vs. 4.994M\$ estimado. Además, el equipo directivo señaló que la inteligencia artificial provocará una fase de fuerte crecimiento plurianual que llevará a la industria de los chips de memoria a niveles récord en 2025. **(ii) VF CORP (19,2\$; +7,1%)** recuperó con fuerza tras las caídas de los días previos desencadenadas por el ciberataque que afectó a los pedidos *online* durante la temporada navideña. Ayer la Compañía confirmó que su operativa ha vuelto a la normalidad y están comenzando a procesar las órdenes pendientes. **(iii) CARNIVAL (19,2\$; +6,2%)** gracias a unos resultados mejores de lo estimado. La pérdida por acción en el 4T 2023 fue de -0,07\$ vs. -0,13\$ estimado por el consenso. Además, sus guías para 2024 superaron lo estimado. En concreto, esperan alcanzar un EBITDA de 5.600M\$ vs. 5.440M\$ esperado.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: **(i) PARAMOUNT GLOBAL (15,1\$; -2,8%)** después de que David Zaslav, CEO de **WARNER BROS (11,5\$; -1,5%)**, negara el interés de su Compañía en adquirir Paramount. Ayer los directivos de ambas entidades se reunían y se especulaba sobre una posible operación corporativa. **(ii) AON (288,2\$; -2,0%)** tras anunciar la compra de NFP por 13.400M\$ en efectivo (7.000M\$) y acciones (6.400M\$). AON aumentará su deuda para financiar la parte que pagará en efectivo y eso derivó en una reducción de la perspectiva que Fitch otorga a su *rating* (BBB+) hasta negativa desde estable. Además, la operación será dilutiva en los resultados hasta 2026. **(iii) PALO ALTO (299,4\$; -0,5%)** penalizada por las noticias sobre los progresos de **MICROSOFT (373,5\$; +0,8%)** en materia de ciberseguridad. Microsoft ha reorganizado su equipo al cargo de dicha línea de negocio y ha aumentado su apuesta por esta actividad.

NIKE (Cierre: 112,5\$; Var. Día: +0,9%): Cae -10% en el *aftermarket* tras publicar resultados trimestrales. - Las cifras del trimestre no son negativas. En concreto, ingresos 13.388M\$ (+1% a/a) vs. 13.460M\$ estimado y BPA 1,03\$ (+11% a/a) vs. 0,85\$ estimado. Sin embargo, la preocupación llega por el lado de las guías anuales. La Compañía las reduce ante su expectativa de que el consumo ralentice, una evolución más débil de lo estimado del negocio *online* y el aumento de los descuentos. Con ello, estima que sus ventas caerán en el próximo trimestre y crecerán tan solo de manera moderada (dígito simple) en el siguiente. [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

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

Tiago Brito - Portugal

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