

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

Ayer: "Tono positivo liderado por tecnología."

Europa inició la semana en positivo impulsada por los nuevos máximos históricos de los principales índices americanos, el pasado viernes que continuó ayer S&P500 +0,2% y Nasdaq-100 +0,1%, junto al descenso de las TIR en bonos (-5pb el Bund al 2,289%). La Tecnología volvió a ser el principal sector en Europa (+2,1% StoxxEurope 600 vs +0,8% del índice).

El Indicador Adelantado americano mejoró más de lo esperado en diciembre (-0,1% desde -0,5% ant. y -0,3% est.). Aunque todavía al límite del territorio negativo (no ha estado en positivo desde comienzos de 2022) mejora por segundo mes consecutivo y seis de sus 10 componentes están en positivo. Anticipa una mejora en la actividad económica, lo que dio soporte de nuevo a los mercados financieros.

En resumen, tono positivo en los mercados de renta variable a la espera de los resultados de grandes compañías de tecnología esta semana (esta noche Intuitive Surgical, mañana SAP, ASML, IBM o LAM y el jueves STM).

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var. %	Último	2024	Var. %	Último	2024		
Ibex-35	España	+1,1%	9.968	-1,3%	Nasdaq 100 USA	+0,1%	17.330 +3,0%		
PSI-20	Portugal	+0,4%	6.336	-1,0%	Bovespa Brasil	-0,8%	126.602 -5,7%		
EuroStoxx-50 UEM		+0,7%	4.480	-0,9%	MEX IPC México	-1,3%	54.723 -4,6%		
FTSE100	UK	+0,3%	7.488	-3,2%	Nikkei 225 Japón	-0,1%	36.518 +9,1%		
CAC40	Francia	+0,6%	7.413	-1,7%	CSI300 China	+0,6%	3.238 -5,6%		
MIB 30	Italia	-0,3%	30.182	-0,6%	Hang Seng HK	+3,5%	15.480 -9,2%		
DAX	Alemania	+0,8%	16.683	-0,4%	Kospi Corea	+0,6%	2.479 -6,7%		
S&P 500	USA	+0,2%	4.850	+1,7%	Sensex India	-0,8%	71.118 -1,6%		
2.- BONOS 10A (TIR)		22-ene.	19-ene.	29-12-23	3.- DIVISAS		22-ene.	19-ene.	29-12-23
Bund		2,29%	2,34%	2,02%	USD	Dólar	1,088	1,090	1,104
Bono español 10A		3,20%	3,25%	2,98%	JPY	Yen	161,2	161,5	155,7
Bono italiano 10A		3,84%	3,88%	3,69%	GBP	Libra	0,856	0,858	0,867
Bono portugués 10A		3,12%	3,16%	2,63%	CHF	Fr. Suizo	0,946	0,946	0,929
T-Note		4,11%	4,12%	3,88%	CNH/\$	(yuan offshore)	7,194	7,204	7,126
Bono japonés 10A		0,65%	0,66%	0,61%	CNY/\$	(yuan onshore)	7,191	7,193	7,100
Euribor 3m		3,945%	3,958%	3,909%	Euribor 12m		3,672%	3,655%	3,513%
4.- MAT. PRIMAS		Var. %	22-ene.	29-12-23	Var. %	22-ene.	29-12-23		
Fut. Brent (Petróleo UE)		+1,9%	80,1	77,0	Oro		-0,4%	2.022	2.063
Fut. WTI (Petróleo US)		+2,4%	75,2	71,7	Plata		-2,3%	22,1	23,8
5.- VOLATILIDAD		22-ene.	19-ene.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS		Var. %	22-ene.	29-12-23
VIX (del S&P500)		13,2	13,3	12,5	BTC/\$	Bitcoin	-4,3%	39.815	41.935
V2X (del EuroStoxx-50)		13,8	14,2	13,6	ETH/\$	Ethereum	-6,5%	2.325	2.286

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "Gana intensidad la temporada de resultados americana."

Hoy **primarias republicanas en New Hampshire** y, tras la retirada de DeSantis, todo parece indicar que perderá Haley y Trump tendrá el camino expedito para convertirse en el candidato republicano para las elecciones del 5 Nov. Eso introducirá volatilidad después de **3 días consecutivos subiendo NY** y no tenemos **ninguna referencia macro potente**: apenas 16h Confianza Consumidor UEM, que seguirá floja (-14,3 vs -15,0) y que nunca mueve el mercado. Sólo queda la posibilidad de que las **compañías** que publican sí lo hagan, todas pre-apertura NY excepto Netflix a las 22h e Intuitive Surgical post-cierre: GE (BPA esperado 0,908\$), J&J (2,281\$), P&G (1,705\$), 3M (2,307\$), Lockheed Martin (7,287\$), Netflix (2,185\$), Intuitive Surgical (1,480\$).

Los **futuros** vienen indefinidos y, tras 3 días seguidos subiendo NY, la inercia natural sería descansar y tomar algunos beneficios. Pero cabe la posibilidad de que los **resultados empresariales generen buen fondo** y al final vuelva a rebotar un poco más... a pesar de que, insistimos, las bolsas deberían reajustarse un poco (¿-5%?) tras el **rally** de fin de 2023. Pero mejor es tener esto que disgustos.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
M;16:00	UEM	Confianza del Consumidor	Enero	Índice	-14,3	-15,0
Resultados: GE, J&J, P&G, Lockheed Martin, Netflix, Intuitive Surgical.						

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

X;01:30	JAP	PMI Manufacturero	Enero	Índice	n/d	47,9
X;09:30	ALE	PMI Manufacturero	Enero	Índice	43,7	43,3
X;10:00	UEM	PMI Manufacturero	Enero	Índice	44,7	44,4
X;15:45	EEUU	PMI Manufacturero	Enero	Índice	47,6	47,9
X;15:45	CA	Reunión Bank of Canada. Mantener Tipo director en 5,00%				
Resultados: SAP, ASML, IBM, Lam Research, Tesla, Abbott, AT&T.						
J;10:00	ALE	Clima Empresarial IFO	Enero	Índice	86,6	86,4
J;14:15	UEM	Reunión BCE. Mantener Tipo Depósito 4,00%/Crédito 4,50%.				
J;14:30	EEUU	PIB (Deflactor +2,3% vs +3,3%)	4T	t/t	+2,0%	+4,9%
J;14:30	EEUU	Pedidos de Bienes Duraderos	Dic.	m/m	+1,4%	+5,4%
Resultados: LVMH, Nokia, STMicro, Intel, Visa, American Airlines, NextEra, T-Mobile						
V;14:30	EEUU	Deflactor Consumo PCE	Dic.	a/a	+2,6%	+2,6%
V;14:30	EEUU	Ídem Subyacente	Dic.	a/a	+3,0%	+3,2%
Bank Resultados: Volvo, AMEX						

ENTORNO ECONÓMICO. –

JAPÓN (04:00h): El BoJ mantiene su tipo director en -0,10% y reitera el rango del YCC (control de la curva de tipos) en el +/-1% como nivel de referencia (decisión unánime). Además, en las perspectivas macroeconómicas publicadas se reducen las previsiones de Inflación para el año 2024: rango 2,2%-2,5% vs 2,7%-3,1% anterior y se revisan al alza las del PIB 24 (aunque estrecha el rango): 1,0%-1,2% vs 0,9%-1,4% anterior. **OPINIÓN:** La reunión del BoJ se ha saldado sin sorpresas, lo cual unido a las revisiones a la baja de la inflación y al alza del PIB, confirman la previsión de que el abandono de los tipos negativos podría no producirse hasta la reunión del 26 de abril o la del 14 de junio. Sin embargo, los mensajes de Ueda en la rueda de prensa posterior al comunicado (señalando que se monitorizarán de cerca las reuniones de revisiones salariales del mes de marzo, pero que no descartan la posibilidad de subir tipos incluso si los salarios reales recortan), están haciendo que no se descarte la posibilidad de que la subida se produzca en abril y por tanto la primera reacción del Yen es de apreciación (+0,29% vs euro y +0,57% vs dólar), mientras el Nikkei ha cerrado plano (-0,08%). [Link al comunicado del BoJ.](#)

EE.UU. (ayer): El Indicador Adelantado mejora más de lo esperado en diciembre. Se sitúa en -0,1% vs -0,3% esperado vs -0,5% anterior. **OPINIÓN:** A pesar de que el LEI permanece en territorio negativo, el PIB 4T23 preliminar, que se publicará próximamente, apunta a un crecimiento de +2,0% t/t anualizado vs +4,9% en 3T23, y podría superar ese ritmo. El indicador apunta a una reactivación de las expectativas de crecimiento en los próximos meses. [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. –

NATURGY (Neutral; P. Objetivo:30,40€; Cierre 25,96€; Var. Día +2,61%; Var. Año: -3,85%)

Aránzazu Bueno

El Gobierno planea exigir a BlackRock las mismas condiciones que a IFM para entrar en el capital del grupo.

La compra de GIP por parte de BlackRock coloca a este último como el tercer accionista del grupo con un 20,6% del capital social. El primer accionista es Caixa, que a través de Critería controla el 26,7%, y el segundo la sociedad formada por CVC y Corporación Alba, que tiene el 20,7%. IFM es el cuarto accionista con el 15,01% del capital. IFM, irrumpió con el 10% en el accionariado a finales de 2021 tras una opa parcial, porcentaje que luego fue aumentando con compras en el mercado abierto. **El Gobierno aprobó la opa de IFM, pero le impuso ocho condiciones para no truncar la operación.** En primer lugar, estableció la obligación de apoyar la inversión de la sociedad en proyectos vinculados a la transición energética en España. También le obligó a no apoyar ninguna propuesta de desinversión que se presente al consejo o a la junta que implique que se pierda el control de filiales que puedan poner en riesgo el buen funcionamiento de las actividades de transporte y distribución de energía y gas natural en España. La tercera condición fue apoyar el mantenimiento del domicilio social y de la sede efectiva de gestión y dirección de los negocios en España. Una cuarta obligación era apoyar el mantenimiento de una parte significativa de la plantilla del grupo en España. La quinta era apoyar una política de dividendos prudente que permita acometer la política de inversión vinculada a la transición energética. La sexta condición era apoyar una política de endeudamiento externo encaminada a mantener la calificación crediticia de grado de inversión de la sociedad y permitir

que las ratios de endeudamiento de sus filiales reguladas en España no sean superiores a las recomendadas por Competencia (CNMC). Como séptima condición estaba apoyar la difusión al mercado de información financiera anual y semestral y la octava era no apoyar ninguna propuesta de exclusión de negociación de las acciones de la sociedad en las Bolsas españolas, salvo determinados supuestos. Todas las condiciones están vigentes durante cinco años, es decir, hasta 2026, excepto la de exclusión de Bolsa, que caducaría a los tres años, es decir, en 2024. **Ahora el Gobierno se plantea aplicar estas mismas condiciones para dar el visto bueno a la entrada de BlackRock.**

Opinión de Bankinter

Naturgy es la primera gasista en España y la tercera eléctrica. Como tal, es considerada estratégica para la seguridad del suministro energético en España y cualquier operación que afecte a su accionariado debe contar con el beneplácito del Gobierno. Teniendo en cuenta el antecedente de la reciente entrada de IFM en el capital de Naturgy, era previsible que el Gobierno aplicase las mismas condiciones al analizar la entrada de BlackRock, de una manera indirecta a través de la compra de GIP. **La vía de las condiciones asumibles, que ya se usó con IFM, parece la adecuada para la entrada de BlackRock en Naturgy.** De aplicarse a BlackRock estas mismas condiciones o equivalentes –cinco o tres años de prevalencia– supondría volver a renovar los blindajes de Naturgy para temas clave como la exclusión de Bolsa o el dividendo.

BANCOS ESPAÑOLES

Rafael Alonso

La morosidad baja hasta 3,57% en nov.23 (vs 3,60% ant. vs 3,68% en nov.2022).

La morosidad baja en nov. 2023 (dato preliminar) hasta 3,57% (vs 3,60% ant. vs 3,68% en nov.2022) a pesar del efecto denominador adverso que conlleva la caída del *stock* de crédito (-3,67% a/a; -2,73% YTD/2023). [Link al Banco de España](#)

Opinión de Bankinter

Lo más importante es que el **saldo de dudosos** desciende hasta 42.396 M€ (+0,04% m/m; -6,5% a/a; -1,8% en 2023). Es una **buena noticia** porque: (1) no se aprecian síntomas de deterioro en la **calidad crediticia** a pesar de las subidas de tipos y la pérdida de tracción de la economía. La resiliencia del Empleo (Tasa de Paro ~11,9% vs 13,0% en dic.22) y el desapalancamiento del sector privado, mitigan el impacto de las subidas de tipos del BCE (ahora en 4,50%/crédito; +200 pb en 2023), (2) la evolución de dudosos invita a pensar en un **coste del riesgo/CoR** bajo en 4T 2023 y 1T 2024, al menos. De hecho, las provisiones por riesgo de crédito caen -6,3% a/a en nov.23 (-0,18% m/m) y (3) se ralentiza el ritmo de caída en la **inversión crediticia**. Como referencia, el *stock* de crédito registra un descenso de -2,73% en 2023 (vs -3,50% en oct.).

Conclusión: La banca española disfruta de un buen momento en resultados (BNA: +28,6% en nov.23.) con fundamentales sólidos (exceso de liquidez y solvencia). La clave ahora está en el *guidance* previsión de resultados para 2024/2025 porque: el escenario de tipos cambia a peor (bajadas de tipos/compresión en márgenes) y la demanda de crédito se sitúa en niveles históricamente bajos. Detallamos a continuación las fechas de publicación de resultados 2023: **Bankinter** (25/01); **BBVA** (30/01); **Santander** (31/01); **Unicaja** (31/01); **Sabadell** (01/02) y **Caixabank** (02/02).

KERING (Neutral; P. objetivo: En revisión; Cierre: 353,85€; Var. +0,96%; Var. Año: -11,3%)

Elena Fernández-Trapiella

Compra un edificio en la 5ª Avenida de Nueva York por 885 M€.

Adquiere un inmueble de 10.700 m² en la 5ª Avenida con 56th Street. La operación forma parte de la estrategia del grupo de compra selectiva de inmuebles en zonas premium para asegurar localizaciones óptimas para sus marcas. El nuevo edificio en Nueva York se une a otros en propiedad en París y Tokio.

Opinión de Bankinter

Con una fuerte generación de Cash Flow (4.278 M€ en 2022 y 2.597 M€ en 1S23) y reducido endeudamiento (Deuda Neta de 3.854 M€ a junio 2023), equivalente a 0,5x EBITDA, Kering tiene fortaleza financiera para acometer inversiones y asegurarse una localización icónica para sus marcas. La operación no debería tener un impacto significativo en el EBITDA después de arrendamientos y, aunque no tenemos datos, la rentabilidad obtenida por la inversión debería ser igual o superior a la obtenida por la caja (3.854 M€ a junio 2023). Impacto limitado en la cotización del valor.

MELIÁ (Comprar; Pr. Objetivo: 6,99€/acción; Cierre: 6,20€; Var. Día +1,3%; Var. 2023: +4,1%)

Juan Moreno

Busca alianzas con inversores para abrir al menos 20 hoteles en 2024.

Meliá busca crecer de la mano de socios inversores. Para 2024 espera, al menos, 20 nuevas aperturas con unas 4.000 habitaciones, más de la mitad de ellas en el segmento de lujo, en España, Portugal, Italia y México, entre otros países. El Consejero Delegado considera que en 2023 se ha consolidado la recuperación pos-COVID y de cara a 2024 ve recorrido de mejora en ocupación y en mercados como Alemania, Asia-Pacífico y Cuba. Si bien, no avanza si recuperará el dividendo en 2024. La prioridad en estos momentos es reducir deuda y a medida que vayan haciéndolo, irán repartiendo dividendo.

Opinión de Bankinter

Buenas noticias, aunque ninguna sorpresa, por lo que su impacto debería ser moderado en cotización. Prevemos un 2024 de crecimiento (BNA +20%), priorizando la generación de caja, con el objetivo de reducir deuda. Las nuevas aperturas serán bajo el modelo de gestión, que requiere inversiones muy moderadas, para lo que es necesario buscar inversores interesados en quedarse con la propiedad del inmueble. El dividendo tendrá probablemente que esperar a 2025, año en el que estimamos que distribuya 0,21€/acción (3,4% de rentabilidad por dividendo). **Mantenemos recomendación de Comprar, con un potencial de revalorización del +13%.**

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Industriales (+0,7%), Inmobiliarias (+0,4%), Financieras (+0,4%)

Los peores: Consumo Discrecional (-0,5%); *Utilities* (-0,5%), Consumo Básico (-0,5%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron AYER destacan: (i) **VF CORP (16,49\$; +5,0%)**. El valor rebota tras una caída acumulada en el año de -12,3% y -31,9% en 2023 sin motivo aparente. De hecho, ayer se hizo público que el grupo había sido víctima de un ciberataque el 13 de diciembre, que se había apropiado de los datos de 35,5 millones de clientes. (ii) **BEST BUY (73,49\$; +3,5%)**, tras anunciar una alianza estratégica entre Best Buy Canada y Bell Canada para gestionar 165 tiendas de componentes electrónicos en Canadá. Una filial de Bell Canada pasará a llamarse Best Buy Express y ofrecerá los productos electrónicos de Best Buy junto con los servicios de telecomunicaciones de Bell. (iii) **FORTINET (62,66\$; +2,9%)**. Un informe de un conocido bróker destaca que el gasto en ciberseguridad aumentará en el corto plazo ante las crecientes amenazas, a pesar de que los nuevos contratos serán de menor duración e importe.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron AYER se encuentran: (i) **GILEAD SCIENCES (78,43\$; -10,2%)**. La compañía anunció resultados negativos en un ensayo de un fármaco contra cáncer de pulmón (ver más abajo). (ii) **ADVANCED MICRO DEVICES (168,18\$; -3,5%)**, tras la rebaja de recomendación de un banco de inversión desde Comprar hasta Neutral argumentando que el impacto de la IA en la compañía será significativo, pero no tanto como el consenso anticipa y que ha llevado el valor a subir +90% desde octubre 2023. (iii) **TESLA (208,80\$; -1,6%)**, ante la expectativa de que esta semana, cuando publique sus resultados trimestrales, el grupo anticipará un escenario conservador en 2024 ante menores perspectivas de crecimiento y menor optimismo con los coches eléctricos.

GILEAD SCIENCES (Cierre: 78,43\$, Var. Día: -10,15%; Var. Año: -3,2%). Resultados negativos de un ensayo en fase avanzada para tratar el cáncer de pulmón. La comparativa de Trodelvy (es uno de sus fármacos súper ventas, se usa para tratar el cáncer de mama metastático) contra Docetaxel no da los resultados esperados en un ensayo avanzado de fase III de un tratamiento contra el cáncer de pulmón común. La Compañía no ha decidido si continuará este desarrollo. **OPINIÓN:** Noticia negativa, Gilead está investigando nuevas aplicaciones para Trodelvy más allá de su indicación principal y lograr el objetivo de elevar los ingresos de oncología al 30% desde el 11% actual.

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): **BROWN&BROWN (0,58\$ vs 0,528\$)**; **UNITED AIRLINES (2,00\$ vs 1,694\$)**; **ZIONS BANCORP (0,78\$ vs 0,998\$)**.

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): **GENERAL ELECTRIC** (antes de la apertura; 0,908\$); **J&J** (antes de la apertura; 2,281\$); **PROCTER & GAMBLE** (antes de la apertura; 1,705\$); **HALLIBURTON** (antes de la apertura; 0,796\$), **LOCKHEED MARTIN** (antes de la apertura; 7,287\$), **3M** (antes de la apertura; 2,307\$); **VERIZON** (13:00h; 1,078\$); **NETFLIX** (22:00h; 2,185\$); **INTUITIVE SURGICAL** (tras el cierre; 1,480\$).

RESULTADOS 4T23 del S&P 500: Con 54 compañías publicadas el incremento medio del BPA es +1,7% vs +1,5% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: baten expectativas el 87,0%, el 3,7% en línea y el restante 9,3% decepcionan. En el trimestre pasado (3T'23) el BPA fue +4,5% vs -1,2% esperado inicialmente.

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>

Avda de Bruselas, 14
28108 Alcobendas (Madrid)
Este informe terminó de redactarse el 23/01/2024 8:49

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