

Lunes, 22 de marzo 2021

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

22/03/2021

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	19/03/2021	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	861,78	849,28	-12,50	-1,45%	Marzo 2021	8.499,0	6,00	Yen/\$	1,190
IBEX-35	8.624,6	8.493,0	-131,6	-1,53%	Abril 2021	8.470,0	-23,00	Euro/£	108,76
LATIBEX	4.402,90	4.416,10	13,2	0,30%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	32.862,30	32.627,97	-234,33	-0,71%	USA 5Yr (Tir)	0,88%	+1 p.b.	Brent \$/bbl	64,53
S&P 500	3.915,46	3.913,10	-2,36	-0,06%	USA 10Yr (Tir)	1,68%	-4 p.b.	Oro \$/ozt	1.735,20
NASDAQ Comp.	13.116,17	13.215,24	99,07	0,76%	USA 30Yr (Tir)	2,38%	-10 p.b.	Plata \$/ozt	26,18
VIX (Volatilidad)	21,58	20,95	-0,63	-2,92%	Alemania 10Yr (Tir)	-0,29%	-2 p.b.	Cobre \$/lbs	4,10
Nikkei	29.792,05	29.174,15	-617,90	-2,07%	Euro Bund	171,22	0,00	Niquel \$/Tn	16.121
Londres(FT100)	6.779,68	6.708,71	-70,97	-1,05%	España 3Yr (Tir)	-0,42%	-2 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	6.062,79	5.997,96	-64,83	-1,07%	España 5Yr (Tir)	-0,28%	-3 p.b.	1 mes	-0,561
Frankfort (DAX)	14.775,52	14.621,00	-154,52	-1,05%	España 10Yr (TIR)	0,35%	-3 p.b.	3 meses	-0,542
Euro Stoxx 50	3.867,54	3.837,02	-30,52	-0,79%	Diferencial España vs. Alemania	64	-1 p.b.	12 meses	-0,486

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	2.196,33
IGBM (EUR millones)	2.407,59
S&P 500 (mill acciones)	4.666,44
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	18.532,24

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,190

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	4,08	4,04	0,04
B. SANTANDER	2,92	2,89	0,03
BBVA	4,68	4,68	0,00

Evolución principales índices bursátiles mundiales semana del 19 marzo

Fuente: FactSet; Elaboración propia

	Price as of 12/03/21	Price as of 19/03/21	var %
S&P 500	3.943,34	3.913,10	-0,8%
DJ Industrial Average	32.778,64	32.627,97	-0,5%
NASDAQ Composite Index	13.319,86	13.215,23	-0,8%
Japan Nikkei 225	29.717,83	29.792,05	0,2%
STOXX Europe 600 ex Eurozone	408,42	408,96	0,1%
Euro STOXX 50	3.833,36	3.837,02	0,1%
IBEX 35	8.644,50	8.493,00	-1,8%
France CAC 40	6.046,55	5.997,96	-0,8%
Germany DAX (TR)	14.502,39	14.621,00	0,8%
FTSE MIB	24.113,22	24.199,42	0,4%
FTSE 100	6.761,47	6.708,71	-0,8%
Eurostoxx	424,56	424,55	0,0%

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Índice Nacional de Actividad Chicago (febrero): Est: 0,68; ii) Ventas viviendas segunda mano (febrero): Est: 6,55 millones

Zona Euro: Balanza cuenta corriente (enero): Est: n.d.

Comentario de Mercado (algo más de 7 minutos de lectura)

Tras el cuádruple vencimiento de derivados que tuvo lugar el viernes pasado, hecho que siempre condiciona el comportamiento de las bolsas e incrementa sustancialmente sus volúmenes de actividad, **HOY los mercados de valores europeos y estadounidenses deberían volver a su reciente "normalidad"**. Así, dos de los factores que más vienen preocupando a los inversores en las últimas semanas: i) el fuerte repunte de los rendimientos de los bonos a largo plazo y ii) el potencial impacto en la recuperación económica de la Unión Europea (UE) del más que deficiente proceso de vacunación contra el Covid-19 que se está llevando a cabo en la región, volverán a

Lunes, 22 de marzo 2021

“entrar en juego”. El primero de los factores, propiciado por la fuerte revisión al alza de las expectativas de crecimiento e inflación para la economía estadounidense, esperamos que, con los bonos poco a poco estabilizándose, vaya ejerciendo menos presión en las bolsas europeas y estadounidenses. En este sentido, señalar que, aunque esperamos que la rentabilidad de los bonos a largo plazo suba algo más en los próximos meses, en la mayoría de los casos ya ha alcanzado sus niveles pre pandemia, por lo que, a partir de ahora, el ritmo de incremento de los rendimientos debe ser mucho más moderado.

Es por ello que lo que más nos preocupa es el segundo factor: el retraso en la inmunización de la población de la Europa continental, retraso agravado con el “esperpento” político y mediático montado alrededor de la vacuna desarrollada por AstraZeneca, que ha destruido literalmente la reputación de la misma. En este sentido, cabe recordar que el proceso de vacunación de la Unión Europea (UE) y de muchos países en vías de desarrollo estaba basado en gran medida en esta vacuna, ya que su fácil logística y su menor precio la hacían más asequible. A este importante contratiempo hay que añadir el hecho de que los casos de Covid-19 han vuelto a repuntar con fuerza en algunos países de la región, lo que ha llevado nuevamente a las autoridades a implementar nuevas medidas restrictivas a la movilidad y a la actividad empresarial en forma de nuevos confinamientos masivos, algo que ha ocurrido en Italia, en algunas zonas del norte de Francia, incluida París, y en algunas ciudades y landes alemanes, como es el caso de Hamburgo. Todo ello nos hace pensar que el objetivo de la Comisión Europea (CE) de lograr inmunizar al 70% de la población antes de finalizar el verano es, a día de hoy, y si no cambian mucho las cosas, una utopía, lo que sin duda terminará pesando a la recuperación económica, siendo muy factible que en los próximos meses asistamos a revisiones a la baja de las expectativas de crecimiento del PIB de muchos países de la zona. De momento, entendemos que los inversores no se han decantado todavía por descontar este escenario y, con una actitud de esperar y ver, manejan todavía uno sensiblemente más optimista. Habrá que estar muy atentos a este hecho, ya que, en nuestra opinión, es actualmente el mayor riesgo potencial a la baja al que se enfrentan las bolsas europeas.

Más en el corto plazo, y centrándonos en la semana que HOY comienza, señalar que la agenda macro de la misma presenta algunas citas importantes, destacando entre todas ellas la publicación el próximo miércoles de las lecturas preliminares del mes de marzo de los índices adelantados de actividad de los sectores de las manufacturas y de los servicios en la Zona Euro, sus dos principales economías: Alemania y Francia, el Reino Unido y EEUU. Entendemos que estos indicadores adelantados volverán a mostrar una fuerte divergencia entre la actual marcha de la economía de EEUU y el de las europeas, especialmente de las de la Europa continental. Habrá que estar muy atentos para comprobar cuál ha sido el impacto económico en estas últimas economías de la prolongación de las restricciones en algunos países de la región, especialmente en el sector de los servicios, que es el más sensible a este tipo de medidas y que es el que más peso tiene en las mismas. Además, el jueves se publica en Alemania la lectura preliminar de abril del índice de confianza de los consumidores y en la Zona Euro los índices de confianza sectoriales del mes de marzo, a los que también habrá que prestar mucha atención. Ese mismo día se dará a conocer en EEUU la lectura final del PIB del 4T2020, mientras que, al día siguiente, y también en este país, se publicarán los siempre relevantes datos de ingresos y gastos personales y el índice de precios de los consumidores, el PCE, que es el indicador de precios más seguido por la Reserva Federal (Fed), todos ellos correspondiente al mes de febrero. Ese mismo día, y en Alemania, se darán a conocer los índices IFO de marzo, índices que miden la valoración que sobre la situación actual de la

Lunes, 22 de marzo 2021

economía alemana tienen las empresas y las expectativas que manejan sobre la misma. Esta batería de cifras y de indicadores adelantados servirá para que los inversores puedan hacerse una idea más precisa del estado real de las distintas economías.

Además, MAÑANA y el miércoles, y de forma telemática, el presidente de la Fed, Powell, y la secretaria del Tesoro estadounidense, Yellen, intervendrán ante el Congreso estadounidense para hablar de la respuesta dada a la pandemia tanto por el banco central como por el Gobierno. Es de esperar algún “interesante titular” por parte de alguno de los dos que tenga potencial para “mover” los mercados, por lo que habrá que seguir sus intervenciones muy de cerca.

HOY, y, para empezar la semana, esperamos que las bolsas europeas abran ligeramente a la baja, con los inversores digiriendo todavía el anuncio hecho el viernes por la Fed de que retira algunas de las medidas de alivio implantadas durante la pandemia al sector bancario. En nuestra opinión, esta es una buena noticia, que indica la confianza del banco central estadounidense en la capacidad de los grandes bancos para superar la crisis provocada por la pandemia. Además, los nuevos confinamientos implantados en Europa también pesarán negativamente en el ánimo de unos inversores que ven como el continente se está quedando atrás en la lucha contra la pandemia. No obstante, la relajación que vuelven a mostrar los rendimientos de los bonos estadounidenses a largo plazo esta madrugada creemos que limitarán los descensos en las bolsas. En principio, este escenario favorece el comportamiento en bolsa de los valores de corte defensivo como las utilidades, las compañías de telecomunicaciones y las tecnológicas, y es negativo, sobre todo, para el de los bancos.

Por último, señalar que la fuerte caída de la lira turca, producto de la decisión del presidente Erdogan de destituir de forma inesperada al gobernador del banco central turco este fin de semana, puede pesar en el comportamiento del BBVA, entidad con una fuerte presencia en el país asiático.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- **Oryzon Genomics (ORY):** participa en *BIO-Europe Spring Conference*;

Bolsas Europeas:

 publican resultados trimestrales y datos operativos, entre otras compañías:

- **Kingfisher (KGF-GB):** resultados 4T2021;

Lunes, 22 de marzo 2021

Cartera 10 Valores Bolsa Española

ticker	valor	sector actividad	precio EUR 18/03/2021	capitalización EUR millones	var % acumul entrada cartera	PER 2021E	EV/EBITDA 2021E	P/V. libros 2021E	rent. div. (%) 2021E
MTS-ES	ArcelorMittal	Metales	23,17	23.672,40	14,4%	8,1x	3,7x	0,7x	1,4
ACX-ES	Acerinox	Metales	10,48	2.835,32	19,3%	12,3x	6,7x	1,7x	4,8
ENC-ES	ENCE	Celulosa Papel	4,04	995,93	1,4%	50,6x	7,8x	1,3x	0,5
TL5-ES	Mediaset Espana	Media	5,57	1.822,18	92,3%	9,4x	6,3x	1,5x	4,7
SAN-ES	Banco Santander	Banca	2,99	51.779,15	10,3%	10,0x	n.s.	0,6x	4,0
REP-ES	Repsol	Petróleo y Gas	10,72	16.807,79	12,1%	12,3x	4,6x	0,8x	5,6
ROVI-ES	Laboratorios Rovi	Sanidad	44,70	2.506,28	(2,4%)	29,9x	22,1x	5,7x	0,9
AEDAS-ES	AEDAS Homes	Inmobiliario	22,00	1.055,27	7,1%	13,2x	9,6x	1,0x	2,3
IAG-ES	IAG	Transporte	2,51	12.493,32	(0,1%)	neg	20,2x	22,3x	0,0
CABK-ES	CaixaBank	Banca	2,65	15.874,74	0,0%	13,3x	n.s.	0,6x	3,4

Entradas semana: CaixaBank (CABK)
 Salidas semana: Grenergy (GRE)

	Cartera	Ibex-35
Rentabilidad 2021 acumulada:	8,8%	6,8%
Rentabilidad 2020 acumulada:	-2,3%	-15,5%
Rentabilidad 2019 acumulada:	12,8%	11,8%
Rentabilidad 2018 acumulada:	-6,6%	-15,0%
Rentabilidad 2017 acumulada:	18,0%	7,4%

(*) Recomendamos que para operar individualmente en algunos de los valores de la cartera momento se realice previamente un análisis técnico del mismo.

El modelo utiliza 28 variables para la selección de los valores en cartera, entre las que destacaríamos la evolución reciente de las estimaciones de resultados, valoraciones y recomendaciones de las compañías del consenso de analistas; la liquidez bursátil y la volatilidad de los valores; además de algunos indicadores técnicos. Cada variable recibe una ponderación concreta con el objetivo de identificar los valores que presentan un mejor momento de mercado. El modelo se revisa semanalmente, por lo que cada lunes daremos a conocer las entradas y salidas que se han producido.

Economía y Mercados

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según dio a conocer el viernes la Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, **el índice de precios a la producción (IPP) subió el 0,7% en el mes de febrero con relación a enero, mientras que en tasa interanual lo hizo el 1,9% (0,9% en enero)**. El consenso de analistas esperaba un incremento de esta variable en el mes del 1,0% y uno en tasa interanual del 2,3%, en ambos casos sensiblemente por encima de las lecturas reales.

En tasa interanual **los precios de los productos intermedios subieron el 3,8% en febrero (+1,1% con relación a enero), impulsados principalmente por el fuerte incremento de los precios de las materias primas (+46,6%)**. Por su parte, los precios de la energía en su conjunto subieron el 3,7% en tasa interanual en el mes analizado (+1,3% con relación a enero), impulsados principalmente por los de la energía eléctrica (+6,8%). **Sin tener en cuenta los precios de la energía, el IPP alemán subió el 1,4% en tasa interanual**. A su vez, los precios de los bienes de consumo duraderos subieron en febrero el 1,4% en tasa interanual, mientras que los de bienes de consumo no duraderos bajaron el 2,0%, con los precios de los alimentos descendiendo el 3,7%.

• REINO UNIDO

. El índice que mide la confianza del consumidor que elabora la consultora GfK subió 7 puntos en el mes de marzo en el Reino Unido, hasta situarse en los -16 puntos, superando de esta forma los -20 puntos que esperaban los analistas. El de marzo fue el mayor aumento del índice en un mes en la última década. Así, la reapertura planificada de la

Lunes, 22 de marzo 2021

economía, el renovado apoyo del Presupuesto presentado por el Gobierno a los trabajadores y a las empresas, y el rápido proceso de vacunación impulsó en marzo la confianza de los consumidores, alimentando las esperanzas de un repunte en el gasto de los consumidores.

Según Staton, director de estrategia de clientes de GfK, es muy probable que el aumento en la confianza continúe durante los próximos seis meses. El análisis de la encuesta muestra que las expectativas sobre la situación económica general aumentaron; que la evaluación de la situación financiera personal pasada y futura de los consumidores también mejoró considerablemente -en el mes el subíndice que mide la visión que tienen los consumidores de sus finanzas para los próximos 12 meses subió 6 puntos, hasta los 10 puntos, mientras que el que mide la que mantienen de los 12 meses precedentes lo hizo 6 puntos, hasta los -2 puntos-; y que la proporción de personas que dijeron que éste era un buen momento para realizar compras importantes aumentó notablemente.

***Valoración:** como muestra la evolución reciente de este indicador en el Reino Unido, el proceso de vacunación contra el Covid-19, que en este país se está realizando de forma muy eficiente -cerca del 40% de la población ya ha recibido al menos una vacuna, con la población de mayor riesgo casi por completo en proceso de inmunización-, es fundamental para que los ciudadanos y las empresas recuperen la confianza y, con ello, impulsen la recuperación económica. Parece que en la Europa Continental no se ha entendido este tema, en vista de lo mal que se ha planificado el proceso de inmunización de la población -el porcentaje de personas que han recibido una primera vacuna no llega al 12%-. Este hecho pasará factura sin duda alguna a la recuperación económica, que será más tardía y más difícil.*

• EEUU

. **La Reserva Federal (Fed) anunció el viernes que no extenderá los cambios en la ratio de apalancamiento suplementario (the supplementary leverage ratio; SLR) más allá del 31 de marzo**, fecha en la que estaba previsto que vencieran. En este sentido, añadió que analizará las medidas para ajustarlo siempre que no erosionen la solidez general de los requisitos de capital bancario. La SLR es una regulación que requiere que los bancos más grandes de EEUU mantengan un nivel mínimo de capital. Al igual que muchas medidas posteriores a la crisis financiera de 2008/2009, la SLR está diseñada en términos generales para garantizar que los bancos puedan absorber las pérdidas derivadas de las conmociones financieras o económicas. Cuando la Fed anunció originalmente el cambio de la SLR en abril de 2020, insistió en que las medidas eran para proteger las condiciones de liquidez en el mercado del Tesoro. También aclaró que las medidas serían temporales y expirarían el 31 de marzo de 2021. Según la Fed, las inestabilidades del mercado que requirieron suavizar la SLR han disminuido, pero el crecimiento reciente observado en la oferta de reservas del banco central y la emisión de nuevos valores del Tesoro pueden requerir cambios de diseño para evitar que surjan más tensiones. En los últimos días la opinión generalizada era que la Fed no ampliaría el plazo, ya que no realizó ningún anuncio en la reunión del FOMC. **La Fed relajó en su día la SLR con el objetivo de relajar los niveles de capital exigidos a las entidades que supervisa.**

. **El presidente de la Reserva Federal de Richmond, Tom Barkin (con voto en el FOMC) dijo este fin de semana que la economía de EEUU está preparada para un año “extremadamente fuerte”.** Además, se hizo eco de su postura en su discurso preparado, destacando que la economía está cerca de una completa recuperación desde la recesión. Barkin anticipó que aflorará la demanda contenida, derivada de un exceso de ahorros y de los estímulos fiscales. Mientras la recuperación llevará a presiones en precios, Barkin dijo que no existen signos de que ello se traduzca en inflación no deseada, destacando que, para que las expectativas de inflación arraigaran, tendrían que estar ponderadas en las decisiones de negocio y en la negociación salarial. Asimismo, enfatizó que la inflación no es un fenómeno de un año, sino de varios años. Además, Barkin dijo que mantener una política monetaria flexible es una decisión simple, dado que tanto la inflación como el empleo se hallan por debajo de los objetivos de la Reserva Federal (Fed).

• RESTO DEL MUNDO

. **El Banco Central de Rusia subió el viernes su tipo de interés de referencia en 25 puntos básicos (p.b.), hasta el 4,50%.** Los analistas esperaban que la entidad se limitara a sentar las bases para una política monetaria menos acomodaticia a finales de este año. Sin embargo, según el Banco Central ruso, unos precios del petróleo más firmes, el fortalecimiento de la demanda y la política fiscal expansiva en varios países lo obligaron a actuar antes. En su comunicado, la institución señaló que las expectativas de inflación de los hogares y de las empresas siguen siendo elevadas y que el equilibrio de riesgos se ha desplazado a “pro inflacionista”. Además, agregó que la inflación anual aumentó hasta el 5,7% en febrero frente al 5,2% de enero, con estimaciones e indicadores que reflejan un movimiento de precios más sostenible,

Lunes, 22 de marzo 2021

superando sustancialmente el objetivo establecido por la entidad, situado en el 4%. Por último, el Banco Central ruso señaló que la inflación a medio plazo se verá significativamente impactada por la política fiscal, por lo que dejó la puerta abierta a nuevos aumentos de los tipos de interés oficiales en sus próximas reuniones.

. La agencia *Bloomberg* informa de que **la lira turca se desplomó hasta un 17% de su valor, después de la decisión sorprendente del presidente de Turquía, Recep Tayyip Erdogan, de reemplazar al gobernador del Banco Central del país**, Baci Agbal, que había sido nombrado en noviembre, por Sahap Kavcioglu. Agbal había tratado de restaurar la credibilidad del banco central mediante tipos de interés más altos para controlar la inflación. La decisión viene después de la subida de 200 p.b. del tipo de interés el pasado jueves, el doble de lo esperado. La decisión fue bien acogida por los mercados, que llevaron a la lira a convertirse en la mejor divisa de arbitraje cambiario de este año. Por su parte, el nuevo gobernador, Kavcioglu, se comprometió el domingo a usar las herramientas de política monetaria de forma efectiva para mantener una estabilidad de precios permanente. Además, dijo que las reuniones del banco central para fijar los tipos de interés se llevarán a cabo según lo previsto.

Noticias destacadas de Empresas

. Según informó el diario británico *Financial Times* y recogió el viernes Cinco Días, British Airways, aerolínea perteneciente al grupo **IAG**, estaría analizando la posibilidad de vender el edificio de su sede central en Londres dado que, tras la implantación generalizada del teletrabajo durante la pandemia, la compañía aérea considera que ya no necesita tanto espacio de oficinas. La posible venta del edificio serviría para mejorar las finanzas de la aerolínea, que se han visto afectadas por el Covid-19. El edificio se terminó de construir en 1998 y tuvo un coste de £ 200 millones (aproximadamente EUR 279 millones). El complejo de British Airways, conocido como Waterside, está cerca del aeropuerto de Heathrow, al oeste de Londres, y es también la sede de la empresa matriz de British Airways, IAG.

. El diario *online CapitalBolsa* informó el viernes que **TELEFONICA (TEF)** en la Junta General de Accionistas que celebrará el próximo 23 de abril, en segunda convocatoria, propondrá la aprobación de un aumento de capital social con cargo a reservas para la emisión de dos *scrip dividend*. El importe de la ampliación para la retribución al accionista se determinará mediante la emisión de nuevas acciones ordinarias de EUR 1 de valor nominal. Asimismo, se ofrecerá a los accionistas la compra de sus derechos de asignación gratuita por un precio garantizado. TEF propondrá dos acuerdos sobre el *scrip dividend*. En el primero, las acciones nuevas a emitir no podrán sobrepasar el importe de EUR 1.250 millones, mientras que en el segundo la cantidad límite serán EUR 1.000 millones. Por otra parte, cada acción de la sociedad otorgará un derecho de asignación gratuita.

En otro punto del orden del día, TEF propondrá la reducción de su capital social en EUR 82,896 millones, mediante la amortización de 82,896 millones de acciones propias en autocartera que representan, aproximadamente, el 1,5% del capital social actual. La reducción de capital no entrañará devolución de aportaciones a los accionistas por ser la propia empresa la titular de las acciones que, en su caso, se amortizarán. La reducción de capital se realizará con cargo a reservas de libre disposición, mediante la dotación de una reserva por capital amortizado por un importe igual al valor nominal de las acciones amortizadas (EUR 82,896 millones).

. El diario Cinco Días destaca en su edición de hoy que la división de servicios de **FCC**, FCC Medio Ambiente, tiene planes a corto y medio plazo para multiplicar su presencia en el exterior. Así, FCC Medio Ambiente contempla grandes oportunidades en ciudades estadounidenses, principalmente del Medio Oeste, y analiza proyectos en Polonia, República Checa y Eslovaquia. Además, el grupo aprecia oportunidades en el reciclaje de plásticos en Reino Unido y presupuesta crecimientos en ventas del 5% al 15% anual para FCC Environmental UK.

. Cinco Días informa hoy de que **CAIXABANK (CABK)** y **BANKIA (BKIA)** prevén tener ya registrada jurídicamente el próximo viernes 26 de marzo su fusión, por la que la primera entidad absorberá a la segunda. Los dos bancos tienen todas las autorizaciones, a falta de la oficialización de Competencia. BKIA celebra mañana su última Junta General de Accionistas.

. Expansión informa hoy de que **SACYR (SCYR)**, en alianza con el socio local Ledcor, ha ganado sus dos primeros contratos en el sector ferroviario en Canadá. En concreto, SCYR va a trabajar en la ampliación de la plataforma de la futura cuarta vía del corredor ferroviario Lakeshore East-West, en Toronto. El presupuesto de los trabajos es de unos CA\$ 75 millones (unos EUR 50,5 millones).