

Jueves, 10 de febrero 2022

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

10/02/2022

Indices Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indices	anterior	09/02/2022	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro		
IGBM	864,93	882,07	17,14	1,98%	Febrero 2022	8.853,0	6,60	Yen/\$	1,143	
IBEX-35	8.674,6	8.846,4	171,8	1,98%	Marzo 2022	8.837,0	-9,40	Euro/£	1,185	
LATIBEX	5.268,50	5.284,20	15,7	0,30%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas		
DOWJONES	35.462,78	35.768,06	305,28	0,86%	USA 5Yr (Tir)	1,80%	-1 p.b.	Brent \$/bbl	91,55	
S&P 500	4.521,54	4.587,18	65,64	1,45%	USA 10Yr (Tir)	1,93%	-3 p.b.	Oro \$/ozt	1.827,80	
NASDAQ Comp.	14.194,46	14.490,37	295,92	2,08%	USA 30Yr (Tir)	2,23%	-2 p.b.	Plata \$/ozt	23,25	
VIX (Volatilidad)	21,44	19,96	-1,48	-6,90%	Alemania 10Yr (Tir)	0,22%	-4 p.b.	Cobre \$/lbs	4,48	
Nikkei	27.579,87	27.696,08	116,21	0,42%	Euro Bund	165,78	0,15%	Niquel \$/Tn	23.550	
Londres(FT100)	7.567,07	7.643,42	76,35	1,01%	España 3Yr (Tir)	0,08%	-5 p.b.	Interbancario (Euribor)		
Paris (CAC40)	7.028,41	7.130,88	102,47	1,46%	España 5Yr (Tir)	0,39%	-3 p.b.	1 mes	-0,545	
Frankfort (DAX)	15.242,38	15.482,01	239,63	1,57%	España 10Yr (TIR)	1,08%	-5 p.b.	3 meses	-0,538	
Euro Stoxx 50	4.129,25	4.204,09	74,84	1,81%	Diferencial España vs. Alemania	86	-1 p.b.	12 meses	-0,313	

Volumenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.582,87
IGBM (EUR millones)	1.676,81
S&P 500 (mill acciones)	2.436,25
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	9.318,78

Subyacente del IPC de EEUU (var% interanual; mes) - 30 años

Fuente: Departamento de Trabajo; FactSet


Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,143

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	4,33	4,35	-0,02
B. SANTANDER	3,44	3,43	0,01
BBVA	6,00	6,02	-0,02

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

 EEUU: i) IPC (enero): Est MoM: 0,4%; Est YoY: 7,3%; ii) Subyacente IPC (enero): Est MoM: 0,5%; Est YoY: 5,9%
 iii) Peticiones iniciales subsidios desempleo (semana): Est: 230.000

Comentario de Mercado (aproximadamente 7 minutos de lectura)

En la sesión de AYER en los mercados europeos y estadounidenses tanto los precios de los bonos como los de las acciones subieron al unísono, algo que se está convirtiendo en la norma cuando tradicionalmente suelen moverse en sentido contrario. Así, la relajación de los rendimientos de los bonos, rendimientos que se mueven en sentido contrario al de los precios de estos activos, animó AYER a los inversores a incrementar sus posiciones de riesgo, lo que se dejó notar en el gran comportamiento que tuvieron durante la jornada los sectores más sensibles al aumento de los tipos, especialmente el tecnológico. También destacaron las fuertes alzas que

Jueves, 10 de febrero 2022

experimentaron los valores que más se benefician de la reapertura de las economías, especialmente los de ocio y turismo, valores que están recogiendo de forma muy favorable los anuncios de retirada de las restricciones impuestas para combatir el Covid-19 que están realizando muchos gobiernos y autoridades, tanto en Europa como en EEUU -AYER Suecia anunció que, al igual que lo habían hecho anteriormente Dinamarca y Noruega, levantaba todas las restricciones, mientras que el estado de Nueva York anunciaba que ya no iba a ser obligatorio llevar mascarilla en interiores-. Además, y en lo que hace referencia a la crisis ucraniana, AYER la opción “diplomática” pareció ganar enteros. Todo ello permitió que, al cierre de la sesión, los principales índices bursátiles europeos y estadounidenses terminaran con fuertes alzas, alzas que se sumaron a las de la jornada precedente, alejando a todos ellos de sus recientes mínimos anuales.

La “relajación” de las tasas de rendimiento de los bonos en las principales plazas financieras europeas y en Wall Street fue consecuencia de distintos factores. En Europa el motivo fueron las declaraciones ante los legisladores europeos del gobernador del banco central de Francia y miembro del Consejo de Gobierno del BCE, François Villeroy de Galhau, en las que rechazó las expectativas de un aumento de los tipos de interés de referencia oficiales en el corto plazo. Así, Villeroy dijo que los inversores pueden haber reaccionado de forma exagerada a lo que ven como un giro agresivo en la política monetaria del BCE. Además, quiso dejar claro que el calendario del BCE en materia de tipos de interés no se corresponde con el calendario de los mercados. Con estas declaraciones Villeroy intentó, y es evidente que lo logró, calmar a los inversores, los cuales, tras la reunión del Consejo de Gobierno del BCE de la semana pasada y la posterior rueda de prensa que mantuvo su presidente, Christine Lagarde, habían dado por hecho que el BCE subiría sus tasas de interés de referencia en 2022, mucho antes de lo esperado. En Wall Street, por su parte, la caída de los rendimientos de los bonos fue debida a que parte del mercado viene especulando desde hace un par de días con que la lectura del IPC de enero, que se dará a conocer esta tarde, será más benigna de lo proyectado por los analistas, algo que, de cumplirse, alejaría la posibilidad de que la Reserva Federal (Fed) inicie el proceso de alzas de sus tasas de interés de referencia, inicio que se espera tenga lugar en la reunión de su Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) del próximo marzo, con un incremento de 50 puntos básicos en lugar de con uno de 25 puntos básicos, que es el que espera y “desea” el mercado.

De este modo, HOY será el dato de la inflación estadounidense de enero el que “determine” si los bonos y las bolsas continúan recuperando terreno o si, por el contrario, vuelven los recortes a estos mercados. En principio el consenso de analistas de *FactSet* estima que el IPC de EEUU subirá el 7,3% en tasa interanual en el citado mes, aunque el rango de estimaciones se mueve entre los más optimistas, que sitúan la tasa de inflación en el 7,1%, y los más pesimistas, que esperan que sea del 7,4%. Sea como fuere, la realidad es que la inflación estadounidense, salvo “gran” sorpresa, se situará en enero a su nivel más elevado desde 1982. Por su parte, el consenso estima que la inflación subyacente subirá en enero hasta el 5,9% desde el 5,5% de diciembre, marcando también sus niveles máximos en varias décadas. En este caso el rango de estimaciones se mueve entre el 5,6% y el 6,0%. Sin poder determinar con antelación cuál será la lectura final de estas cifras, lo que sí podemos aventurar es que, si las lecturas quedan por debajo de lo esperado, es muy factible que tanto los bonos como las acciones continúen con su reciente *rally*. En sentido contrario, lecturas que superen lo esperado por el consenso de analistas creemos que provocarán caídas en los precios de ambos activos. La intensidad de las mismas va a depender de por cuánto superen las lecturas reales a la estimadas.

Jueves, 10 de febrero 2022

Para empezar, y a la espera de que esta tarde salgamos de dudas sobre el comportamiento de la inflación estadounidense el pasado mes, apostamos por una apertura HOY de las bolsas europeas entre plana y ligeramente negativa, en un ambiente de poca actividad, con muchos inversores manteniéndose al margen del mercado hasta que se publique esta tarde el IPC de enero en EEUU. Mientras tanto, una importante batería de compañías europeas y estadounidenses darán a conocer sus cifras trimestrales a lo largo de la jornada, compañías entre las que destacaríamos a ArcelorMittal, Credit Suisse, Societe Generale, TotalEnergies, AstraZeneca, Siemens o Unilever en Europa, y a Coca-Cola, PepsiCo y Philip Morris en Wall Street. Como venimos señalando desde el comienzo de la presente temporada de publicación de resultados trimestrales, tan importante o más que las cifras que publiquen las cotizadas son las expectativas de negocio que den a conocer sus gestores, ya que serán éstas, en gran medida, las que determinen la reacción en bolsa de las acciones de las compañías.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- **Mapfre (MAP):** resultados 2021; conferencia con analistas a las 12:30 horas (CET);
- **ArcelorMittal (MTS):** resultados 2021; conferencia con analistas a las 15:30 horas (CET);

Bolsas Europeas: publican resultados trimestrales y datos operativos, entre otras compañías:

- **Neste (NESTE-FI):** resultados 4T2021;
- **Credit Agricole (ACA-FR):** resultados 4T2021;
- **Euronext (ENX-FR):** resultados 4T2021;
- **Pernod Ricard (RI-FR):** resultados 2T2022;
- **Societe Generale (GLE-FR):** resultados 4T2021;
- **TotalEnergies (TTE-FR):** resultados 4T2021;
- **Delivery Hero (DHER-DE):** resultados 4T2021;
- **Linde (LIN-DE):** resultados 4T2021;
- **Siemens (SIE-DE):** resultados 1T2022;
- **Thyssenkrupp (TKA-DE):** resultados 1T2022;
- **Banca Generali (BGN-IT):** resultados 4T2021;
- **Nexi (NEXI-IT):** resultados 4T2021;
- **Unibail-Rodamco-Westfield (URW-NL):** resultados 4T2021;
- **Credit Suisse Group (CSGN-CH):** resultados 4T2021;
- **Zurich Insurance Group (ZURN-CH):** resultados 4T2021;
- **AstraZeneca (AZN-GB):** resultados 4T2021;
- **Unilever (ULVR-GB):** resultados 4T2021;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Datadog (DDOG-US):** 4T2021;
- **DexCom (DXCM-US):** 4T2021;
- **Duke Energy (DUK-US):** 4T2021;

Jueves, 10 de febrero 2022

- Kellogg (K-US): 4T2021;
- Martin Marietta Materials (MLM-US): 4T2021;
- Moody's Corp. (MCO-US): 4T2021;
- PepsiCo (PEP-US): 4T2021;
- Philip Morris International (PM-US): 4T2021;
- Coca-Cola (KO-US): 4T2021;
- Twitter (TWTR-US): 4T2021;
- VeriSign (VRSN-US): 4T2021;
- Yelp (YELP-US): 4T2021;

Economía y Mercados

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. El gobernador del banco central de Francia y miembro del Consejo de Gobierno del BCE, François Villeroy de Galhau, rechazó ayer las expectativas de un aumento de los tipos de interés de referencia oficiales en el corto plazo. Así, **Villeroy, dijo que los inversores pueden haber reaccionado de forma exagerada a lo que ven como un giro agresivo en la política monetaria del BCE.** Agregó que no deduciría de lo sucedido en los últimos días que el calendario del BCE se corresponda con el calendario de los mercados. En su opinión, la reacción de los mercados ha sido muy abrupta. Al igual que hace unos días hizo la presidenta del BCE, Christine Lagarde, Villeroy habló ayer sobre la flexibilidad de la política monetaria del BCE y del enfoque gradual que adoptará el BCE a la hora de retirar estímulos.

Valoración: si bien Villeroy se encuentra entre el grupo de miembros del Consejo de Gobierno del BCE más favorable a las políticas monetarias acomodaticias, su intervención descartando ante los miembros del parlamento europeo una pronta subida de tipos, afirmando que los mercados han malinterpretado lo dicho por Lagarde tras el Consejo de la institución, celebrado la semana pasada, dice mucho sobre la preocupación que en el BCE ha generado el fuerte repunte de los rendimientos de los bonos soberanos y de las primas de riesgo como consecuencia de la intervención de Lagarde.

No obstante, por mucho que insista Villeroy, dentro del Consejo hay cada vez más miembros dispuestos a actuar con contundencia contra la alta inflación. Será esta variable, y su comportamiento en los próximos meses, lo que definitivamente determine si el BCE adelanta la finalización de sus programas de compra de activos y sube sus tasas de interés de referencia antes de que finalice el año. Tras las declaraciones de Villeroy, que fueron muy bien acogidas por los bonos, los precios de estos, muy castigados en las últimas sesiones, repuntaron con fuerza, lo que conllevó un significativo recorte de sus rentabilidades.

. Según recogió la agencia *Reuters*, el Instituto Nacional de Estadística francés, **el INSEE, revisó a la baja sus expectativas de crecimiento para el Producto Interior Bruto (PIB) de Francia en el 1T2022 hasta el 0,3% en tasa intertrimestral (+0,7% en el 4T2021) desde una estimación anterior del 0,4%.** Para el 2T2022 el INSEE estima ahora un crecimiento de la economía francesa del 0,6% frente a la estimación de diciembre, que contemplaba un aumento del 0,5%. El INSEE espera que el crecimiento económico francés se desacelere en el 1T2022 como consecuencia de la ola de infecciones causada por la variante Ómicron del Covid-19, antes de repuntar a mediados de año.

Además, y dado que los precios del petróleo también son ahora significativamente más altos que en diciembre, **el INSEE también señaló que espera ahora que la inflación siga aumentando durante la primera mitad del año en lugar de disminuir como se pronosticaba anteriormente.** Así, el INSEE estima que la inflación haya aumentado el 2,9% en enero y que se sitúe en el 3,4% a mediados de año.

. La Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, publicó ayer que **la balanza comercial de Alemania alcanzó en diciembre un superávit de EUR 7.000 millones frente a los EUR 11.600 millones alcanzados en noviembre.** La lectura se situó sensiblemente por debajo de los EUR 10.800 millones que esperaban los analistas. En cifras ajustadas estacionalmente y por calendario el superávit comercial de Alemania se situó en diciembre en los EUR 6.800 millones, también muy por debajo de los EUR 10.800 millones logrados en noviembre.

Jueves, 10 de febrero 2022

En diciembre, y en datos ajustados estacionalmente y por calendario, **las exportaciones alemanas aumentaron el 0,9%, con relación a noviembre, hasta los EUR 117.000 millones**. La cifra compara muy positivamente con el descenso del 1,0% que esperaban los analistas. En tasa interanual esta variable repuntó en diciembre el 15,6%.

Las importaciones, por su parte, **repuntaron en diciembre el 4,7% con relación a noviembre, hasta los EUR 110.000 millones**. En este caso los analistas esperaban también un descenso en el mes del 1,0%. En tasa interanual, las importaciones alemanas repuntaron el 27,8%.

Además, y según estimaciones preliminares de los datos dadas a conocer por Destatis y en cifras ajustadas estacionalmente y por calendario, **las exportaciones se situaron en diciembre un 6,8% por encima del nivel que tenían en febrero de 2020, justo antes de que comenzara la pandemia en el país, y las importaciones un 23,5%**.

En el conjunto de 2021 la economía alemana generó un superávit comercial de EUR 173.300 millones. En el ejercicio las exportaciones aumentaron el 14,0% con relación a 2020, hasta los EUR 1,3755 billones, mientras que las importaciones lo hicieron el 17,1%, hasta los 1,2022 billones.

• EEUU

. La secretaria de Comercio de EEUU, **Gina Raimondo, dijo a la agencia Bloomberg que EEUU pedirá cuentas a China por no alcanzar los objetivos de compras comerciales a los que se comprometió en el acuerdo comercial de Fase 1**, aunque no detalló cómo lo hará. Raimondo dijo que la representante de Comercio Tai está en medio de las negociaciones en la actualidad, añadiendo que el Gobierno de China no está jugando con las mismas reglas, ya que subvenciona compañías, limitando a las compañías estadounidenses su capacidad de competir. La Cámara de Comercio de EEUU también está urgiendo al Gobierno de Joe Biden para que pida cuentas a China.

. En declaraciones realizadas ayer, la presidenta de la Reserva Federal de Cleveland, **Loretta Mester (con voto en el FOMC) dijo que espera alguna mejora en las lecturas de inflación a finales de este año**, mientras se modera la demanda y las restricciones de capacidad comienzan a disminuir. Además, Mester dijo que podría ser apropiado subir los tipos de interés a un ritmo más acelerado que el de 2015, debido a un mercado laboral más rígido. Asimismo, Mester añadió que podría apoyar la venta de activos respaldados por hipotecas durante el periodo de reducción de balance para acelerar la conversión del portfolio a Letras del Tesoro.

Por su lado, **el presidente de la Reserva Federal de Atlanta, Raphael Bostic (sin voto en el FOMC) había argumentado previamente que hay evidencias de que la inflación ha tocado techo y comenzará a reducirse**. Adicionalmente, Bostic destacó que se inclina por una postura de cuatro subidas de tipos de interés este año, aunque reiteró que cualquier opción está encima de la mesa para la Fed, mientras sirva para continuar combatiendo la inflación. Asimismo, Bostic dijo que trabaja con perspectivas de subidas de 25 puntos básicos, y que los datos macroeconómicos serán los que determinen si se necesitan subidas de tipos de interés más agresivas.

Además, **la presidenta de la Reserva Federal de San Francisco, Mary Daly, señaló que la inflación podría empeorar antes de mejorar, pero definitivamente va a mejorar**. No obstante, Daly no espera que la inflación caiga hasta el objetivo del 2% para fin de año. Es por ello que Daly, que no tiene voto en el Comité Federal de Mercado Abierto de la Fed (FOMC) este año, apoya que el banco central estadounidense comience a subir sus tasas de interés de referencia en marzo. En ese sentido, **Daly dijo que la Fed, cuando inicie el proceso, no debería ni muy poco ni ser "demasiado agresiva"**, teniendo en cuenta que la Fed por sí sola no puede arreglar la inflación causada en gran parte por el impacto y las interrupciones causadas por la pandemia.

. El Departamento de Comercio publicó ayer que **los inventarios mayoristas repuntaron el 2,2% en el mes de diciembre con relación a noviembre, cuando lo habían hecho el 2,5%, hasta los \$ 790.800 millones**. Los analistas esperaban un repunte menor de esta variable en el mes, del 1,7%.

En tasa interanual, los inventarios totales subieron el 18,5% en diciembre con relación al nivel que presentaban en el mismo mes en 2020.

Jueves, 10 de febrero 2022

Por último, señalar que **la ratio inventarios sobre ventas mayoristas se situó en diciembre en 1,25 meses, algo por encima de los 1,22 meses de noviembre** y por debajo de los 1,28 meses de diciembre de 2020.

Análisis Resultados Ejercicio 2021 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

. **ARCELORMITTAL (MTS)** presentó hoy sus cifras correspondientes al ejercicio 2021, y su comparativa interanual, de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS ARCELORMITTAL 2021 vs 2020 / CONSENSO FACTSET

\$ millones	2021	2020	var %	2021E	var %
Ventas	76.571	53.270	43,7%	76.081	0,6%
EBITDA	19.404	4.301	351,2%	19.660	-1,3%
EBIT	16.976	1.988	n.s.	17.119	-0,8%
Margin (%)	22,2%	3,7%		22,5%	
Beneficio antes impuestos	18.025	1.647	n.s.	17.781	1,4%
Margin (%)	23,5%	3,1%		23,4%	
Beneficio neto	14.956	1.207	n.s.	14.362	4,1%
Margin (%)	19,5%	2,3%		18,9%	

Fuente: Estados financieros de la compañía. Consenso analistas FactSet.

. El diario *Expansión* resumió ayer los resultados que, correspondientes a los nueve primeros meses de su ejercicio fiscal (9M2021/2022) publicó **AEDAS HOMES (AEDAS)**:

- **Ingresos:** EUR 404 millones (+46% interanual), tras entregar 1.300 viviendas
- **Cash flow de explotación (EBITDA):** EUR 73,3 millones (+66% interanual).
- En el periodo comprendido entre enero y diciembre de 2021, registró unos ingresos de EUR 798 millones, con la entrega de 2.470 viviendas, y un EBITDA de EUR 162 millones.
- Además, AEDAS ha destinado EUR 267 millones a la compra de suelo para el desarrollo de 3.504 unidades, lo que le ha permitido incrementar en un 14% su cartera de suelo, con capacidad ahora para desarrollar hasta 17.703 viviendas.
- Al cierre de diciembre, AEDAS contaba con una **deuda financiera neta** de EUR 465 millones, un aumento de EUR 56 millones con respecto a diciembre de 2020, por la fuerte inversión realizada.
- Además, AEDAS acumula **4.438 viviendas en venta** a cierre de 2021, por un valor de EUR 1.361 millones.

Noticias destacadas de Empresas

. **ACCIONA ENERGÍA (ANE)** ha comprado el proyecto fotovoltaico Red-Tailed Hawk de 458MWp (350MW nominales) cerca de Houston (Texas) a Avondale Solar, LLC y Solar Plus Development, Inc., promotores del proyecto a través de su filial AP Solar Holdings, LLC. La planta será la mayor instalación fotovoltaica de ANE en el mundo y supondrá una inversión estimada de \$ 460 millones (unos EUR 407 millones). La construcción comenzará en el 3T2022 y la planta estará plenamente operativa a principios de 2024.

Red-Tailed Hawk estará conectada al nudo de red de Houston, con una elevada demanda y capacidad de inyección, al igual que la cercana planta fotovoltaica de Fort Bend, que ANE ya está construyendo. Red-Tailed Hawk tendrá una capacidad nominal de 350 MW de energía solar fotovoltaica, suficiente para cubrir las necesidades energéticas de 66.500 hogares en la región. El proyecto generará unos 400 empleos durante la fase de construcción y 15 puestos fijos una vez que esté

Jueves, 10 de febrero 2022

operativo. Además, formará parte del programa de Gestión del Impacto Social de ACCIONA (ANA), que reinvierte una parte de los ingresos anuales de sus instalaciones para mejorar la formación, el bienestar y la gestión medioambiental de las comunidades donde opera.

. **OHLA** ha suscrito un protocolo de relaciones en la actividad de construcción entre su grupo y Grupo CAABSA (grupo de construcción de los hermanos Amodio). El objetivo del acuerdo suscrito es potenciar, en beneficio de todos los accionistas de OHLA, las posibles sinergias derivadas de la colaboración de ambos grupos en el sector de la construcción, y todo ello sin perjuicio de mantenerse como grupos separados y competidores. Ambos grupos consideran que su colaboración, con el máximo respeto a su autonomía e independencia de gestión y a las normas de gobierno corporativo y de operaciones vinculadas que puedan resultar aplicables, puede resultar beneficiosa especialmente por la complementariedad de zonas geográficas en las que tienen presencia destacada.

. El diario *Expansión* informa hoy de que el Consejo de CADE, el órgano brasileño de Defensa de la Competencia, ha aprobado definitivamente la compra de Oi Move!, negocio móvil de Oi, cuarto operador de Brasil, por parte de **TELEFÓNICA (TEF)** (Vivo), la italiana TIM y la mexicana Claro. De esta forma, las tres operadoras se podrán repartir los activos de clientes, frecuencias, y contratos de torres de Oi Move!. Telefónica Brasil deberá desembolsar un 33% del valor total ofertado, equivalente a aproximadamente R\$ 5.500 millones (unos EUR 914 millones).

. *Expansión* recoge en su edición de hoy que **ACCIONA (ANA)** y **FCC**, a través de su filial Aqualia, se han aliado para pujar por la primera fase del plan de privatización del mercado del agua, lanzado en Arabia Saudí en 2020. Además de las compañías españolas, los gigantes franceses Veolia y Saur también compiten en el plan diseñado para dar entrada a operadores privados tras dividir el país en seis zonas. El diario señala que el Gobierno saudí espera recaudar \$ 50.000 millones en el mencionado plan.

. **MELIÁ HOTELS (MEL)** tiene previsto hacer un fuerte esfuerzo de contratación de personas para la campaña de verano en sus 30 establecimientos en Mallorca. Así, MEL prevé la contratación de cerca de 1.200 personas en puestos base y mandos intermedios.