

Lunes, 31 de octubre 2022

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

31/10/2022

Indices Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)	
Indices	anterior	28/10/2022	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	788,63	789,47	0,84	0,11%	Noviembre 2022	7.928,0	11,50	Yen/\$	147,86
IBEX-35	7.921,1	7.916,5	-4,6	-0,06%	Diciembre 2022	7.925,0	8,50	Euro/£	1,165
LATIBEX	5.708,40	5.696,80	-11,6	-0,20%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	32.033,28	32.861,80	828,52	2,59%	USA 5Yr (Tir)	4,20%	+11 p.b.	Brent \$/bbl	95,77
S&P 500	3.807,30	3.901,06	93,76	2,46%	USA 10Yr (Tir)	4,02%	+7 p.b.	Oro \$/ozt	1.648,05
NASDAQ Comp.	10.792,68	11.102,45	309,78	2,87%	USA 30Yr (Tir)	4,13%	+4 p.b.	Plata \$/ozt	19,23
VIX (Volatilidad)	27,39	25,75	-1,64	-5,99%	Alemania 10Yr (Tir)	2,09%	+8 p.b.	Cobre \$/lbs	3,48
Nikkei	27.105,20	27.587,46	482,26	1,78%	Euro Bund	139,33	-0,66%	Niquel \$/Tn	22.255
Londres(FT100)	7.073,69	7.047,67	-26,02	-0,37%	España 3Yr (Tir)	2,31%	+9 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	6.244,03	6.273,05	29,02	0,46%	España 5Yr (Tir)	2,56%	+12 p.b.	1 mes	1,208
Frankfort (DAX)	13.211,23	13.243,33	32,10	0,24%	España 10Yr (TIR)	3,15%	+9 p.b.	3 meses	1,641
Euro Stoxx 50	3.604,51	3.613,02	8,51	0,24%	Diferencial España vs. Alemania	106	=	12 meses	2,567

Volumenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	974,03
IGBM (EUR millones)	1.027,59
S&P 500 (mill acciones)	2.908,30
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.531,67

Evolución principales índices bursátiles mundiales - semana del 28 de octubre

Fuente: FactSet; elaboración propia

principales índices mundiales	Price as of 21/10/22	Price as of 28/10/22	var %	var % año 2022
S&P 500	3.752,75	3.901,06	4,0%	-18,2%
DJ Industrial Average	31.082,56	32.861,80	5,7%	-9,6%
NASDAQ Composite Index	10.859,72	11.102,45	2,2%	-29,0%
Japan Nikkei 225	26.890,58	27.105,20	0,8%	-4,2%
STOXX Europe 600 ex Eurozone	402,30	416,76	3,6%	-13,6%
Euro STOXX 50	3.476,63	3.613,02	3,9%	-15,9%
IBEX 35	7.545,60	7.916,50	4,9%	-9,1%
France CAC 40	6.035,39	6.273,05	3,9%	-12,3%
Germany DAX (TR)	12.730,90	13.243,33	4,0%	-16,6%
FTSE MIB	21.567,55	22.529,20	4,5%	-17,6%
FTSE 100	6.969,73	7.047,67	1,1%	-4,56%
Eurostoxx	378,77	392,83	3,7%	-18,0%

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) PMI Chicago (octubre): Est: 48,5; ii) Índice manufacturas de Dallas (octubre): Est: -10,0

Alemania: Ventas minoristas (septiembre): Est MoM: -0,4%; Est YoY: -4,3%

España: Ventas minoristas (septiembre): Est YoY: -1,1%

Zona Euro: i) IPC (octubre; preliminar): Est YoY: 9,7%; ii) Subyacente IPC (octubre; prel): Est YoY: 4,9%;

iii) PIB (3T2022; preliminar): Est QoQ: 0,1%; Est YoY: 1,7%

Italia: PIB (3T2022; preliminar): Est QoQ: 0,1%; Est YoY: 1,9%

Comentario de Mercado (aproximadamente 7 minutos de lectura)

La semana que comienza tendrá como principal referencia la reunión de dos días del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de la Fed, aunque la inflación se mantendrá como uno de

Lunes, 31 de octubre 2022

los principales factores a seguir, al igual que la batería de resultados trimestrales de compañías referentes en sus sectores, y la guerra de Ucrania y sus derivadas, como la crisis energética. Todo ello antes de que los inversores se centren en las próximas semanas en las elecciones estadounidenses de mitad de legislatura, en las que se decidirá el rumbo de las Cámaras de Representantes, y en las que la gestión del Gobierno Biden será sometida a los electores.

En lo que se refiere a la reunión del FOMC, no creemos que haya sorpresas, y que subirán en 75 puntos básicos sus tipos de interés de referencia, como esperan casi la totalidad de los analistas. No obstante, y dado que no se contará en esta ocasión con el diagrama de puntos de los miembros del FOMC, creemos que la rueda de prensa posterior del presidente de la Fed, Jerome Powell, podría servir para despejar las dudas que tienen los inversores sobre las próximas subidas de tipos. Algunos datos macroeconómicos más débiles de lo esperado en EEUU alimentaron en los inversores la posibilidad de que la Fed redujese su subida de tipos de diciembre a 50 puntos básicos, en lugar de los 75 puntos básicos inicialmente previstos.

De hecho, creemos que la publicación de estos datos macro más débiles (PMI manufacturas, confianza del consumidor) contribuyó a las subidas que han experimentado los índices tanto europeos como de EEUU en las últimas semanas -ver cuadro adjunto. Sin embargo, la inflación y su subyacente, se mantienen muy por encima del objetivo del 2% de la Fed, y por ello, creemos que Powell mantendrá su tono agresivo (*hawkish*) e indicará que el banco central seguirá subiendo los tipos de forma sostenida, y los mantendrá elevados hasta constatar la caída de la inflación. Si, además, Powell reitera la intención de la Fed de una subida de tipos de 75 puntos básicos en diciembre, esta confirmación podría sentar como un “jarro de agua fría” a los inversores. Saldremos de dudas el miércoles, cuando finalice la reunión de dos días del FOMC.

Destacar que la agenda macroeconómica de la semana es especialmente intensa. Así, en el día de HOY, los inversores contarán con la publicación de la lectura preliminar del IPC de octubre de la Zona Euro, así como con la publicación de las lecturas preliminares del PIB del 3T2022 tanto de la Zona Euro y de Italia. Además, se publicarán las ventas minoristas de Alemania y España, ambas del mes de septiembre. Por la tarde, en EEUU se publicarán el PMI de Chicago y el índice manufacturero de Dallas.

Mañana martes, día de comienzo de la reunión del FOMC, los inversores contarán con las lecturas finales de octubre de los índices de actividad del sector manufacturas, PMI manufacturas tanto de Reino Unido como de EEUU. También se publicará en EEUU el mismo índice, pero elaborado por el *Institute of Supply Management* (ISM) del mismo mes. El siempre relevante dato de empleos ofertados (JOLTS) de septiembre, nos ofrecerá más información de la fortaleza del mercado laboral estadounidense.

El miércoles, además del resultado del FOMC, los inversores contarán con la publicación de las lecturas finales de octubre de los índices de actividad de la Zona Euro y de sus principales economías, Alemania, Francia, Italia y España, que deberían confirmar la contracción de sus lecturas preliminares. Además, los inversores contarán con la publicación de los datos de empleo privado de octubre elaborados por la procesadora de nóminas ADP, que constatarán la buena salud del mercado laboral de EEUU.

El jueves destacamos la reunión del Consejo de Gobierno del Banco de Inglaterra (BoE), que se

Lunes, 31 de octubre 2022

espera siga subiendo sus tipos de interés, a un ritmo de 75 puntos básicos, siguiendo los pasos de la Fed y del BCE, para intentar rebajar la inflación y su subyacente, que se mantienen también elevadas en el país. Además, los inversores contarán con las lecturas finales de octubre de los índices de actividad del sector servicios, PMI servicios, de Reino Unido y EEUU, además del ISM no manufacturero del mismo mes, que tienen una mayor relevancia por su mayor peso relativo en el PIB.

Para finalizar la semana, destacar que el viernes los inversores contarán con los datos de empleo no agrícola estadounidenses correspondientes al mes de octubre, y con la tasa de desempleo actualizada, así como con los datos finales de los índices de actividad de octubre del sector servicios, PMI servicios, de la Zona Euro y de sus principales economías.

Todo ello enmarcado en medio de la temporada de resultados empresariales a ambos lados del Atlántico, y que contarán durante la semana con una amplia y extensa representación, como constatamos a diario en nuestra sección de Eventos del Día.

Semana pues intensa con todo tipo de referencias para los inversores, y que podría sentar las bases para la evolución futura de los índices de renta variable de las próximas semanas, a la espera de las elecciones *mid-term* de EEUU. Para empezar, esperamos que HOY los índices de renta variable europeos abran HOY planos o ligeramente al alza, siguiendo la estela de las fuertes alzas del viernes de Wall Street, que han continuado en las principales plazas asiáticas esta madrugada. Posteriormente, los datos macroeconómicos señalados, y los resultados trimestrales que se publiquen moverán los mercados en uno u otro sentido, lo que, unido a la apertura de Wall Street, determinará el sentido del cierre de la sesión.

Analista: Íñigo Isardo

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- **Santander (SAN):** descuenta dividendo ordinario a cuenta de 2022 por importe bruto de EUR 0,0583 por acción; paga el día 2 de noviembre;
- **Inditex (ITX):** i) descuenta dividendos complementario ordinario a cuenta 2021 por importe bruto de EUR 0,165 por acción; paga el día 2 de noviembre; ii) descuenta dividendo especial por importe bruto de EUR 0,30 por acción; paga el día 2 de noviembre;
- **Applus Services (APPS):** actualización de negocio 9M2022; ventas, ingresos y datos operativos 9M2022;

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

- **Banco Comercial Portugues (BCP-PT):** resultados 3T2022;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Goodyear Tire & Rubber (GT-US):** 3T2022;
- **Loews (L-US):** 3T2022;
- **NXP Semiconductors (NXPI-US):** 3T2022;

Lunes, 31 de octubre 2022

- ON Semiconductor (ON-US): 3T2022;

Cartera 10 Valores Bolsa Española

ticker	valor	sector actividad	precio EUR 27/10/2022	capitalización EUR millones	var % acumul entrada cartera	PER 2022E	EV/EBITDA 2022E	P/V. libros 2022E	rent. div. (%) 2022E
BBVA-ES	BBVA	Banca	5,26	31.706	16,7%	5,9x	n.s.	0,7x	7,8
BKT-ES	Bankinter	Banca	6,15	5.528	14,2%	10,3x	n.s.	1,1x	4,9
REP-ES	Repsol	Petróleo y Gas	13,84	20.101	26,8%	3,4x	1,9x	0,7x	4,6
CABK-ES	CaixaBank	Banca	3,54	28.535	19,6%	10,5x	n.s.	0,8x	5,7
SCYR-ES	Sacyr	Construcción e Infraestructuras	2,41	1.574	9,9%	13,4x	8,2x	2,3x	4,6
VIS-ES	Viscofan	Alimentación	59,20	2.753	13,0%	19,7x	10,9x	3,1x	3,2
SAB-ES	Banco de Sabadell	Banca	0,77	4.356	(1,6%)	6,5x	n.s.	0,3x	5,2
IBE-ES	Iberdrola	Utilidades	10,19	64.798	6,7%	15,6x	8,6x	1,5x	4,6
ITX-ES	Inditex	Distribución Minorista	23,74	73.989	7,8%	18,6x	7,7x	4,4x	4,9
CIE-ES	CIE Automotive	Automóviles y Componentes	25,56	3.132	13,2%	10,3x	6,7x	2,7x	2,9

Entradas semana: sin cambios
 Salidas semana: sin cambios

	Cartera	Ibex-35
Rentabilidad 2022 acumulada:	-2,5%	-9,1%
Rentabilidad 2021 acumulada:	13,6%	7,9%
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%

(*) La cartera presentada es un **MODELO DE CARTERA basada en datos reales e históricos de Mercado**. Recomendamos que para operar individualmente en algunos de los valores de la cartera momento se realice previamente un análisis técnico del mismo. En caso de que tenga interés por el servicio de gestión de Carteras póngase en contacto con LINK SECURITIES. 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.

Rentabilidades pasadas no aseguran rentabilidades futuras

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. El Instituto Nacional de Estadística (INE) publicó el viernes que, en función de su primera estimación del dato, **el Producto Interior Bruto (PIB) de España creció el 0,2% en el 3T2022 con relación al 2T2022, cuando había crecido el 1,5%**. La lectura quedó por debajo del incremento del 0,3% que esperaban los analistas del consenso de FactSet. **El impulso posterior al confinamiento que impulsó el turismo y el ocio en el último trimestre parece estar desvaneciéndose**, mientras que la alta inflación y el incremento de los tipos de interés de los préstamos empiezan a pesar sobre el gasto de los consumidores. Así, en el 3T2022 el gasto de los hogares aumentó un 1,1%, por debajo del 1,2% que lo había hecho en el 2T2022, mientras que el crecimiento de la formación bruta de capital fijo disminuyó considerablemente (0,6% frente al 2,5% en el 2T2022). Además, las exportaciones aumentaron a un ritmo más suave (1,3% frente a 4,9% en el 2T2022) mientras que las importaciones aumentaron más rápido (3,7% frente a 2,8% en el 2T2022).

En tasa interanual el PIB de España se expandió a una tasa del 3,8% (6,8% en el 2T2022), la más baja en más de un año. En este caso el consenso de analistas esperaba un crecimiento del 3,9%, también ligeramente superior al real.

Lunes, 31 de octubre 2022

Por otro lado, destacar que el INE también publicó que, según su estimación preliminar, **el índice de precios de consumo (IPC) subió el 0,4% en el mes de octubre con relación a septiembre**, sensiblemente menos que el 1,0% que esperaban los analistas del consenso de *FactSet*. **En tasa interanual el IPC repuntó en octubre el 7,3% (8,9% en septiembre), también muy por debajo del 8,6% que esperaban los analistas**. La tasa de inflación de octubre es la más baja desde el mes de enero de este ejercicio, habiendo caído en octubre por tercer mes de forma consecutiva tras haber alcanzado el pasado julio su nivel más elevado en 38 años, al situarse en el 10,8%.

El INE justifica el descenso de la inflación en octubre principalmente por el retroceso de los precios de la electricidad, indicador que había subido en el mes de octubre de 2021. También influyó, aunque en menor medida, el descenso del precio del gas, frente a la subida del año anterior, y el aumento de los precios por la entrada de la nueva temporada del vestido y calzado, más moderado que en 2021.

Por su parte, y también según la estimación preliminar del dato, **la tasa de crecimiento interanual del subyacente del IPC**, variable que excluye para su cálculo los precios de los alimentos no procesados y de la energía, **se mantuvo estable en octubre en el 6,2% con relación a su nivel de septiembre**.

Por último, señalar que **el IPC armonizado (IPCA)**, en su lectura preliminar de octubre, **subió el 0,1%, mientras que en tasa interanual lo hizo el 7,3% (8,9% en septiembre)**. En este caso los analistas habían estimado un repunte mensual del IPCA del 0,6% y uno en tasa interanual del 8,3%, en ambos casos muy por encima de sus lecturas reales.

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. **El índice que mide la confianza económica en la Eurozona**, que elabora la Comisión Europea (CE), **descendió en el mes de octubre hasta los 92,5 puntos desde los 93,6 puntos de septiembre, encadenando de esta forma ocho meses de descensos consecutivos**, situándose, además, en su nivel más bajo desde noviembre de 2020. Los analistas del consenso de *FactSet* esperaban una lectura similar a la real.

Por sectores de actividad, cabe destacar que **el índice de sentimiento en la industria bajó en octubre hasta los -1,2 puntos desde los -0,3 puntos de septiembre y frente a los -1,5 puntos que esperaban los analistas**. A su vez, **el índice de confianza del sector servicios bajó en octubre hasta los 1,8 puntos desde los 4,4 puntos de septiembre**, situándose en este caso por debajo de los 3,4 puntos esperados por el consenso.

A su vez, **el índice de confianza de los consumidores, en su lectura final de octubre, se situó en los -27,6 puntos frente a los -28,8 de septiembre**, mejorando además ligeramente los -27,8 puntos de su lectura preliminar, que era lo que esperaban los analistas.

. Según la primera estimación del dato, dado a conocer el viernes por la Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, **el Producto Interior Bruto (PIB) de Alemania creció un 0,3% en el 3T2022 con relación al 2T2022**, trimestre éste en el que había crecido el 0,1%. Los analistas del consenso de *FactSet* esperaban una contracción de esta variable en el trimestre analizado del 0,2%. En el 3T2022 el consumo privado fue el único motor del crecimiento en el trimestre.

En tasa interanual y en datos ajustados estacionalmente el PIB de Alemania creció en el 3T2022 el 1,2% (1,7% en el 2T2022), también por encima del aumento del 0,7% que esperaba el consenso de analistas.

. **El Producto Interior Bruto (PIB) de Francia, según la primera estimación del dato dada a conocer por el Instituto Nacional de Estadística (INSEE), creció el 0,2% en el 3T2022 con relación al 2T2022**, cuando se había expandido el 0,5%. La lectura estuvo en línea con lo esperado por el consenso de analistas de *FactSet*. El 3T2022 es el segundo trimestre consecutivo de expansión, respaldado por la demanda interna y la solidez de la inversión en capital fijo. Los cambios de inventario también hicieron una contribución positiva al PIB, mientras que la balanza comercial fue un lastre ya que las exportaciones crecieron menos que las importaciones.

En el trimestre analizado el consumo de los hogares se estabilizó (0,0%) frente al crecimiento del 0,3% que había alcanzado en el 2T2022. Por su parte, **el gasto público creció con fuerza en el 3T2022 (0,5% frente al descenso del 0,1% en el 2T2022)**. Además, la formación bruta de capital fijo creció un 1,3%, repuntando desde un aumento del 0,4% en el período anterior, impulsada por la fortaleza de la inversión en equipos y servicios de transporte. Mientras tanto, las

Lunes, 31 de octubre 2022

exportaciones se desaceleraron por tercer trimestre consecutivo (0,7% frente a 1,3% en el 2T2022) mientras que las importaciones aumentaron más rápido (2,2% frente a 1,2% en el 2T2022).

En tasa interanual el PIB de Francia se expandió un 1,0% en el 3T2022, moderándose bruscamente desde un crecimiento del 4,2% en el 2T2022. Esta lectura también estuvo en línea con lo esperado por los analistas.

. La Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, publicó el viernes que, según su primera estimación del dato, **el índice de precios de consumo (IPC) subió el 0,9% en el mes de octubre con relación a septiembre**, algo más del 0,7% que esperaban los analistas del consenso de *FactSet*. **En tasa interanual el IPC de Alemania subió un 10,4% en octubre (10,0% en septiembre)**, alcanzando de este modo un nuevo máximo histórico. En este caso los analistas esperaban una lectura algo inferior, del 10,1%. En el mes la inflación se vio impulsada por la debilidad del euro, por una crisis energética cada vez más profunda y por las continuas interrupciones de la cadena de suministro.

En octubre, los precios de los bienes aumentaron a una tasa interanual del 17,8% (17,2% en septiembre), impulsada por los altos precios de la energía (43,0% vs 43,9% en septiembre) y un fuerte incremento de los precios de los alimentos (20,3% vs 18,7% en septiembre). Además, los precios de los servicios avanzaron el 4,0% en comparación con el 3,6% que lo habían hecho en septiembre.

A su vez, **el IPC armonizado (IPCA), también en su lectura preliminar de octubre, subió el 1,1% con relación a septiembre y el 10,4% en tasa interanual (10,9% en septiembre)**. En este caso los analistas esperaban un repunte del 0,6% en el mes y del 10,9% en tasa interanual.

. **Según la estimación preliminar del dato**, dada a conocer por el Instituto Nacional de Estadística francés (INEE), **el índice de precios de consumo subió en el mes de octubre el 1,0% con relación a septiembre, muy por encima del 0,5% que esperaba el consenso de analistas de FactSet**. A su vez, y **en tasa interanual, el IPC de Francia repuntó en octubre el 6,2% (5,6% en septiembre), lo que representa la tasa de inflación más elevada en el país desde el mes de junio de 1985**. En este caso los analistas esperaban una lectura sensiblemente inferior, del 5,7%. En el mes los precios de la energía subieron el 19,2% en tasa interanual (17,9% en septiembre), los de los alimentos el 11,8% (9,9% en septiembre) y los de los productos manufacturados el 4,2% (3,6% en septiembre). Por su parte, los precios de los servicios crecieron el 3,2%.

Por su parte, y también según datos preliminares del INSEE, **el IPC armonizado (IPCA) subió el 1,3% en el mes de octubre con relación a septiembre y el 7,1% (6,2% en septiembre) en tasa interanual**. Ambas lecturas superaron con holgura lo esperado por los analistas, que era de un crecimiento en el mes del 0,6% y un en tasa interanual del 6,4%.

Valoración: tres de las cuatro mayores economías de la Eurozona, la alemana, la francesa y la española, fueron capaces de evitar la contracción en el 3T2022 en términos interanuales, sorprendiendo, sobre todo el caso de la economía de Alemania, para la que los analistas habían estimado una ligera contracción. De momento y a pesar de los factores que están lastrando el crecimiento económico, en especial la elevada inflación y las alzas de tipos, todo parece indicar que la inercia positiva en el crecimiento económico generada por la reapertura de las economías todavía continuó en el 3T2022, aunque cada vez se va diluyendo más.

Los últimos indicadores macroeconómicos apuntan, por su parte, a un mayor debilitamiento del crecimiento económico de la región en el 4T2022, trimestre en el que sí se espera que algunas de las principales economías de la Eurozona se contraigan en tasa intertrimestral.

El hecho de que estas economías estén resistiendo mejor de lo esperado creemos que da cierto margen al BCE para seguir subiendo sus tasas de interés oficiales en aras de lograr revertir la tendencia alcista de la inflación, variable que, por otro lado, y salvo en el caso concreto de España, siguió subiendo en las principales economías de la Eurozona en el mes de octubre, marcando nuevos máximos multidécada en algunos de estos países. Todo ello entendemos que llevó a muchos inversores a aprovechar los recientes repuntes en los precios de los bonos para reducir posiciones, lo que conllevó, a su vez, un sensible incremento de sus rendimientos.

- EEUU

Lunes, 31 de octubre 2022

. El Departamento de Comercio publicó el viernes que **los ingresos personales crecieron el 0,4% en EEUU en el mes de septiembre con relación a agosto, algo por encima del 0,35% que esperaban los analistas del consenso de FactSet**. En el mes analizado la remuneración de los empleados aumentó un 0,5%, liderada por los sueldos y salarios privados (0,6% vs agosto). Además, los recibos de ingresos personales sobre activos aumentaron un 0,4%, lo que refleja aumentos tanto en intereses (0,6%) como en ingresos por dividendos (0,3%).

Por su parte, **los gastos personales aumentaron un 0,6% en el mes de septiembre con relación a agosto, superando igualmente lo esperado por los analistas**, que era un incremento del 0,4%. Dentro de los gastos en servicios, los principales contribuyentes fueron los de la vivienda, los viajes internacionales y el transporte aéreo. Dentro de los gastos en bienes, los aumentos en medicamentos recetados y vehículos automotores nuevos fueron compensados en parte por una disminución en la gasolina y otros bienes energéticos.

A su vez, y según la misma fuente de datos, cabe destacar que **el índice de precios del consumo personal (PCE) subió un 0,3% en septiembre con relación al mes anterior**. El consenso esperaba un aumento similar al real. Los precios de los bienes disminuyeron 0,1% en el mes, reflejando una disminución en los precios de los bienes no duraderos (encabezados por la gasolina y otros bienes energéticos), mientras que los precios de los servicios aumentaron 0,6%, liderados por los servicios de vivienda y transporte. A su vez, los precios de los alimentos aumentaron un 0,6%, mientras que los precios de la energía disminuyeron un 2,4%.

En tasa interanual el PCE aumentó un 6,2%, misma tasa que en agosto y algo por debajo del 6,3% que esperaban los analistas. En septiembre los precios de los bienes aumentaron un 8,1% y los precios de los servicios un 5,3%. Además, los precios de los alimentos aumentaron un 11,9%, mientras que los precios de la energía aumentaron un 20,3%.

El subyacente del PCE, que excluye los precios de los alimentos no procesados y de la energía, subió en octubre el 0,5%, mientras que en tasa interanual lo hizo el 5,1% (4,9% en agosto). El consenso esperaba que este índice repuntara el 0,5% en el mes y el 5,2% en tasa interanual.

***Valoración:** si a un consumo que se muestra resistente y unos ingresos aumentando a ritmos elevados unimos una inflación medida en términos del PCE, la variable de precios más seguida por la Reserva Federal (Fed), que se mantiene muy alta, con la subyacente todavía en fase ascendente, consideramos muy poco factible que, al menos en la reunión de dos días que mantendrá a partir de mañana el Comité Federal de Mercado Abierto de la Fed (FOMC), el banco central de EEUU opte por ralentizar el ritmo de sus alzas de tipos. Apostamos, por tanto, por un nuevo incremento de los tipos de interés de referencia de 75 puntos básicos. Así también parece que lo interpretaron los inversores en los mercados de bonos estadounidense, activos que cedieron terreno y que vieron como sus rendimientos subían durante la jornada.*

. Según datos de la Asociación Nacional de Agentes Inmobiliarios, *the National Association of Realtors (NAR)*, **las ventas pendientes de viviendas descendieron un 10,2% en septiembre con relación a agosto, lo que supone su tercera caída mensual consecutiva y la más pronunciada desde abril de 2020**. El consenso de analistas de FactSet esperaba una caída de esta variable en el mes muy inferior, del 2,5%. En tasa interanual esta variable descendió en septiembre el 31% (24,1% en agosto).

El economista jefe de la NAR, **Lawrence Yun, manifestó al respecto que la inflación persistente ha demostrado ser bastante dañina para el mercado de la vivienda** ya que la Reserva Federal (Fed) tuvo que aumentar drásticamente las tasas de interés para sofocar la inflación, lo que resultó en muchos menos compradores e incluso menos vendedores.

. **La lectura final del mes de octubre del índice de sentimiento de los consumidores, que elabora la Universidad de Michigan, se situó en los 59,9 puntos frente a los 58,6 puntos del mes de septiembre**, superando además su lectura preliminar, que había sido de 59,8 puntos y que era lo esperado por los analistas del consenso de FactSet.

El subíndice que mide la percepción que tienen los consumidores de las condiciones actuales también se revisó al alza en octubre, hasta los 65,6 puntos, desde los 65,3 puntos de su lectura preliminar, mientras que el subíndice que mide sus expectativas se mantuvo estable en los 56,2 puntos.

Por su parte, la tasa de inflación a 12 meses esperada por los consumidores subió en octubre hasta el 5,0% desde el 4,7% de septiembre. A su vez, las expectativas de inflación de los consumidores a 5 años también subieron en octubre, hasta el 2,9% desde el 2,7% del mes precedente, cuando había caído por debajo del estrecho rango de 2,9-3,1% por primera vez

Lunes, 31 de octubre 2022

desde julio de 2021. La incertidumbre sobre las expectativas de inflación sigue siendo elevada, lo que indica que es probable que las expectativas de inflación permanezcan inestables en los próximos meses.

Valoración: si bien es muy positivo el hecho que el índice de sentimiento de los consumidores lleve cuatro meses subiendo de forma ininterrumpida, tras haber marcado en el mes de junio su mínimo del actual ciclo, concretamente si nivel más bajo en más de 30 años, no lo es tanto que las expectativas de inflación tanto a 12 meses como a 5 años hayan vuelto a repuntar. De ello tiene gran culpa el repunte experimentado recientemente por el precio del crudo y, por tanto, de los combustibles para automóviles, algo que, de momento, no tiene visos de cambiar dada las tensiones que persisten por el lado de la oferta, consecuencia de la guerra de Ucrania, las sanciones impuestas a Rusia, la incapacidad de muchos miembros de la OPEP de cubrir sus cuotas de producción y una falta de inversión endémica en el sector, donde la falta de incentivos políticos para incrementar la exploración y producción de combustibles fósiles está pasando una dura factura.

• CHINA

. El índice oficial del sector de actividad manufacturero, PMI manufacturas, de China, se situó en 49,2 puntos en octubre, frente a los 49,8 puntos esperados por el consenso, debido a los rebrotes por Covid-19. Además, la lectura del mes anterior alcanzó los 50,1 puntos, después de haberse situado dos meses consecutivos en contracción. Recordamos que una lectura por encima de 50 puntos indica expansión de la actividad con respecto a la del mes precedente, mientras que una lectura por debajo de ese nivel indica contracción de la misma. La producción tuvo el mismo desarrollo. Los nuevos pedidos cayeron a un ritmo más elevado, aunque fue compensada parcialmente por unas menores caídas en exportaciones. El empleo y los inventarios de productos terminados se debilitaron más.

Las presiones en precios de los inputs continuaron aumentando, mientras que las caídas de los precios de los outputs se ralentizaron. Por tamaño de compañías, todas las compañías se debilitaron, con solo las grandes compañías situándose en territorio positivo. Sin embargo, el principal aspecto positivo fue que las expectativas a futuro se mantienen saludables, a pesar de las restricciones por Covid-19.

Por su parte, el índice de actividad no manufacturera, PMI no manufacturas, se situó en 48,7 puntos, frente a la lectura esperada de 50,1 puntos del consenso, y tras la lectura de 50,6 puntos del último mes, en lo que supone la primera contracción de los últimos cinco meses. La lectura estuvo marcada por la debilidad del sector servicios, mientras que la construcción se mantuvo en territorio expansivo. De esta forma, el índice compuesto cayó hasta los 49,0 puntos, desde los 50,9 puntos anteriores, situándose por primera vez en contracción desde el mes de mayo.

Análisis Resultados 9M2022 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

. CAIXABANK (CABK) presentó el viernes sus resultados correspondientes a los primeros nueve meses del ejercicio (9M2022), de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS CAIXABANK 9M2022 vs 9M2021 / CONSENSO FACTSET

EUR millones	9M2022	9M2021	var %	9M2022E	var %
Margen bruto	8.647	7.711	12,1%	8.524	1,4%
Margen intereses	4.843	4.416	9,7%	4.801	0,9%
EBIT	4.096	1.337	206,4%	3.986	2,8%
Margin (%)	47,4%	17,3%		46,8%	
Beneficio antes impuestos	3.371	4.760	-29,2%	3.196	5,5%
Margin (%)	-	-80,6		-	
Beneficio neto	2.457	4.801	-48,8%	2.364	3,9%
Margin (%)	28,4%	62,3%		27,7%	

Lunes, 31 de octubre 2022

Fuente: Estados financieros de la entidad bancaria. Estimación consenso FactSet.

- El **margen de intereses** de CABK aumentó un 9,7% interanual entre enero y septiembre, hasta los EUR 4.843 millones (+0,9% vs consenso FactSet). La mejora de las comisiones netas (+3,9% interanual) y de los resultados de operaciones financieras (ROF) redundaron en un crecimiento del **margen bruto** (+12,1% interanual), hasta situar su cifra en EUR 8.647 millones (+1,4% vs consenso analistas).
- Asimismo, la reducción de los gastos de administración y amortización recurrentes (-5,9 %), permitieron la mejora del **margen de explotación** (+206,4% vs 9M2021). Por otro lado, CABK registró en 9M2022 un importe menor en dotaciones para insolvencias (-11,1%) y Otras dotaciones (-45,7%), lo que le permitió elevar su beneficio antes de impuestos hasta los EUR 3.371 millones, un incremento del 23,4% interanual.
- Finalmente, el **beneficio neto atribuible** de 9M2022 ascendió a EUR 2.457 millones (-48,8% vs EUR 4.801 millones 9M2021). En 9M2021 se incluían aspectos extraordinarios relacionados con la fusión con Bankia (diferencia negativa de consolidación por EUR 4.300 millones y gastos extraordinarios, dotaciones a provisiones y otros por EUR -1.521 millones, ambos netos de impuestos). Sin considerar los aspectos extraordinarios en 2021, el resultado creció un 21,5% interanual.
- En términos de **balance**, el crédito a la clientela bruto de CABK alcanzó a 9M2022 los EUR 362.465 millones (+2,7 % en 2022). Adicionalmente, los recursos de clientes se situaron en EUR 612.504 millones (-1,2 % en 2022), impactados por la volatilidad de los mercados
- La **ratio de morosidad** disminuyó hasta el 3,0 % (3,6% a cierre de 2021) tras la caída de EUR -1.991 millones de créditos dudosos en 2022. Además, la ratio de cobertura aumentó hasta el 68% (63% a cierre de 2021). Asimismo, el coste del riesgo (últimos 12 meses) se situó en el 0,23%.
- La **ratio Common Equity Tier 1 (CET1)** es del 12,4% (12,1% sin aplicación de los ajustes transitorios de IFRS9), tras el impacto extraordinario del programa de recompra de acciones (-83 puntos básicos, correspondientes a la deducción total del importe máximo autorizado de EUR 1.800 millones). La evolución orgánica de 9M2022 ha sido de +92 puntos básicos, -76 puntos básicos por previsión de dividendo y pago del cupón de AT1 y -3 puntos básicos por la evolución del mercado y otros. El impacto por faseado de la normativa IFRS9 a 30 de septiembre fue de +26 puntos básicos.
- El nuevo Plan Estratégico de CABK refleja su aspiración de conseguir en 2024 los siguientes objetivos financieros:
 - Retorno sobre capital tangible (ROTE) superior al 12 % en 2024.
 - Incremento de los ingresos c. +7 % (TACC¹) y del margen de explotación c. +15 % (TACC).
 - Ratio de eficiencia inferior al 48 % en 2024.
 - Ratio de morosidad inferior al 3 % en 2024 y coste del riesgo promedio 2022-24 inferior al 0,35 %.
 - Adicionalmente, se prevé que la ratio de solvencia de CET1 se sitúe entre el 11 % y el 12 % (sin aplicación de los ajustes transitorios de IFRS9). El Plan tiene como objetivo para finales de 2024 una generación de capital de aproximadamente 9.000 millones de euros, cuantía que incluye los 1.800 millones de la recompra de acciones que se explica a continuación, los dividendos y el capital CET1 por encima del 12 %. La mayor rentabilidad, junto con el mantenimiento de la solidez financiera, permitirá sostener una política de remuneración atractiva al accionista, incluyendo un pay-out en efectivo superior al 50 % para todo el periodo

. **IAG** presentó el viernes pasado sus resultados correspondientes a los nueve primeros meses de 2022 (9M2022), de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS IAG 9M2022 vs 9M2021 / CONSENSO ANALISTAS FACTSET

Lunes, 31 de octubre 2022

EUR millones	9M2022	9M2021	var %	9M2022E	var %
Ventas	16.680	4.921	239,0%	16.238	2,7%
EBIT	770	-2.487	n.s.	564	36,5%
Margin (%)	4,6%	-50,5%		3,5%	
Beneficio antes impuestos	166	-3.228	n.s.	-122	n.s.
Margin (%)	1,0%	-65,6%		-0,7%	
Beneficio neto	199	-2.743	n.s.	9	n.s.
Margin (%)	1,2%	-55,7%		0,1%	

Fuente: Estados financieros de la compañía. Estimación consenso FactSet.

- IAG elevó su cifra de **ingresos totales** entre enero y septiembre hasta los EUR 16.680 millones, más que triplicando los EUR 4.921 millones obtenidos en el mismo periodo del año anterior (+2,7% vs consenso FactSet). Desglosando por tipo de negocio, los ingresos por pasaje ascendieron hasta los EUR 14.020 millones, casi cuatro veces más que los EUR 3.120 millones de 9M2021, mientras que los ingresos de carga aumentaron ligeramente (+3,6% interanual).
- Los costes de explotación más que duplicaron su importe, hasta los EUR 15.910 millones, lo que arrojó un **beneficio de las operaciones** de 9M2022 de EUR 770 millones, que compara muy positivamente frente a la pérdida de EUR 2.487 millones de 9M2021) (+36,5% vs consenso), y el beneficio de las operaciones antes de partidas excepcionales fue de 739 millones de euros (vs 9M2021: EUR - 2.665 millones).
- El **beneficio después de impuestos y partidas excepcionales** de 9M2022 fue de EUR 199 millones (vs EUR - 2.622 millones 9M2021) y el beneficio después de impuestos antes de partidas excepcionales se elevó hasta los EUR 170 millones (vs EUR -2.775 millones 9M2021).
- La deuda financiera neta de IAG a 30 de septiembre de 2022 se redujo en EUR 609 millones desde el 31 de diciembre de 2021 hasta los EUR 11.058 millones. IAG informó de una sólida posición de liquidez a 30 de septiembre de 2022:
 - La liquidez total aumentó hasta los EUR 13.488 millones (31 de diciembre de 2021: EUR 11.986 millones).
 - Efectivo por valor de EUR 9.260 millones, EUR 1.317 millones superior al registrado a 31 de diciembre de 2021.
 - Las líneas de financiación generales y de aeronaves comprometidas y no dispuestas ascendieron a EUR 4.228 millones (31 de diciembre de 2021: EUR 4.043 millones). La disponibilidad de la línea de crédito renovable de \$ 1.755 millones se ha ampliado un año hasta marzo de 2025.

Noticias destacadas de Empresas

. Según informó el viernes el diario *elEconomista.es*, el consejero delegado de **BBVA**, Onur Genç, auguró que habrá un dividendo "muy bueno" dados los "excelentes resultados, descartando de plano un ajuste en la política del pay out pese a las incertidumbres que rodean las economías. Además, Genç explicó que el banco cuenta con una hucha de 45 puntos básicos de capital excedentario, ya que su CET1 es del 12,4% y su objetivo es estar entre el 11,5% y 12%, muy por encima del 8,6% exigido regulatoriamente. Recordó además que la entidad ha elevado el *pay out* del 30-40% al 50%.

. En relación con las noticias aparecidas en diversos medios de comunicación, **GRUPO PRISA (PRS)** informa de que está actualmente analizando distintas alternativas estratégicas con la finalidad de reducir la deuda financiera del grupo y los costes financieros asociados con la misma, sin que hasta la fecha se haya adoptado ninguna decisión.

Lunes, 31 de octubre 2022

. **AMPER (AMP)** comunica que a través de su División Telecom/IoT, dentro de la Unidad de Negocio Tecnológica del Grupo, ha sido adjudicataria de un contrato para el suministro de 106.000 unidades de cables de fibra óptica conectorizados. El importe del contrato es de 3,4 M de euros y se enmarca dentro del Plan de Despliegue de Red de Fibra Óptica de Telefónica de Argentina (TASA). AMP, a través de su división Telecom/IoT es un socio de referencia de TELEFÓNICA (TEF) en el despliegue de red FTTH en todos los países donde este cliente tiene presencia.

. El Consejo de Administración de **MAPFRE (MAP)**, en su reunión celebrada el día 27 de octubre de 2022, ha adoptado el acuerdo de abonar el próximo 30 de noviembre un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2022 de EUR 0,06 brutos por acción a todas las acciones con derecho al mismo. El importe correspondiente a las acciones en autocartera será aplicado de forma proporcional a las restantes acciones. Las fechas relevantes en relación con el abono del citado dividendo son las siguientes:

- Fecha a partir de la cual las acciones de MAP negociarán sin derecho a percibir el dividendo (*ex date*): 28 de noviembre de 2022.
- Fecha en la que se determinan los titulares inscritos que pueden exigir a MAP la prestación a su favor (*record date*): 29 de noviembre de 2022.
- Fecha de pago: 30 de noviembre de 2022.

. **ALMIRALL (ALM)**, compañía biofarmacéutica global centrada en la salud de la piel, anunció el viernes que la Agencia Europea del Medicamento (EMA) ha aceptado la presentación de la solicitud de autorización de comercialización (MAA) de lebrikizumab para el tratamiento de la dermatitis atópica de moderada a grave.

El dossier de solicitud de autorización de comercialización se basa en tres estudios pivotaes de fase III: ADvocate 1 y ADvocate 2, que evalúan lebrikizumab como monoterapia en pacientes adultos y adolescentes con DA de moderada a grave, y ADhere, que evalúa lebrikizumab en combinación con corticoides tópicos (TCS). En la fase de mantenimiento de los dos ensayos de monoterapia (ADvocate 1 y 2), lebrikizumab proporcionó mejoras sólidas y duraderas en el aclaramiento de la piel y el picor en los pacientes que lograron una respuesta clínica* a la semana 16 hasta un año de tratamiento.

Los resultados también demostraron que la eficacia de la dosificación cada cuatro semanas -después de un periodo de inducción de 16 semanas con lebrikizumab cada dos semanas- fue similar a la observada con la dosificación cada dos semanas.

ALM tiene los derechos para desarrollar y comercializar lebrikizumab para el tratamiento de indicaciones dermatológicas, incluida la DA, en Europa. Eli Lilly and Company tiene los derechos exclusivos para el desarrollo y la comercialización de lebrikizumab en EEUU y el resto del mundo, excepto Europa.

. Con fecha 28 de octubre de 2022, **LOGISTA (LOG)** ha formalizado la adquisición del 60% del capital social del grupo El Mosca, que se instrumentaliza a través de la adquisición de su matriz Herinvemol, S.L., según los términos y condiciones reflejados en su anterior comunicación de 17 de junio de 2022. La adquisición de la participación del 60% del capital se ha valorado en EUR 83,2 millones más un pago adelantado de 15 millones de euros cuya consolidación final dependerá del cumplimiento de objetivos futuros. El pago total, que asciende a EUR 98,2 millones, ha sido totalmente pagado con caja. La deuda financiera neta proforma asciende a EUR 32,7 millones. El EBITDA proforma para el ejercicio fiscal 2021, una vez realizados los ajustes necesarios para reflejar el perímetro de los activos adquiridos, tras la escisión de los inmuebles que continuarán siendo propiedad del vendedor, y ajustado a norma IFRS 16, ascendió a EUR 26,6 millones. El acuerdo alcanzado contempla la adquisición 40% restante en los próximos tres años