

Jueves, 16 de febrero 2023

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

16/02/2023

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	15/02/2023	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	920,94	923,73	2,79	0,30%	Febrero 2023	9.312,0	17,20	Yen/\$	1,071
IBEX-35	9.263,2	9.294,8	31,6	0,34%	Marzo 2023	9.327,0	32,20	Euro/£	1,124
LATIBEX	5.192,70	5.172,70	-20,0	-0,39%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>	
DOWJONES	34.089,27	34.128,05	38,78	0,11%	USA 5Yr (Tir)	4,05%	+4 p.b.	Brent \$/bbl	85,38
S&P 500	4.136,13	4.147,60	11,47	0,28%	USA 10Yr (Tir)	3,81%	+5 p.b.	Oro \$/ozt	1.831,20
NASDAQ Comp.	11.960,15	12.070,59	110,45	0,92%	USA 30Yr (Tir)	3,85%	+5 p.b.	Plata \$/ozt	21,47
VIX (Volatilidad)	18,91	18,23	-0,68	-3,60%	Alemania 10Yr (Tir)	2,46%	+5 p.b.	Cobre \$/lbs	4,00
Nikkei	27.501,86	27.696,44	194,58	0,71%	Euro Bund	134,74	-0,35%	Niquel \$/Tn	25.805
Londres(FT100)	7.953,85	7.997,83	43,98	0,55%	España 3Yr (Tir)	3,16%	+7 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>	
Paris (CAC40)	7.213,81	7.300,86	87,05	1,21%	España 5Yr (Tir)	3,11%	+7 p.b.	1 mes	2,374
Frankfort (DAX)	15.380,56	15.506,34	125,78	0,82%	España 10Yr (TIR)	3,42%	+8 p.b.	3 meses	2,660
Euro Stoxx 50	4.238,76	4.280,04	41,28	0,97%	Diferencial España vs. Alemania	96	+4 p.b.	12 meses	3,518

**Volumenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	895,30
IGBM (EUR millones)	948,84
S&P 500 (mill acciones)	2.255,74
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.354,39

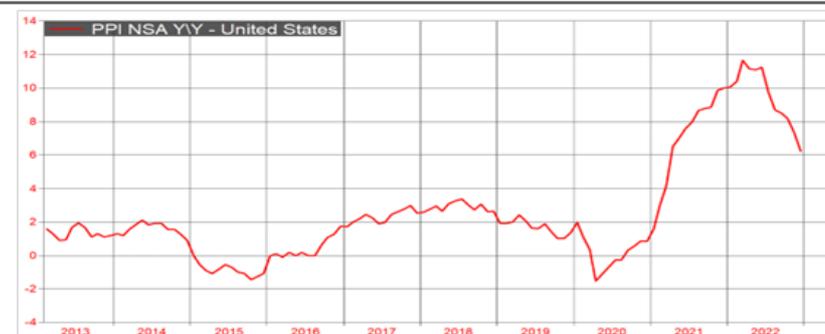
**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,071

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	3,71	3,70	0,01
B. SANTANDER	3,46	3,47	-0,01
BBVA	6,89	6,88	0,01

**Índice Precios Producción - IPP de EEUU (var% interanual, mes) - 10 años**

Fuente: Departamento de Trabajo; FactSet


**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Permisos construcción (enero; prel): Est: 1,35 millones; ii) Viviendas iniciadas (enero): Est: 1,358 millones  
 iii) Peticiones iniciales subsidios desempleo (semana): Est: 200.000; iv) Índ manufacturas Filadelfia (febrero): Est: -7,4  
 v) Índice precios producción - IPP (enero): Est MoM: 0,4%; Est YoY: 5,4%; ii) Subyacente IPP (enero): Est MoM: 0,3%; Est YoY: 4,9%

España: Balanza comercial (diciembre): Est: n.d.; Anterior: EUR -3.300 millones

Italia: Balanza comercial (diciembre): Est: n.d.; Anterior: EUR 1.400 millones

**Comentario de Mercado (aproximadamente 6 minutos de lectura)**

**En una sesión de reducida actividad, los principales índices bursátiles europeos y estadounidense cerraron AYER con nuevas alzas, desmarcándose de este modo del comportamiento que tuvieron los mercados de bonos, activos cuyos precios volvieron a caer mientras repuntaban sus rendimientos. Desde primera hora de la sesión en Europa los inversores**

**Jueves, 16 de febrero 2023**

apostaron por incrementar sus posiciones en la renta variable, tras acoger de forma muy favorable la sorpresa positiva que dio AYER la publicación de la inflación de enero en el Reino Unido, variable que se comportó en el mes sensiblemente mejor de lo esperado, especialmente en su componente subyacente, que experimentó una importante desaceleración en enero. Entendemos que estas cifras serán un alivio para el Banco de Inglaterra (BoE), que creemos que valorará de forma positiva que, aunque tanto la inflación como su subyacente siguen siendo muy elevadas, se están comenzando a mover en la buena dirección. Las lecturas fueron muy bien acogidas por los bonos soberanos británicos, cuyos rendimientos bajaron desde sus niveles más altos del mes, alcanzados durante la sesión del martes, mientras que la libra descendió con fuerza frente al dólar y, en menor medida, frente al euro, ya que los inversores en estos mercados optaron por descontar que el BoE no tendrá que subir sus tasas mucho más, siempre que la tendencia de los precios observada en enero se consolide.

No ocurrió lo mismo en España, donde el INE ratificó AYER que la inflación había vuelto a acelerarse en el mes de enero, rompiendo de este modo una racha de cinco meses consecutivos de descensos, con la subyacente situándose a su nivel más elevado desde 1986 y muy por encima de la general. Este comportamiento es muy preocupante, teniendo en cuenta que la subyacente es la inflación más difícil de doblegar y que, en cuestión de meses, el Gobierno terminará por revertir gran parte de las medidas adoptadas para “combatir” la inflación. No creemos que los datos hayan gustado mucho a los miembros del BCE, como tampoco gustaron a los inversores en los mercados de bonos, provocando la caída de los precios de los mismos, el fuerte repunte de sus rendimientos y el incremento de la prima de riesgo española. También pesó este factor en la bolsa española que, durante toda la sesión, se estuvo comportando sensiblemente peor que el resto de las principales bolsas europeas.

Por la tarde, la publicación en EEUU de unas cifras de ventas minoristas, correspondientes al mes de enero, que superaron con holgura lo esperado por el consenso de analistas, provocó AYER la apertura a la baja de Wall Street, lo que se dejó notar en el comportamiento de las bolsas europeas, que cedieron algo de terreno durante las últimas horas de la sesión. En este sentido, destacar que el fuerte incremento en enero de las ventas minoristas viene a mostrar que el gasto de los consumidores se mantiene sólido a comienzos de 2023, tras haberse desacelerado a finales del año pasado. En ello tiene mucho que ver el hecho de que el mercado laboral estadounidense continúa muy fuerte, lo que conlleva un fuerte incremento de los salarios. A raíz de la publicación de estas cifras los bonos se giraron a la baja, tanto en EEUU como en Europa, lo que provocó un nuevo repunte de sus rendimientos. Si bien es cierto que las lecturas pueden ser interpretadas como que la Reserva Federal (Fed) deberá hacer más para enfriar el consumo, subiendo más sus tasas oficiales de lo en principio esperado, también lo es que la fortaleza del consumo con los actuales niveles de tipos sugiere que será complicado que, al menos en el corto/medio plazo, la economía estadounidense pueda entrar en recesión. Este último escenario parece que fue por el que finalmente “apostaron” los inversores en la renta variable estadounidense, facilitando de este modo que los principales índices de este mercado se giraran al alza, cerrando la jornada, como ya hemos señalado, con significativos avances.

HOY esperamos que el positivo cierre de AYER de Wall Street y el positivo comportamiento de las principales bolsas asiáticas esta madrugada permitan que las bolsas europeas abran al alza, en una sesión que presenta algunas citas relevantes en su agenda macroeconómica, destacando sobre

Jueves, 16 de febrero 2023

todas ellas la publicación esta tarde en EEUU del índice de precios a la producción (IPP) del mes de enero. En principio se espera que, tanto la tasa de crecimiento interanual del IPP general como la de su subyacente se hayan desacelerado significativamente en enero con relación a su nivel en diciembre. De no ser así y, como ocurrió con las lecturas del IPC hace un par de días, se demuestra que el IPP se ha comportado peor de lo esperado, es posible que, esta vez sí, los mercados de renta variable occidentales reaccionen de forma negativa. En sentido contrario, unas lecturas mejores de lo esperado pueden “dar alas” a las bolsas europeas y estadounidenses, consolidando de este modo el buen tono que vienen mostrando desde comienzos de año.

Por lo demás, comentar que en la agenda empresarial de HOY destaca la publicación de las cifras trimestrales de importantes compañías europeas, entre ellas de las de Repsol (REP), Airbus (AIR), Orange (ORA-FR), Renault (RNO-FR), Commerzbank (CBK-DE) y Nestlé (NEST-CH), todas ellas referentes en sus respectivos sectores de actividad. Como venimos repitiendo desde que comenzó la temporada de resultados, lo más relevante son las expectativas de negocio que transmitan los gestores de estas cotizadas ya que, en función de las mismas, los analistas revisarán sus expectativas de resultados, sus valoraciones de estas compañías y, en muchos casos también, sus recomendaciones de los valores.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

## Eventos Empresas del Día

### Bolsa Española:

- **Repsol (REP):** resultados 4T2022 y 2022; conferencia con analistas a las 12:30 horas (CET);
- **Airbus (AIR-ES):** resultados 4T2022 y 2022;
- **Coca-Cola Europacific Partners (CCEP-ES):** resultados 4T2022;
- **Pharma Mar (PHM):** participa en *Therapy for Viral Infections and Immune System International Conference*;

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

- **Umicore (UMI-BE):** resultados 4T2022;
- **Aéroports de Paris (ADP-FR):** resultados 4T2022;
- **Air Liquide (AI-FR):** resultados 4T2022;
- **Lagardere (MMB-FR):** resultados 4T2022;
- **Orange (ORA-FR):** resultados 4T2022;
- **Pernod Ricard (RI-FR):** resultados 2T2023;
- **Renault (RNO-FR):** resultados 4T2022;
- **Rexel (RXL-FR):** resultados 4T2022;
- **Schneider Electric (SU-FR):** resultados 4T2022;
- **Teleperformance (TEP-FR):** resultados 4T2022;
- **Ubisoft Entertainment (UBI-FR):** ventas e ingresos 3T2023;
- **Commerzbank (CBK-DE):** resultados 4T2022;
- **Royal DSM (DSM-NL):** resultados 4T2022;
- **NN Group (NN-NL):** resultados 4T2022;
- **The Navigator (NVG-PT):** resultados 4T2022;
- **Nestle (NESN-CH):** resultados 4T2022;
- **Standard Chartered (STAN-GB):** resultados 4T2022;

Jueves, 16 de febrero 2023

**Wall Street:** publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Applied Materials (AMAT-US):** 1T2023;
- **BJ's Restaurants (BKRI-US):** 4T2022;
- **DoorDash (DASH-US):** 4T2022;
- **Dropbox (DBX-US):** 4T2022;
- **Hasbro (HAS-US):** 4T2022;
- **Hyatt Hotels (H-US):** 4T2022;
- **NOW (DNOV-US):** 4T2022;
- **Vulcan Materials (VMC-US):** 4T2022;

## Economía y Mercados

### • ESPAÑA

. Según la lectura final del dato, dada a conocer ayer por el Instituto Nacional de Estadística (INE), **el índice de precios al consumo (IPC) bajó en España el 0,2% en enero con relación a diciembre**, caída algo inferior a la del 0,3% estimada inicialmente y que era lo esperado por el consenso de analistas de *FactSet*. En enero los grupos con mayor repercusión mensual negativa en la tasa mensual del IPC fueron el de **Vivienda**, que presenta una variación del -4,2%, consecuencia de la bajada de precios de la electricidad; el de **Vestido y calzado**, con una variación del -11,5%, debido a los descuentos de la campaña de rebajas de invierno; y el de **Ocio y cultura**, que registra una tasa del -2,1%, por el descenso de los precios de los paquetes turísticos. Por su parte, entre los grupos con repercusión mensual positiva destacaron en enero el de **Transporte**, con una variación mensual del 4,1%, consecuencia de la subida de los precios de los carburantes y lubricantes y el de **Comunicaciones**, con una variación del 4,5%, debida a la subida de precios de los servicios de telefonía.

**En tasa interanual el IPC subió en enero el 5,9% (5,7% en diciembre), algo más que el 5,8% estimado por el INE inicialmente y que era lo esperado por el consenso.** Los grupos que destacan por su influencia en el aumento de la tasa anual del IPC en enero fueron el de **Vestido y calzado**, con una tasa interanual de crecimiento de sus precios del 3,6%, casi dos puntos superior a la del mes anterior, debido a que los precios de todos sus componentes descienden este mes menos que en enero de 2022, el de **Transporte**, con una tasa en el 5,6%, más de dos puntos superior a la del mes pasado, a causa de la subida de los precios de carburantes y lubricantes, mayor que en enero del año anterior, y el de **Comunicaciones**, cuya tasa se situó en el 2,3%, más de cuatro puntos por encima de la registrada en diciembre, debido a que los servicios de telefonía suben más que en enero de 2022. En sentido contrario, entre los grupos con influencia negativa en la tasa interanual de crecimiento del IPC destacaron el de **Vivienda**, cuya tasa de variación de los precios disminuyó en casi cuatro puntos, hasta el -8,4% por, principalmente, el descenso del precio de la electricidad, mayor que en enero del año pasado, y el de **Ocio y cultura**, cuya tasa de variación interanual fue del 2,5%, más de un punto por debajo de la registrada en diciembre, debido al descenso de los precios de los paquetes turísticos, y mayor que la registrada en enero de 2022.

Por último, destacar que **la tasa de crecimiento interanual del subyacente del IPC**, índice que excluye para su cálculo los precios de los alimentos no procesados y de la energía, **subió hasta el 7,5% en enero frente al 7,0% de diciembre**. La lectura estuvo en línea con la estimada inicialmente por el INE. La inflación subyacente no alcanzaba en España este nivel desde 1986.

**Valoración:** cifras bastante negativas, principalmente porque se rompe la racha de 5 meses consecutivos de descensos en la tasa de variación interanual del índice general y, sobre todo, por el nuevo incremento de la inflación subyacente, que se sitúa muy por encima de la general y que lleva 3 meses de forma consecutiva acelerándose, situándose en enero a niveles no vistos desde hace casi cuatro décadas. Este comportamiento es muy preocupante, teniendo en cuenta que la subyacente es la inflación más difícil de doblegar y que en unos meses el Gobierno terminará por revertir gran parte de las medidas adoptadas para "combatir" la inflación. No creemos que los datos hayan gustado mucho a los miembros del BCE.

Jueves, 16 de febrero 2023

## • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Eurostat publicó ayer que **la producción industrial, según cifras ajustadas estacionalmente, descendió el 1,1% en la Eurozona en el mes de diciembre con relación a noviembre**, sensiblemente más que el descenso del 0,6% que esperaban los analistas del consenso de *FactSet*. **En tasa interanual la producción industrial bajó el 1,7% en la Eurozona (+2,8% en noviembre)**, también mucho más que el 0,6% que proyectaba el consenso.

Además, Eurostat informó de que **la producción industrial media anual para el año 2022, en comparación con 2021, aumentó un 0,9% en la Eurozona**.

**En diciembre, y con relación a noviembre, la producción de bienes intermedios descendió un 2,8%**, la de bienes de consumo duraderos un 1,4%, la de bienes de consumo no duraderos un 1,0% y la de bienes de equipo un 0,4%, **mientras que la producción de energía aumentó un 1,3%**.

En tasa interanual **la producción de energía cayó en la Eurozona un 9,3%**; la de bienes intermedios un 6,9% y la de bienes de consumo duradero un 1,3%, mientras que la producción de bienes de equipo se mantuvo estable y la producción de bienes de consumo no duradero creció un 7,9%.

. Eurostat publicó también que, en diciembre, según su primera estimación, **las exportaciones de bienes de la Eurozona al resto del mundo aumentaron el 9,0% en tasa interanual**, hasta los EUR 238.700 millones, **mientras que las importaciones del resto del mundo hacia la Eurozona lo hicieron el 8,7%**, hasta los EUR 247.500 millones. Como resultado, **la Eurozona registró en diciembre un déficit de EUR 8.800 millones en el comercio de bienes con el resto del mundo**, similar al generado en diciembre de 2021. El comercio entre los países de la Eurozona aumentó en diciembre hasta los EUR 212.800 millones, cifra que es un 9,4% superior a la de diciembre de 2021.

## • REINO UNIDO

. La Oficina Nacional de Estadística británica, ONS, publicó ayer que **el índice de precios al consumo (IPC) del Reino Unido descendió el 0,6% en enero con relación a diciembre** en lo que supone su primera caída mensual en un año y la mayor en un mes desde enero de 2019. El consenso de analistas de *FactSet* esperaba un descenso algo menor de este variable en el mes, del 0,4%. En enero fueron los precios de los combustibles (-3,8%) y del transporte aéreo (-41,7%) los que más ayudaron al descenso del IPC en el mes.

**En tasa interanual el IPC del Reino Unido repuntó en enero el 10,1% frente al 10,5% que lo había hecho en diciembre**, situándose la lectura algo por debajo del incremento del 10,3% que esperaban los analistas. De esta forma la tasa de inflación cayó por tercer mes consecutivo, situándose a su nivel más bajo desde septiembre del año pasado. La mayor contribución a la baja provino de los precios del transporte (subieron el 3,1% vs 6,5% en diciembre) y de los precios de los restaurantes y de los hoteles (10,8% vs 11,3%). También aumentaron a menor ritmo los precios de alimentos y bebidas no alcohólicas (16,7% vs 16,8%), vestuario y calzado y muebles (9,2% vs 9,8%), en línea con los descuentos tradicionales de Año Nuevo. En cambio, se aceleró el ritmo de crecimiento interanual de los precios de la vivienda y servicios públicos (26,7% vs 26,6%), de la recreación y cultura (5,0% vs 4,9%), de la salud (6,3% vs 5,1%) y de las bebidas alcohólicas y tabaco (5,1% vs 3,7%).

Por último, destacar que **la inflación subyacente**, que excluye para su cálculo los precios de los alimentos frescos y de la energía, **subió en el Reino Unido en el mes de enero el 5,8% frente al 6,3% que lo había hecho en diciembre**, mejorando sensiblemente la lectura del 6,2% que esperaban los analistas.

**Valoración:** cifras que son un respiro para el Banco de Inglaterra (BoE) que creemos que valorará de forma positiva que, aunque tanto la inflación como su subyacente siguen disparadas, se están comenzando a mover en la buena dirección. Las lecturas fueron muy bien acogidas por los bonos soberanos británicos, cuyos rendimientos bajaron desde sus niveles más altos del mes, alcanzados durante la sesión del martes, mientras que la libra caía con fuerza frente al dólar y, en menor medida, frente al euro ya que los inversores en estos mercados comienzan a descontar que el BoE no tendrá que subir sus tasas mucho más, siempre que la tendencia de los precios observada en enero se consolide.

Jueves, 16 de febrero 2023

---

- **EEUU**

. El índice manufacturero de Nueva York, *the Empire State Index* que elabora la Reserva Federal de la región, subió hasta los **-5,8 puntos en el mes de febrero desde los -32,9 puntos de enero**, superando con mucha holgura los -20,0 puntos que esperaba el consenso de analistas de *FactSet*. Cualquier lectura por encima de cero indica expansión de la actividad en el sector con relación al mes precedente, mientras que, por debajo de ese nivel, indica contracción de la misma. La mejora en febrero del indicador apunta a que la actividad en el sector en la región de Nueva York se contrajo a un ritmo más lento que en enero.

**En febrero el ritmo de descenso de los nuevos pedidos se moderó (-7,8 puntos vs -31,1 puntos en enero), mientras que los envíos se estabilizaron en el mes tras un fuerte descenso en enero (0,1 puntos vs -22,4 en enero)**. Mientras tanto, los tiempos de entrega se acortaron (-9,2 puntos vs 0,9 puntos en enero) y los inventarios aumentaron (6,4 puntos vs 4,5 puntos en enero). A su vez, los niveles de empleo disminuyeron por primera vez desde principios de la pandemia (-6,6 puntos vs 2,8 puntos en enero) y la semana laboral promedio se redujo por tercer mes consecutivo (-12,1 puntos vs -10,4 puntos en enero). Además, en febrero se recuperaron los aumentos de los precios de entrada y de venta. **De cara al futuro, las empresas esperan que las condiciones comerciales mejoren un poco durante los próximos seis meses.**

. El Departamento de Comercio publicó ayer que **las ventas minoristas aumentaron un 3,0% en EEUU en el mes de enero con relación a diciembre, lo que representó el mayor aumento de esta variable en un mes desde marzo de 2021**. La lectura superó con creces el aumento del 1,7% que proyectaban los analistas del consenso de *FactSet*. En enero los mayores aumentos se observaron en las ventas de tiendas de grandes almacenes (17,5%), en las de servicios de alimentos y bebidas (7,2%), en las de automotores y de repuestos (5,9%), de muebles (4,4%), de electrónica y de electrodomésticos (3,5%), de tiendas de productos misceláneos (2,8%) y de prendas de vestir (2,5%). Por otro lado, las ventas en gasolineras se mantuvieron planas.

**Excluyendo las ventas de automóviles, las ventas minoristas aumentaron el 2,3% frente al aumento del 0,7% esperado y excluyendo gasolina y autos 2,6% frente al 0,5% estimado**. Las denominadas ventas minoristas básicas, que excluyen automóviles, gasolina, materiales de construcción y servicios de alimentación y se relacionan más con el componente de gasto de consumo del PIB, aumentaron un 1,7% frente a una estimación por parte de los analistas del 0,8%. Cabe recordar que las ventas minoristas no se ajustan a la inflación.

*Valoración: el fuerte incremento en enero de las ventas minoristas viene a mostrar que el gasto de los consumidores se mantiene sólido a comienzos de año tras haberse desacelerado a finales del año pasado. En ello tiene mucho que ver el hecho de que el mercado laboral estadounidense continúa muy fuerte, lo que conlleva un fuerte incremento de los salarios. A raíz de la publicación de estas cifras los bonos se giraron a la baja, tanto en EEUU como en Europa, lo que provocó un nuevo repunte de sus rendimientos. Si bien es cierto que las lecturas pueden ser interpretadas como que la Reserva Federal (Fed) deberá hacer más para enfriar el consumo, subiendo más sus tasas oficiales de lo en principio esperado, también lo es que la fortaleza del consumo con los actuales niveles de tipos sugiere que será complicado que, al menos en el corto/medio plazo, la economía estadounidense pueda entrar en recesión.*

. Según datos de la Reserva Federal (Fed), **la producción industrial en EEUU se mantuvo sin cambios en enero (0,0%) con relación a diciembre**. El consenso de analistas de *FactSet* había pronosticado un incremento en el mes del 0,5% de esta variable en el mes. En el mes la producción de los servicios públicos cayó un 9,9%, ya que un cambio de un clima inusualmente frío en diciembre a un clima inusualmente cálido en enero deprimió la demanda de calefacción, mientras que **la producción manufacturera aumentó un 1,0% -los analistas esperaban un incremento del 0,2%-** y la producción minera aumentó un 2,0%.

Por su parte, **la capacidad de producción utilizada descendió hasta el 78,3% en enero desde el 78,4% de diciembre y muy por debajo de las previsiones de los analistas, que era de una lectura del 79,1%**. Es la tasa más baja desde septiembre de 2021 y 1,3 puntos porcentuales por debajo de su promedio de largo plazo. La utilización de la capacidad para los servicios públicos cayó a un mínimo histórico del 68,6%, mientras que la tasa operativa de la minería aumentó 1,6 puntos porcentuales, hasta el 89,0% y la de las manufacturas 0,6 puntos porcentuales, hasta el 77,7%.

Jueves, 16 de febrero 2023

---

**Valoración:** cifras muy desvirtuadas, tanto las de producción como las de capacidad utilizada, por la caída de la actividad en los servicios públicos (utilidades), debido a un clima más benévolo de lo normal tras un diciembre más frío también de lo habitual. Si embargo, tanto la actividad en el sector de las manufacturas como en el de la minería repuntó con fuerza en el mes, lo que indica que la economía estadounidense ha iniciado el año con fuerzas renovadas.

. El índice que analiza el estado del mercado residencial estadounidense, que elabora *the National Association of Home Builders (NAHB)* subió hasta los **42 puntos en febrero desde los 35 puntos de enero**, lo que supone su nivel más alto desde septiembre. La lectura superó los 37 puntos esperados por el consenso de analistas. Cabe recordar que una lectura por encima de los 50 puntos indica que hay más promotores que se muestran optimistas sobre el estado del sector que los que se muestran pesimistas.

**En febrero el subíndice que mide las condiciones de venta actuales subió hasta los 46 puntos desde los 40 puntos de enero**, mientras que el que mide las expectativas de ventas en los próximos seis meses lo hizo hasta los 48 puntos desde los 37 puntos del mes precedente. A su vez, **el subíndice que mide el tráfico de posibles compradores subió desde los 23 puntos de enero hasta los 29 puntos en febrero.**

Según señalan en su informe los analistas de la NAHB, **incluso cuando la Reserva Federal (Fed) continúa endureciendo las condiciones de la política monetaria, las previsiones indican que el mercado de la vivienda ha superado las tasas hipotecarias máximas para este ciclo.** En ese sentido añaden que, si bien esperan una volatilidad constante en las tasas hipotecarias y los precios de la vivienda, el mercado de la construcción debería poder lograr la estabilidad en los próximos meses, para posteriormente, más adelante en 2023 y principios de 2024, repuntar hacia los niveles de la tendencia a largo plazo de la construcción de viviendas.

## • JAPÓN

. Según datos del Ministerio de Finanzas japonés, **el déficit comercial de Japón aumentó hasta los ¥ 3,49 billones en enero**, desde los ¥ 2,19 billones del déficit del mismo mes del año pasado, aunque el consenso esperaba una lectura mayor, con un déficit de ¥ 3,87 billones. La lectura supone el decimoctavo mes consecutivo de déficit comercial, su racha más prolongada desde 2015, elevando la preocupación sobre la fortaleza de la recuperación económica.

**Las importaciones aumentaron un 17,8% interanual**, hasta los ¥ 10,05 billones, en lo que supone el vigesimoprimer mes de aumento superior al 10%, pero el menor ritmo de incremento desde abril de 2021; **mientras que las exportaciones aumentaron a un ritmo muy inferior, del 3,5% interanual**, en lo que supone su vigesimotercer mes de crecimiento y el menor ritmo de crecimiento desde la caída de febrero de 2021, hasta situarse en ¥ 6,55 billones.

**En el conjunto de 2022, Japón registró un déficit comercial de ¥ 19,97 billones**, se segundo ejercicio consecutivo de déficit y el mayor desde 1979, impulsado por el aumento de las importaciones en un entorno de subidas de precios de las *commodities* y de debilidad del yen.

## • PETRÓLEO

. Según informó ayer *The Wall Street Journal (WSJ)*, **la Agencia Internacional de Energía (AIE), en su informe mensual, elevó sus estimaciones de demanda de petróleo en 2023 hasta un nivel récord, ya que la reapertura de China impulsó un aumento en los viajes aéreos en Asia.** Además, aumentó su estimación para la oferta de crudo global ya que, según indicó, la producción rusa se mantuvo sorprendentemente resistente a las sanciones occidentales.

**La AIE espera ahora que la demanda de petróleo crezca en 2023 hasta los 101,9 millones de barriles por día (bpd)**, un nivel récord, impulsada casi en su totalidad por la creciente demanda en Asia. La cifra es 200.000 bpd superior a la previsión de la AIE del mes pasado. Esa cifra significa que se espera que la demanda crezca en 2 millones de bpd este año, de los cuales las naciones asiáticas representarán 1,4 millones de bpd y solo China representará 900.000 bpd. La reanudación de los viajes internacionales en Asia, ya que China puso fin a las medidas de bloqueo asociadas con la pandemia de covid-19 y reabrió sus fronteras a los viajeros, estuvo en gran parte detrás del aumento. Según la AIE, tras la relajación de las medidas contra el Covid-19 en China, el país está listo para reanudar su papel como principal motor del crecimiento de la demanda mundial de petróleo.

Jueves, 16 de febrero 2023

De este modo, la AIE espera ahora que la demanda de petróleo supere en 2023 a la oferta en 1,4 millones de bpd en el 3T2023, creciendo este déficit hasta los 1,9 millones de bpd en el 4T2023. En el informe del mes pasado, las cifras de la AIE implicaban un déficit de 1,6 millones de bpd en el 3T2023 y uno de 2,1 millones de bpd en el 4T2023.

**Valoración:** es complicado que si la OPEP+ no opta por incrementar sus producciones, el precio del crudo no vuelva a subir en los próximos meses, lo que sería una seria amenaza para el control de la inflación en todo el mundo.

## Análisis Resultados 2022 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

**NATURGY (NTGY)** presentó ayer sus resultados correspondientes al ejercicio 2022, de los que destacamos los siguientes aspectos:

### RESULTADOS NATURGY 2022 vs 2021 / CONSENSO FACTSET

EUR millones	2022	2021	var %	2022E	var %
<b>Ventas</b>	<b>33.965</b>	<b>22.140</b>	53,4%	<b>28.815</b>	17,9%
<b>EBITDA</b>	<b>4.954</b>	<b>3.529</b>	40,4%	<b>4.726</b>	4,8%
<b>EBIT</b>	<b>3.083</b>	<b>2.101</b>	46,7%	<b>2.905</b>	6,1%
Margin (%)	9,1%	9,5%		10,1%	
<b>Beneficio antes impuestos</b>	<b>2.546</b>	<b>1.797</b>	41,7%	<b>2.322</b>	9,7%
Margin (%)	7,5%	8,1%		8,1%	
<b>Beneficio neto</b>	<b>1.649</b>	<b>1.214</b>	35,8%	<b>1.542</b>	7,0%
Margin (%)	4,9%	5,5%		5,3%	

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

- NTGY cerró 2022 con una **cifra de ventas** de EUR 33.965 millones, lo que supone una mejora del 53,4% con respecto al ejercicio precedente, principalmente como consecuencia de los mayores precios energéticos en el periodo. Asimismo, la cifra obtenida de ventas superó (+17,9%) el importe esperado por el consenso de FactSet.
- Por su parte, el **cash flow de explotación (EBITDA)** de NTGY se elevó hasta los EUR 4.954 millones, una cifra superior en un 40,4% a la de 2021, apoyada principalmente por el buen desempeño de las actividades liberalizadas respecto 2021. El EBITDA reportado es un 4,8% mayor que el estimado por el consenso de analistas.
- Asimismo, tras la aplicación de las amortizaciones y pérdidas por deterioro, que alcanzaron los EUR 1.532 millones, (+4,8% vs 2021), el **beneficio neto de explotación (EBIT)** alcanzó los EUR 3.083 millones, un 46,7% más (+6,1% vs consenso FactSet). En términos sobre ventas, el margen EBIT alcanzó el 9,1% (vs 9,5%; 2021; 10,1% consenso).
- El **resultado financiero** ascendió a EUR -665 millones, un 68,8% más que en 2021, tras el reconocimiento de los intereses devengados relacionados con la sentencia de TGN en Chile. La menor deuda financiera neta en el periodo fue compensada por el mayor coste de la deuda bruta en 2022 (3,0% en 2022 respecto a 2,5% en 2021, excluyendo ambos el coste derivado de la NIIF16) debido a tipos de interés más altos, especialmente en Latinoamérica. A 31 de diciembre de 2022, el 80% de la deuda bruta está a tipo fijo y el 68% está denominada en euros.
- El **beneficio antes de impuestos (BAI)** de NTGY en 2022 se situó en EUR 2.546 millones, un 41,7% más que en 2021, y un 9,7% superior también con respecto al importe esperado por el consenso de FactSet.
- Finalmente, el **beneficio neto atribuible** de 2022 ascendió a EUR 1.649 millones, un 35,8% más respecto al mismo período del año anterior (+7,0% vs consenso FactSet), apoyado por el buen desempeño de las actividades liberalizadas, principalmente en Gestión de la energía y Comercialización, y a pesar del impacto negativo de la sentencia de TGN y los mayores costes de financiación, particularmente en Latinoamérica, como resultado de los mayores tipos de interés, así como los mayores impuestos en el periodo.
- NTGY ha reducido su deuda financiera neta desde los EUR 12.831 millones a finales de 2021 hasta los EUR 12.070 millones al cierre de 2022, diferencia explicada por una generación de caja libre de EUR 744 millones, así como conversión de tipo de

**Jueves, 16 de febrero 2023**

cambio, cambios de perímetro y otros efectos por importe neto de EUR 17 millones. La **ratio de Deuda financiera neta/EBITDA** ha bajado desde 3,6x a finales de 2021 hasta 2,4x en 2022.

- Las inversiones totales ascendieron a EUR 1.907 millones en 2022, un 28,5% más que el año anterior, con Redes y Renovables representando aproximadamente el 90% de las inversiones de crecimiento. NTGY prevé una aceleración de su programa de inversiones en los próximos años, aprovechando la fuerte generación de flujo de caja y la solidez de su balance.

Por otro lado, el presidente de NTGY, Francisco Reynés, confirmó ayer que el grupo va a revisar su plan estratégico para actualizar el presentado en 2021, aunque sin ponerle fecha. En cuanto a las perspectivas de 2023, el grupo prevé unas inversiones de EUR 2.900 millones, con EUR 1.700 millones para renovables, y un EBITDA por encima o como mínimo al nivel del de 2022. La estimación incluye el impacto del impuesto del 1,2% que ha puesto en marcha el Gobierno, que Reynés ha cifrado en unos EUR 300 millones anuales.

El ejecutivo no ha confirmado que lo vaya a recurrir, a diferencia de lo anunciado por IBERDROLA (IBE), ENDESA (ELE), Cepsa o REPSOL (REP). El directivo señaló que él no es quién para valorar si un impuesto es o no es justificado, pero no cree que sean el único sector que tengan unos resultados mejor que en 2021 que, afirmó, no fue un buen año.

Además, NTGY ha anunciado que solo va a reportar semestralmente sus resultados mientras dure esta coyuntura, para proteger al mercado de una transparencia confusa, en un entorno de enorme volatilidad, de forma que no confunda al mercado. Respecto a la renegociación de sus contratos con Sonatrach a partir de este ejercicio, de la que el ejecutivo no ha querido dar detalles, Reynés afirmó que la relación con Argelia tras el giro dado por el Gobierno en el tema del Sáhara no cree que peligre y es excelente.

Asimismo, el diario *Expansión* informa hoy que en la presentación de resultados de ayer Reynés explicó que el dividendo de 2023 será, al menos, igual que el de 2022. Reynés dejó abierta la puerta a una revisión al alza del plan estratégico de la compañía en los próximos meses, sin esperar a 2025.

En relación al proyecto Géminis, la escisión en dos empresas de NTGY, Reynés siguió respaldando la idea como válida, pero supeditó la ejecución del proyecto a otro momento, y recordó que el plan se lanzó días antes de que estallara la Guerra de Ucrania, lo que trastocó los planes de la compañía energética.

**REPSOL (REP)** presentará hoy sus resultados correspondientes al ejercicio 2022. Adjuntamos a continuación el cuadro comparativo de las cifras de 2022 con las estimaciones del consenso de analistas de FactSet y con los resultados de 2021:

**RESULTADOS REPSOL 2022 vs 2021 / CONSENSO FACTSET**

EUR millones	2022	2021	var %	2022E	var %
<b>Ventas</b>	<b>78.124</b>	<b>52.130</b>	49,9%	<b>88.436</b>	-11,7%
<b>EBITDA</b>	<b>13.813</b>	<b>8.170</b>	69,1%	<b>13.195</b>	4,7%
<b>EBIT</b>	<b>10.648</b>	<b>4.372</b>	143,5%	<b>10.124</b>	5,2%
<i>Margin (%)</i>	13,6%	8,4%		11,4%	
<b>Beneficio antes impuestos</b>	<b>10.712</b>	<b>4.054</b>	164,2%	<b>9.852</b>	8,7%
<i>Margin (%)</i>	13,7%	7,8%		11,1%	
<b>Beneficio neto</b>	<b>6.661</b>	<b>2.454</b>	171,4%	<b>6.290</b>	5,9%
<i>Margin (%)</i>	8,5%	4,7%		7,1%	

Fuente: Estados financieros Repsol (REP). Estimación consenso FactSet.

Por otro lado, el Consejo de Administración de REP, en su reunión celebrada ayer, acordó someter a la aprobación de la próxima Junta General Ordinaria de Accionistas una propuesta de reducción del capital social de la Sociedad mediante la amortización de 50.000.000 de acciones propias, de EUR 1 de valor nominal cada una, representativas de, aproximadamente, el 3,77% del capital social de REP a la fecha de esta comunicación. En dicha Reducción de Capital, la Sociedad amortizaría las acciones que se adquirieran mediante el programa de recompra de acciones propias que el Consejo de Administración ha acordado implementar al amparo de la autorización para la adquisición de autocartera conferida por la Junta General de Accionistas celebrada el 6 de mayo de 2022.

El único propósito del Programa de Recompra es adquirir parte de las acciones propias que se amortizarían en el caso de que la Reducción de Capital resultara aprobada por la próxima Junta General de Accionistas en los términos que esta decida. El número máximo de acciones a adquirir al amparo del Programa de Recompra ascenderá a 35.000.000, representativas de, aproximadamente, el 2,64% del capital social de REP a la fecha de esta comunicación. El Programa de Recompra comenzará el día que determine la Comisión Delegada o el Consejero Delegado, en ejecución de la delegación de facultades acordada por el Consejo de Administración, y permanecerá vigente, como máximo, hasta el 31 de julio de 2023.

Jueves, 16 de febrero 2023

## Noticias destacadas de Empresas

. Con fecha de efectos del día de ayer fueron admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia las 2.331.835 acciones nuevas de **ACS** emitidas como consecuencia de la segunda ejecución del aumento de capital liberado acordado en la Junta General Ordinaria de accionistas de la sociedad celebrada el pasado 6 de mayo de 2022 para instrumentar un sistema de dividendo opcional.

. **METROVACESA (MVC)** comunicó ayer a la CNMV la operación vinculada realizada por MVC con BANCO SANTANDER (SAN) en calidad de entidad vinculada, por haber superado de forma acumulada y agregada, el umbral de 2,5% del importe anual de la cifra de negocios.

- Tipología: Préstamo Promotor
- Importe: EUR 25.000.000
- Fecha firma o renovación 15/02/2023

. Según informó *Europa Press*, la Dirección General de Armamento y Material (DGAM) ha adjudicado a **INDRA (IDR)** un contrato para desarrollar y probar la nueva generación de sistemas de inteligencia electrónica de la Armada dentro del programa nacional de Defensa Electrónica Santiago. Los sistemas en desarrollo buscan facilitar la detección y generación de información estratégica para asegurar el acceso y utilización del espectro electromagnético a las Fuerzas Armadas. IDR entregará un demostrador que se instalará en un buque de la Armada y que servirá de base para futuras operaciones de las cuatro ramas del Ejército. Este tipo de información es imprescindible para buques, aeronaves y plataformas terrestres, ya que es la que permite que radares, sensores y sistemas de comunicaciones conserven sus capacidades pese a los ataques de los enemigos. El sistema en el que trabaja Indra es más flexible que los modelos anteriores y cuenta con mayor alcance y rendimiento, al utilizar simultáneamente un mayor ancho de banda para detectar radares de baja probabilidad de interceptación.

. La Audiencia Nacional falla a favor de **TÉCNICAS REUNIDAS (TRE)** en su reclamación contra las liquidaciones por Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2008-2011. El importe de dichas liquidaciones ascendía a EUR 117.235.956,53 más los intereses de demora devengados. Con el objetivo de minimizar futuras controversias de naturaleza fiscal en España, TRE firmó en 2022 un Acuerdo Previo de Valoración de operaciones vinculadas de carácter unilateral (APA) con la Agencia Tributaria que define el modelo de tributación a futuro del Grupo fiscal en España aplicable a las entidades que participan en la ejecución de proyectos EPC y EPCm fuera de España.

El APA tiene efectos retroactivos a 1 de enero de 2015 y todos los ejercicios anteriores a dicha fecha han sido ya inspeccionados. Estas sentencias no tienen impacto en la cuenta de resultados del Grupo y cabe contra ellas recurso de casación por la Abogacía del Estado ante el Tribunal Supremo en los 30 días hábiles inmediatos al fallo.

. En relación con la adquisición de un paquete accionario representativo del 20% del capital social de la sociedad de nacionalidad holandesa, BBL Company V.O.F. (BBL), **ENAGÁS (ENG)** comunica que el cierre de la transacción no tendrá lugar al haber ejercitado los accionistas actuales de BBL su derecho de adquisición preferente.

. Ayer se notificó a **PESCANOVA (PVA)** la Sentencia del Tribunal Supremo de 10 de febrero de 2023 que resuelve y estima parcialmente los diversos recursos de casación interpuestos contra la Sentencia de la Audiencia Nacional de 6 de octubre de 2020. En lo que, a esta sociedad afecta, la sentencia finalmente condena a Pescanova, S.A., como autora de un delito de falseamiento en la información económico-financiera, con aplicación de la circunstancia atenuante de confesión, a la pena de multa de dos años, con una cuota diaria de EUR 30, por un total, en consecuencia, de EUR 21.900, y al pago proporcional de las costas.

Asimismo, la sentencia establece que PVA deberá indemnizar a los inversores perjudicados, de forma conjunta y solidaria con Manuel Fernández de Sousa-Faro, en las cantidades que ya establecía la sentencia de la Audiencia Nacional. La cuantificación de esta responsabilidad deberá tener en cuenta, en cualquier caso, la naturaleza concursal de estos créditos, por lo que deberán someterse a las mismas quitas (del 97,5%) que sufrieron los acreedores de la compañía de acuerdo con el convenio de acreedores del concurso de Pescanova, S.A., aprobado mediante sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Pontevedra de 23 de mayo de 2014 y que posibilitó asegurar la viabilidad del negocio de la compañía a través de Nueva Pescanova, S.L., con el mantenimiento de la actividad productiva y los puestos de trabajo.

El importe resultante de este cálculo, además, deberá ser abonado por Nueva Pescanova, S.L., de acuerdo con los contratos celebrados entre dicha mercantil y PVA y elevados a público el 28 de octubre de 2015, cuya vigencia y validez fue, en su día, confirmada judicialmente.

**Jueves, 16 de febrero 2023**

**GRIFOLS (GRF)** comunicó a la CNMV que ha aprobado un plan integral de mejoras operativas diseñado para reforzar su competitividad y crear una organización global más ágil y eficiente tanto en costes como en gestión operativa. Como resultado de esta iniciativa, GRF reducirá significativamente su base total de costes, mejorará su flujo de caja operativo, impulsará su desempeño financiero y establecerá un modelo operativo más dinámico y eficaz.

El plan se centra en tres áreas principales: optimización de costes y operaciones de plasma, racionalización de funciones corporativas y otras mejoras de la eficiencia en la organización. GRF espera alcanzar un ahorro de costes anualizado aproximadamente de EUR 400 millones en relación con los costes comparables del año 2022. Aunque se espera que la mayor parte de las medidas estén ya implementadas en el 4T2023 debido al tratamiento contable de los inventarios y al calendario de implementación, la mayor parte del ahorro de costes anualizado se verá reflejado en la cuenta de resultados de 2024, si bien se espera un impacto de EUR 100 millones de ahorro en la cuenta de resultados de 2023. La ejecución del plan comenzará en el 1T2023 y se completará lo largo del ejercicio fiscal, sujeto a la legislación aplicable y a otros requisitos.

La primera parte del plan, relativa a la optimización de costes y operaciones de plasma, tiene como objetivo crear una plataforma de obtención de plasma más eficiente y moderna a la vez que más accesible para los donantes. El plan pretende mantener los volúmenes de plasma deseados y reducir el coste por litro de plasma a través de un conjunto de medidas que se espera generen un ahorro anualizado de hasta 300 millones de euros en relación con el ejercicio 2022. Estas medidas reducirán la plantilla del negocio de plasma en EEUU en aproximadamente 2.000 empleos en 2023.

La segunda parte del plan se centra en la racionalización de las funciones corporativas. Incluye diversas iniciativas, entre ellas la centralización y automatización de flujos de trabajo, la implantación de servicios compartidos en las áreas de negocio, la consolidación de proveedores, la simplificación de las estructuras de reporte y la eliminación de funciones y puestos duplicados, entre otras. Estas iniciativas afectarán a cerca de 300 personas, la mayoría de ellas en EEUU y, aproximadamente, un tercio en España.

La tercera parte del plan es una iniciativa general de mejora de eficiencias en toda la organización, que permitirá reducir los costes operativos relacionados, entre otros, con compras globales, logística e instalaciones, ya que se prevé la optimización de algunos espacios de oficinas (no industriales).

GRF estima un cargo no recurrente de aproximadamente EUR 140 millones para llevar a cabo las iniciativas de ahorro de costes previstas. Este cargo, que será devengado en el 1T2023, incluye principalmente indemnizaciones por despido, honorarios de asesoramiento y consultoría y otras actividades relacionadas. GRF proporcionará más detalles sobre la iniciativa de ahorro de costes y sobre la estrategia de crecimiento el próximo 28 de febrero de 2023 en la publicación de sus resultados correspondientes al 4T2022 y al ejercicio 2022.