

Martes, 21 de marzo 2023

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

21/03/2023

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	20/03/2023	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,071	
IGBM	867,08	878,75	11,67	1,35%	Abril 2023	8.783,0	-50,10	Yen/\$	131,27	
IBEX-35	8.719,3	8.833,1	113,8	1,31%	Mayo 2023	8.773,0	-60,10	Euro/£	1,143	
LATIBEX	4.973,40	4.933,50	-39,9	-0,80%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>		
DOWJONES	31.861,98	32.244,58	382,60	1,20%	USA 5Yr (Tir)	3,56%	+10 p.b.	Brent \$/bbl	73,79	
S&P 500	3.916,64	3.951,57	34,93	0,89%	USA 10Yr (Tir)	3,48%	+9 p.b.	Oro \$/ozt	1.969,35	
NASDAQ Comp.	11.630,51	11.675,54	45,02	0,39%	USA 30Yr (Tir)	3,66%	+7 p.b.	Plata \$/ozt	22,50	
VIX (Volatilidad)	25,51	24,15	-1,36	-5,33%	Alemania 10Yr (Tir)	2,11%	+4 p.b.	Cobre \$/lbs	3,94	
Nikkei	26.945,67	FESTIVO	—	—	Euro Bund	137,97	-0,17%	Niquel \$/Tn	22.675	
Londres(FT100)	7.335,40	7.403,85	68,45	0,93%	España 3Yr (Tir)	2,67%	-5 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>		
Paris (CAC40)	6.925,40	7.013,14	87,74	1,27%	España 5Yr (Tir)	2,77%	-3 p.b.	1 mes	2,648	
Frankfort (DAX)	14.768,20	14.933,38	165,18	1,12%	España 10Yr (TIR)	3,18%	-1 p.b.	3 meses	2,750	
Euro Stoxx 50	4.064,99	4.119,42	54,43	1,34%	Diferencial España vs. Alemania	108	-3 p.b.	12 meses	3,380	

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	1.663,00
IGBM (EUR millones)	1.721,72
S&P 500 (mill acciones)	2.532,32
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	10.270,39

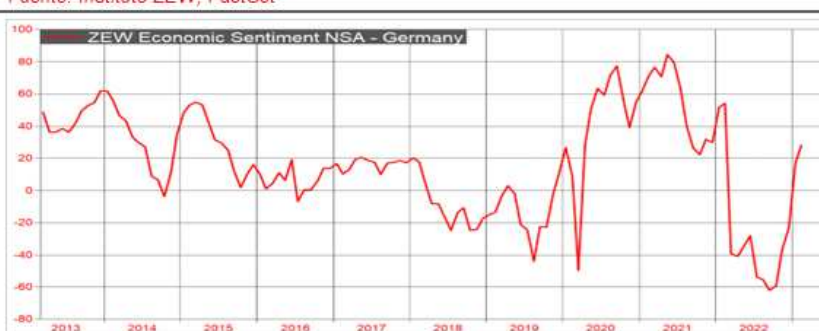
**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

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

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	3,72	3,75	-0,03
B. SANTANDER	3,16	3,23	-0,06
BBVA	6,17	6,23	-0,07

**Índice Sentimiento Económico de Alemania - 10 años**

Fuente: Instituto ZEW; FactSet

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Ventas viviendas segunda mano (febrero): Est: 4,20 millones; ii) Inicio reunión de dos días FOMC

Japón: Equinoccio de Primavera; Mercados cerrados

Alemania: i) Índice ZEW sentimiento económico (marzo): Est: 16,3; ii) Índice ZEW situación actual (marzo): Est: -45,0

**Comentario de Mercado** (aproximadamente 7 minutos de lectura)

**En una jornada compleja, de elevada tensión y mucha volatilidad, que fue claramente de menos a más, los principales índices bursátiles europeos y estadounidenses cerraron con importantes avances**, en un día en el que los volúmenes de contratación fueron más elevados de lo habitual. En ese sentido, cabe destacar que la primera reacción de los inversores a la operación de

**Martes, 21 de marzo 2023**

rescate del Credit Suisse orquestada a toda prisa durante el fin de semana fue muy negativa, con los valores del sector bancario europeo “desplomándose” nuevamente, mientras que los precios de los bonos soberanos volvían a subir, provocando el consiguiente descenso de sus rendimientos.

Detrás de este negativo comportamiento estuvo el hecho de que, en la misma, el regulador suizo accedió a que los tenedores de los bonos convertibles contingentes, los llamados CoCos, de Credit Suisse, perdieran toda su inversión -se calcula que por un importe cercano a los \$ 17.000 millones-, mientras que los accionistas no lo hacían, al recibir un precio por sus acciones. Este hecho hizo saltar todas las alarmas en el sector por lo que ello suponía para las entidades, que suelen emitir este tipo de bonos para reforzar sus ratios de capital. Todo ello “forzó” a los reguladores del sector bancario de la Unión Europea (UE): el Banco Central Europeo (BCE), la Junta Unica de Resolución (JUR) y la Autoridad Bancaria Europea (EBA) a emitir un comunicado conjunto en el que recordaron que el marco de resolución que implementa en la UE establece que los accionistas deben soportar primero las potenciales pérdidas de un banco en problemas a diferencia de lo ocurrido en el rescate diseñado para el Credit Suisse -ver sección de Economía y Mercados-. Además, las tres autoridades expresaron en su comunicado su satisfacción con las medidas adoptadas por las autoridades suizas para garantizar la estabilidad. Igualmente, en su comunicado los reguladores destacaron que el sector bancario europeo es resistente, con sólidos niveles de capital y liquidez. Posteriormente, sería la presidenta del BCE, la francesa Christine Lagarde, la que, en una intervención ante la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios del Parlamento Europeo, afirmó que la institución sigue de cerca la evolución del mercado tras la intervención de las autoridades suizas en ayuda de Credit Suisse y que está preparado para responder “según sea necesario para preservar la estabilidad de precios y la estabilidad financiera en la Eurozona”.

Estas declaraciones, que “habíamos reclamado” en nuestro comentario de por la mañana, ya que las consideramos imprescindibles, lograron calmar los ánimos en las bolsas europeas, propiciando que, poco a poco, los índices se giraran al alza. Lo mismo ocurrió con las cotizaciones de las entidades bancarias europeas cotizadas que se giraron bruscamente, con algunas de ellas cerrando el día con fuertes avances. Cabe destacar que entre los analistas la operación de compra de Credit Suisse por parte de UBS fue muy bien valorada, lo que también permitió que la cotización de la entidad adquirente terminara el día con avances tras haber llegado a caer casi un 10% al inicio de la jornada. Al cierre, todos los sectores terminaron el día en positivo en las bolsas europeas, liderados por algunos que, como el de las materias primas minerales, el del seguro o el del ocio y turismo, habían sido duramente castigados en los últimos días.

En Wall Street la sesión también fue positiva, con el sector bancario girándose igualmente al alza, y terminando el día en positivo, con el índice de los bancos regionales también logrando hacerlo, y ello a pesar del nuevo desplome que sufrieron las acciones del First Republic, banco de San Francisco que lleva días buscando soluciones a su situación, soluciones que parece que pasan por una venta parcial de la entidad. Igualmente, en este mercado todos los sectores cerraron la sesión con ganancias, liderados por el de la energía, el de materiales y por el industrial. El repunte de los rendimientos de los bonos propició algunas tomas de beneficios en los valores de crecimiento, especialmente en los del sector tecnológico, que fue el que peor lo hizo durante la jornada.

**Martes, 21 de marzo 2023**

Si bien los inversores seguirán muy pendientes de todo lo que acontezca en el sector bancario europeo y estadounidense, a partir de HOY su atención la monopolizará en gran medida la reunión de dos días que comienza el Comité Federal de Mercado Abierto de la Reserva Federal (FOMC), reunión en la que se sigue esperando que la máxima autoridad monetaria estadounidense vuelva a subir sus tasas de interés de referencia en 25 puntos básicos -el mercado le da una probabilidad de casi el 75% a este movimiento y del 25% a que la Fed opte por no subir tipos-. No obstante, creemos que lo más relevante será comprobar si la crisis de confianza por la que está atravesando el sector bancario estadounidense, en gran medida relacionado con el brusco incremento de las tasas de interés oficiales llevado a cabo por la Fed, ha modificado en algo las expectativas que sobre el futuro comportamiento de las mismas tienen los miembros del FOMC. Es por ello que en esta ocasión será el diagrama de puntos, en el que los miembros del comité dibujan sus expectativas para los tipos oficiales, el que centre todas las miradas. Parte del mercado espera que la Fed comience a bajar sus tasas oficiales pasado el verano, algo que, de ser cierto, debería reflejarse en el mencionado diagrama, al menos en parte, con una tasa terminal más baja de la reflejada en diciembre. Es igualmente posible, que no seguro, que algunos miembros del FOMC opten por este nuevo escenario. De no ser así, la reacción de los mercados de bonos y de acciones puede ser significativa, para mal en el primer caso, e incierta en el segundo. También esperamos que el presidente de la Fed, Jerome Powell, en la rueda de prensa posterior a la reunión del FOMC, se muestre contundente a la hora de defender la solidez del sector bancario estadounidense y las actuaciones de la institución para apoyarlo en estos momentos de dudas.

Hasta que MAÑANA se conozca el resultado del FOMC, y de no mediar nuevas noticias negativas en el sector bancario, esperamos que tanto los mercados de bonos como los de acciones se estabilicen. HOY, en principio, esperamos que los principales índices bursátiles europeos abran ligeramente al alza, siguiendo de esta forma la estela dejada AYER por Wall Street y esta madrugada por las principales bolsas asiáticas -la bolsa japonesa ha permanecido cerrada por la celebración del Equinoccio de Primavera en el país-. Por lo demás, comentar que durante la sesión se publicarán en Alemania los índices que elabora el instituto ZEW y que miden la percepción que tienen los grandes inversores y los analistas del estado de la economía del país, índices que, tras varios meses de alzas consecutivas, se espera que cedan ligeramente en sus lecturas de marzo. No esperamos, no obstante, que los mismos vayan a tener un impacto relevante en el comportamiento de las bolsas de la región, más aún tras conocerse AYER que el *Bundesbank* da por hecho que la economía alemana va a entrar en recesión técnica, tras volver a contraerse en el 1T2023 -ver sección de Economía y Mercados-.

Juan J. Fdez-Figares  
*Director de Gestión IICs*

Martes, 21 de marzo 2023

---

## Eventos Empresas del Día

---

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

- **RWE (RWE-DE):** resultados 4T2022;
- **Kingfisher (KGF-GB):** resultados 4T2023;
- **YouGov (YOU-GB):** resultados 2T2023;

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

- **GameStop (GME-US):** 4T2022;
- **NIKE (NKE-US):** 3T2023;

## Economía y Mercados

---

- **ESPAÑA**

. En una entrevista concedida al diario *Expansión*, el gobernador del Banco de España y miembro del Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE), **Pablo Hernández de Cos**, indicó que **la banca española tiene una elevada capacidad de resistencia y con posición de capital y de liquidez sólidas** y que el organismo regulador cuenta con un abanico amplio de instrumentos para suministrar liquidez al sistema financiero de la Eurozona y, de esta manera, preservar la transmisión de la política monetaria.

Asimismo, Hernández de Cos, que se dirige a Hong Kong para presidir un Comité de Supervisión de Basilea, donde los supervisores mundiales analizarán las medidas adoptadas tanto por EEUU, Suiza y el Banco Central Europeo, para conseguir la estabilidad financiera y donde analizarán la situación reciente y afinarán su normativa.

Hernández de Cos indicó que **en la Unión Europea (UE) las pérdidas en caso de resolución las absorben los instrumentos de CET1 entre los que se encuentran los accionistas y las reservas de la entidad y solo si se agotan éstos, se haría uso de los instrumentos AT1.**

- **ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA**

. En una intervención ante la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios del Parlamento Europeo, la presidenta del Banco Central Europeo (BCE), la francesa Christine Lagarde, afirmó ayer que **la institución sigue de cerca la evolución del mercado tras la intervención de las autoridades suizas en ayuda de Credit Suisse y que está preparado para responder** "según sea necesario para preservar la estabilidad de precios y la estabilidad financiera en la Eurozona"

. Según publicaron ayer distintos medios, **el Banco Central Europeo (BCE), como supervisor del sector bancario, la Junta Única de Resolución (JUR) y la Autoridad Bancaria Europea (EBA) han recordado que el marco de resolución que implementa en la Unión Europea (UE) las reformas recomendadas por el Consejo de Estabilidad Financiera tras la crisis financiera, estableció el orden según el cual los accionistas y acreedores de un banco en problemas deben soportar las pérdidas.** Igualmente, las tres autoridades han expresado su satisfacción con las medidas adoptadas ayer por las autoridades suizas para garantizar la estabilidad financiera y han defendido la solidez de la posición de capital y liquidez de la banca europea. Según señalan en su comunicado, **el sector bancario europeo es resistente, con sólidos niveles de capital y liquidez.**

Martes, 21 de marzo 2023

---

En este sentido destacaron, además, que los instrumentos de capital ordinario son los primeros en absorber pérdidas, y solo después de su pleno uso se requeriría la amortización del capital de nivel 1 adicional. Este enfoque se ha aplicado sistemáticamente en casos anteriores y seguirá guiando las acciones de la supervisión bancaria de la JUR y el BCE en las intervenciones en caso de crisis. De este modo, **defienden que el Tier 1 adicional es y seguirá siendo un componente importante de la estructura de capital de los bancos europeos.**

*Valoración:* este tipo de declaraciones por parte de los reguladores de la Eurozona eran las que reclamábamos ayer en nuestro comentario. Muchas veces una crisis de confianza deriva en algo más grave si no se ataja de inmediato y una comunicación clara y contundente por parte de las autoridades competentes es más que necesario para devolver a los inversores y a los depositantes la confianza en el sistema bancario.

. Según dio a conocer ayer Eurostat, la primera estimación de las exportaciones de bienes de la Eurozona al resto del mundo aumentó el 11,0% en tasa interanual en enero, hasta los EUR 222.900 millones, mientras que las importaciones lo hicieron el 9,7%, hasta los EUR 253.500 millones. Como resultado, **la Eurozona registró un déficit comercial en el mes de enero de EUR 30.600 millones en el comercio de bienes con el resto del mundo**, en comparación con el de EUR 30.200 millones de enero de 2022. Además, el comercio dentro de la Eurozona aumentó hasta los EUR 223.800 millones en enero, cifra un 11,6% superior a la del mismo mes de 2022.

**En el periodo diciembre-enero las exportaciones de bienes de la Eurozona al resto del mundo ascendieron a EUR 2,868 billones**, lo que representa un incremento del 18,0% en comparación con enero-diciembre de 2021. Por su parte, las importaciones ascendieron a EUR 3,2019 billones, lo que supone un aumento del 37,7% en comparación con enero-diciembre de 2021. Como resultado, la Eurozona registró un déficit de EUR 333.500 millones en el periodo analizado frente a un superávit de EUR 105.300 millones en enero-diciembre de 2021.

. Según informó ayer *elEconomista.es*, **el Banco Central de Alemania, el Bundesbank, según refleja en su Boletín Mensual, espera una contracción del Producto Interior Bruto de Alemania en el 1T2023 con relación al trimestre precedente.** El Bundesbank cree que la productividad de la economía alemana podría caer de nuevo en el 1T2023, aunque con menos fuerza que en el trimestre anterior.

Según dicho boletín, **la economía alemana se recuperó a comienzos de 2023 solo con dificultad del fuerte y amplio retroceso de diciembre del año pasado.** Además, señala que la industria y la construcción subieron su producción en enero de nuevo con fuerza y superaron, incluso, la media del trimestre anterior. Por su parte, las exportaciones de mercancías se recuperaron solo en parte y el consumo adoleció de la cautela de los consumidores por la fuerte subida de los precios. La facturación de los comercios minoristas se mantuvo en el nivel del mes anterior, que ya era contenido, y se situó muy por debajo de la media del trimestre. Por último, y siempre según el Bundesbank, **la confianza del consumidor se recuperó un poco, pero continuó en un nivel muy bajo, algo que también pasó con la confianza empresarial, que mejoró en febrero, pero sigue siendo pesimista.**

En resumen, y según refleja el boletín del Bundesbank, la actividad económica alemana bajará de nuevo este trimestre. La caída podría ser, sin embargo, más leve que en el 4T2022, en el que la economía se contrajo un 0,4% tras la revisión de los datos de la Oficina Federal de Estadística. De este modo, **la economía alemana entrará en una recesión técnica, tras contraerse durante dos trimestres de forma consecutiva.**

*Valoración:* finalmente la economía de Alemania parece que no va a ser capaz de evitar entrar en recesión técnica este invierno. No obstante, la misma parece que va a ser moderada, algo que, entendemos, ya tienen más que asimilado los mercados que en estos momentos están centrados en otros factores, tales como la alta y persistente inflación, las alzas de los tipos de interés por parte del BCE y, más recientemente, la crisis de confianza por la que atraviesa el sector bancario.

. La Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, publicó ayer que **el índice de precios de la producción (IPP) de Alemania bajó el 0,3% en el mes de febrero con relación a enero, lo que representa su quinto mes consecutivo de caída.** El consenso de analistas de FactSet, no obstante, esperaba una caída superior, del 0,9%.



Martes, 21 de marzo 2023

---

En tasa interanual el IPP de Alemania repuntó en febrero el 15,8% (17,6% en enero), lo que supone que se desaceleró por quinto mes consecutivo, situándose la tasa en su nivel más bajo en 17 meses. El consenso de analistas esperaba un alza menor, del 14,5%. En febrero los precios de la energía siguieron siendo los que más contribuyeron al alza (la tasa interanual fue del 27,6% vs el 32,2% de enero). Otros aumentos significativos de precios se observaron en los bienes intermedios (8,6%); en los bienes de consumo no duradero (17,9%), como alimentos (23,4%); en los bienes de consumo duraderos (10,5%); y en los bienes de capital (7,7%), liderados principalmente por maquinaria (9,4%) y vehículos (5,6%).

*Valoración: los precios en las cadenas de fabricación alemana siguieron desacelerándose en el mes de febrero, aunque continúan creciendo a tasa interanuales muy elevadas. Movimiento en la buena dirección, aunque no parece suficiente por el momento, con los precios de la energía y de los alimentos creciendo todavía a tasas muy elevadas.*

## Noticias destacadas de Empresas

---

. Según informó ayer *eEconomista.es*, haciendo referencia a una información publicada por *Europa Press*, **NATURGY (NTGY)** ha recomprado 80.000 acciones entre el 13 y el 16 de marzo por algo más de EUR 2 millones para entregarlas a los empleados del grupo en España que opten por recibir parte de su sueldo en acciones. Según la agencia, el precio medio de las acciones compradas oscilaba entre los EUR 26,147 y los EUR 26,805 por acción.

La compañía inició el programa de recompra de acciones el pasado 9 de marzo y este se extenderá hasta el 24 de marzo, con un límite de 400.000 acciones y EUR 8 millones. NTGY comprará sus títulos a precio de mercado, y no comprará acciones a un precio superior al más elevado del precio de la última operación independiente o de la oferta independiente más alta de ese momento en los centros de negociación donde se efectúe la compra. Además, la compañía ha explicado que no comprará en cualquier día de negociación más del 25% del volumen diario medio de las acciones en el centro de negociación donde realice la adquisición. El volumen medio diario de las acciones de NTGY a estos efectos tendrá como base el volumen medio diario negociado en los veinte días hábiles anteriores a la fecha de cada compra.

. Según informó ayer el diario *eEconomista.es*, la compañía española **CAF** ha logrado dos nuevos pedidos de suministro de tranvías de la plataforma *Urbos* por un importe conjunto superior a los EUR 100 millones. Las unidades circularán por Budapest (Hungría) y Sevilla (España). Así, CAF entregará 31 unidades al operador BKK (*Budapesti Közlekedési Központ*) en Budapest (Hungría) y, además, suministrará seis tranvías a la localidad sevillana de Alcalá de Guadaíra. El contrato para Budapest responde a una opción contemplada en el contrato inicial -firmado en 2014 para 37 unidades- para la ampliación futura del número de unidades suministradas.

. El diario *Expansión* recoge en su edición de hoy que **ACS**, junto al fondo de inversión Apollo, su socio financiero en Ventia, filial de servicios australiana (entre ambos sumaban el 65% del capital), han vendido unos 187 millones de acciones de la filial, equivalente al 22%. Así, ambos han captado AU\$ 400 millones (unos EUR 251 millones). Tras la operación, ACS baja del umbral del 50%, ya que la participación conjunta se sitúa en el 43%.

. Según informa hoy el diario *eEconomista.es*, **IBERDROLA (IBE)**, a través de su filial estadounidense Avangrid, ha iniciado la construcción de dos de sus mayores plantas fotovoltaicas en el país, ubicadas en Texas y Ohio. Se trata de los proyectos True North y Ohio Powell Creek, con una capacidad conjunta de 523,5 megavatios (MW).

El parque Ohio Powell Creek, que se está construyendo en el condado de Putnam (Ohio), tendrá una potencia de 202,5 MW y generará suficiente energía limpia para abastecer a más de 30.000 hogares al año una vez que esté operativo. Según la eléctrica, creará hasta 400 empleos en su fase de construcción y supondrá más de EUR 35 millones en ingresos locales para las comunidades durante la vida útil de la instalación.

El parque True North, que se está desarrollando en el condado de Falls (Texas), contará con una potencia de 321 MW y comenzará a operar a principios de 2025. Según la compañía, generará más de 200 puestos de trabajo en su fase de construcción e implicará más de EUR 37 millones de beneficios a Texas en forma de impuestos a la propiedad durante un período de 25 años.

**Martes, 21 de marzo 2023**

---

. **URBAS (UBS)** informó hoy a la CNMV de la compra la sucursal en Bolivia de la suiza-alemana Molinari, socia de UBS en la construcción del Tren de Cochabamba. Tras esta adquisición, UBS queda como constructora única del contrato de ejecución del Tren Metropolitano de Cochabamba, primer tren eléctrico de Bolivia, que fue adjudicado a JOCA, constructora de UBS y socia al 50% con Molinari en el consorcio Asociación Accidental Tunari, con un presupuesto de casi \$ 450 millones.

A partir de ahora, UBS liderará la ejecución de este megaproyecto ferroviario construido con alta tecnología formado por una red integral de 42 kilómetros de vía única electrificada y 43 nuevas estaciones. El proyecto se completa con otros 7 kilómetros de vía adicionales (auxiliares, de apartado y conexiones), más los correspondientes talleres y cocheras, y el suministro de 12 trenes. Todo el trazado discurre en superficie, destacando también la construcción de elementos singulares asociados a las estructuras o los puentes, 8 en total, el mayor con 104 metros sobre el Río Viloma. El contrato "llave en mano", incluye el diseño y construcción, así como el apoyo a la operación durante los tres primeros años de explotación. La entrega de la primera fase (líneas Roja y Verde) tuvo lugar el pasado mes de septiembre y queda pendiente de ejecutar la línea amarilla que bordeará el río Rocha hasta Sacaba.

En paralelo, UBS ha mantenido reuniones y se encuentra en conversaciones muy avanzadas para proponer otro contrato "llave en mano" con financiación, con altas probabilidades de resultar en adjudicación directa, para la construcción del nuevo Tren Metropolitano de Santa Cruz, presupuestado en más de \$ 1.000 millones.