

Martes, 10 de noviembre 2023

## INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

10/11/2023

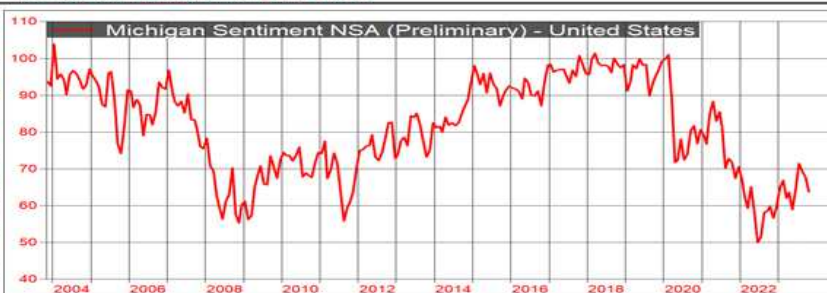
Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	09/11/2023	Var(pts)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	921,04	932,75	11,71	1,27%	Noviembre 2023	9.376,0	-29,20	Yen/\$	1,067
IBEX-35	9.283,8	9.405,2	121,4	1,31%	Diciembre 2023	9.389,0	-16,20	Euro/£	1,147
LATIBEX	5.578,20	5.600,30	22,1	0,40%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>	
DOWJONES	34.112,27	33.891,94	-220,33	-0,65%	USA 5Yr (Tir)	4,65%	+12 p.b.	Brent \$/bbl	80,01
S&P 500	4.382,78	4.347,35	-35,43	-0,81%	USA 10Yr (Tir)	4,63%	+11 p.b.	Oro \$/ozt	1.957,45
NASDAQ Comp.	13.650,41	13.521,45	-128,97	-0,94%	USA 30Yr (Tir)	4,78%	+14 p.b.	Plata \$/ozt	22,55
VIX (Volatilidad)	14,45	15,29	0,84	5,81%	Alemania 10Yr (Tir)	2,65%	+1 p.b.	Cobre \$/lbs	3,64
Nikkei	32.646,46	32.568,11	-78,35	-0,24%	Euro Bund	130,44	-0,22%	Niquel \$/Tn	17.650
Londres(FT100)	7.401,72	7.455,67	53,95	0,73%	España 3Yr (Tir)	3,30%	+1 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>	
Paris (CAC40)	7.034,16	7.113,66	79,50	1,13%	España 5Yr (Tir)	3,33%	+1 p.b.	1 mes	3,858
Frankfort (DAX)	15.229,60	15.352,54	122,94	0,81%	España 10Yr (TIR)	3,69%	=	3 meses	3,973
Euro Stoxx 50	4.178,49	4.229,20	50,71	1,21%	Diferencial España vs. Alemania	104	=	12 meses	4,027

## Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	809,00
IGBM (EUR millones)	839,63
S&P 500 (mill acciones)	2.504,01
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.599,14

## Índice sentimiento consumidores de EEUU - 20 años

Fuente: Universidad de Michigan; FactSet



## Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,067

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	3,64	3,69	-0,05
B. SANTANDER	3,55	3,60	-0,05
BBVA	7,88	7,97	-0,09

## Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

Reino Unido: i) PIB (3T2023; preliminar): Est QoQ: -0,1%; Est YoY: 0,6%; ii) PIB (septiembre): Est MoM: 0,0%

iii) Producción industrial (sept): Est MoM: -0,1%; Est YoY: 1,1%; iv) Prod manufacturas (sept): Est MoM: 0,3%; Est YoY: 2,7%

v) Balanza comercial (septiembre): Est: £ -2.200 millones

Italia: Producción industrial (septiembre): Est MoM: -0,2%; Est YoY: -5,2%

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

**La estabilidad de los mercados de bonos permitió AYER que las bolsas europeas mantuvieran su buen tono reciente, cerrando sus principales índices la sesión con sensibles alzas.** En una jornada de escasas referencias macroeconómicas, los inversores en las principales plazas europeas, y tras un inicio de sesión con algunas dudas, volvieron a apostar por incrementar el riesgo, tomando posiciones en algunos de los valores/sectores que han sido más castigados durante la reciente corrección que han experimentado las bolsas de la región, entre ellos, algunos industriales, los del

**Martes, 10 de noviembre 2023**

sector químico, los grandes valores del sector del lujo y las compañías inmobiliarias patrimonialistas. En las últimas semanas tres de los principales factores que venían lastrando el comportamiento de la renta variable: la fortaleza del dólar, el repunte de los tipos de interés, especialmente de los de a largo plazo y el fuerte incremento del precio del crudo han modificado drásticamente su comportamiento, facilitando el rebote de las bolsas. No obstante, cabe destacar que en esta reacción alcista de estos mercados también ha jugado un papel muy relevante el elevado nivel de sobreventa que presentaban los precios de muchos valores y de los índices.

Si bien en Europa, como hemos señalado antes, los mercados de valores mantuvieron el buen tono que llevan mostrando desde el inicio de noviembre, en Wall Street durante la sesión de AYER los principales índices rompieron una racha de muchas sesiones ininterrumpidas al alza, la mejor que han experimentado en más de dos años, cerrando todos ellos con sensibles caídas. Si bien contábamos con que, antes o después, los inversores iban a aprovechar las fuertes alzas de muchos valores para realizar beneficios, AYER fue nuevamente la debilidad de los bonos y el consiguiente incremento de sus rendimientos, el factor que provocó las caídas en las bolsas estadounidenses. Dos fueron los motivos que provocaron los recortes en los precios de los bonos: i) la debilidad de la demanda en una emisión de bonos del Tesoro a 30 años, que obligó al Tesoro de EEUU a ofrecer tipos más altos de lo esperado, y ii) la intervención del presidente de la Reserva Federal (Fed), Jerome Powell, en un foro organizado por el FMI en el que habló de “los desafíos de la política monetaria en una economía global”.

Centrándonos en la intervención de Powell, que fue la que provocó AYER en gran medida el giro a la baja de las bolsas estadounidenses, decir que el presidente de la Fed aprovechó el evento para intentar enfriar algo los ánimos de los mercados de bonos y de acciones, en los que los inversores ya comienzan a hablar de potenciales bajadas de tipos por parte de los bancos centrales. Así, el discurso de Powell fue “duro”, en un intento de dejar claro que la lucha de la Fed contra la inflación no ha terminado y que el banco volverá a subir sus tasas de interés de referencia de considerarlo necesario para alcanzar el objetivo del 2%.

La reacción de los bonos y de las acciones estadounidenses fue inmediata, con caídas significativas en ambos mercados, algo que entendemos era el principal objetivo del discurso de Powell, que había visto que los mercados habían subido con fuerza desde la reunión del FOMC de principios de noviembre, en la que se optó por dejar las tasas oficiales sin cambios. Así, entendemos que la fuerte caída experimentada por los rendimientos de los bonos desde entonces, que han relajado las condiciones crediticias en EEUU -la demanda de hipotecas creció la semana pasada por primera vez en mucho tiempo, como consecuencia de la caída de las tasas de interés hipotecarias-, no ha sido del agrado de los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC), que veían en el incremento de estos rendimientos, especialmente de los a largo plazo, una ayuda en su objetivo de hacer más restrictivas las condiciones financieras en el país, para luchar de este modo contra la alta inflación.

Seguimos pensando que, por mucho que Powell “amenace” con nuevas alzas de los tipos de interés oficiales, salvo que la inflación sorprenda negativamente y vuelva a repuntar en los próximos meses, algo que no esperamos, el banco central estadounidense, al igual que el BCE, han finalizado ya su

**Martes, 10 de noviembre 2023**

proceso de alzas de tipos. Otra cuestión muy diferente es cuándo comenzarán a bajarlos. En ese sentido, señalar que pensamos que la fase más sencilla de la reducción de la inflación ya ha tenido lugar, fase en la que los efectos base, especialmente los que atañen a los precios de la energía, han jugado un papel muy relevante, pero que ahora queda lo más difícil: doblar la subyacente y llevar la inflación al 2%. Es por ello que esperamos que los tipos de interés se mantengan a niveles elevados durante bastante tiempo, más de lo que ya descuentan muchos inversores -no esperamos los primeros recortes hasta comienzos del 2S2024-, algo con lo que tendrán que convivir los inversores tanto en los mercados de bonos como en los de acciones.

Centrándonos en la sesión de HOY, decir que creemos que, como ha sucedido en las bolsas asiáticas de madrugada, "el duro discurso" de AYER del presidente de la Fed, Powell, pesará en las bolsas europeas a la apertura, mercados que esperamos inicien la jornada a la baja, con muchos inversores aprovechando los recientes repuntes de muchos valores para realizar algunos beneficios. Por lo demás, cabe señalar que las agendas macroeconómica y empresarial de la sesión son bastante livianas, destacando únicamente la publicación esta mañana en el Reino Unido de la lectura preliminar del PIB del 3T2023 y por la tarde, y en EEUU, de la lectura preliminar de noviembre del índice de sentimiento de los consumidores, que elabora la Universidad de Michigan, y que será analizado en profundidad por los inversores de cara a poder estimar cómo se desarrollará la campaña de compras navideñas, al ser éste un buen indicador adelantado de consumo. Salvo que los bonos se giren al alza y sus rendimientos vuelvan a ceder, vemos complicado, que no imposible, que las bolsas cierren la última sesión de la semana al alza.

Juan J. Fdez-Figares  
Director de Gestión IICs

## Eventos Empresas del Día

### Bolsa Española:

- **Cellnex (CLNX):** resultados 9M2023; conferencia con analistas a las 15:00 horas (CET);

### Bolsas Europeas:

 publican resultados trimestrales y datos operativos, entre otras compañías:

- **Allianz (AVL-DE):** resultados 3T2023;
- **Borussia Dortmund (BVB-DE):** resultados 1T2023;
- **United Internet (UTDI-DE):** resultados 3T2023;
- **Redes Energeticas Nacionais (RENE-PT):** resultados 3T2023;

## Economía y Mercados

- **ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA**

. El Vicepresidente del Banco Central Europeo (BCE), el español Luis de Guindos, dijo ayer que "todavía no han llegado ahí" en respuesta a una pregunta sobre potenciales reducciones de los tipos de interés oficiales. En ese

**Martes, 10 de noviembre 2023**

sentido, señaló que tienen que ser prudentes y cautos (el BCE), ya que existen algunos riesgos en torno a las perspectivas de inflación para los próximos meses. Por último, de Guindos dijo que los indicadores adelantados apuntan a que las perspectivas de crecimiento son algo más negativas de lo que habían previsto anteriormente.

Por su parte, el gobernador del Banco Central de Francia y miembro del Consejo de Gobierno del BCE, **Francois Villeroy de Galhau, afirmó ayer que el BCE ha terminado con los aumentos de las tasas de interés a menos que tenga que lidiar con más shocks**. La tasa de inflación en la Eurozona se ha reducido sustancialmente en un año y, a pesar de cierta volatilidad, la tendencia es "claramente a la baja".

***Valoración:** ambas declaraciones confirman nuestro escenario más probable: que los tipos de interés oficiales no suban más, dada la buena tendencia de la inflación y la mayor debilidad de lo anticipado de la economía de la Eurozona, pero que todavía es prematuro hablar de futuras reducciones de las tasas oficiales en la Eurozona. Para ello, la inflación, especialmente la subyacente, deberá seguir bajando y acercarse al objetivo del 2% establecido por el BCE. Los mercados creemos que están siendo algo complacientes con este último tema, descontando que el BCE comenzará a bajar sus tipos a principios del 2T2024. En ese sentido, señalar que pensamos que la fase más sencilla de la reducción de la inflación ya ha tenido lugar, fase en la que los efectos base, especialmente los que atañen a los precios de la energía, han jugado un papel muy relevante, pero que ahora queda lo más difícil: doblegar la subyacente y llevar la inflación al 2%.*

## • EEUU

. En su intervención en un foro del FMI sobre "los desafíos de la política monetaria en una economía global", el presidente de la Reserva Federal (Fed), **Jerome Powell, dijo ayer que los miembros del banco central se sienten alentados por la desaceleración del ritmo de inflación, pero no están seguros de haber hecho lo suficiente para mantener este impulso**. En este sentido, Powell afirmó que podría haber más trabajo por delante en la batalla contra los altos precios. Además, señaló que **el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) está comprometido en lograr que la política monetaria que sea lo suficientemente restrictiva como para reducir la inflación al 2% con el tiempo y que no están seguros de haber logrado este objetivo todavía**.

Además, **Powell dijo que la inflación está "muy por encima" de lo que a la Fed le gustaría** y que sus colegas y él mismo están satisfechos con este progreso, pero esperan que el proceso de reducir la inflación de manera sostenible al 2% tenga un largo camino por recorrer. Igualmente señaló que, si resulta apropiado endurecer aún más la política monetaria, no dudarán en hacerlo. No obstante, puntualizó que seguirán actuando con cautela, lo que les permitirá abordar tanto el riesgo de ser "burlados" por unos buenos meses de datos como el riesgo de llevar a cabo un ajuste excesivo.

Por otra parte, y en lo que hace referencia a la marcha de la economía de EEUU, **Powell dijo que el crecimiento del PIB se había acelerado a un ritmo anualizado "bastante fuerte" del 4,9% en el 3T2023, aunque, señaló que la expectativa es que el crecimiento se "modere en los próximos trimestres"**. Además, afirmó que la Fed está "atenta" a que un crecimiento más fuerte de lo esperado pueda socavar la lucha contra la inflación y "justificar una respuesta de la política monetaria".

***Valoración:** discurso "duro" de Powell, en el que ha querido dejar claro que la lucha de la Fed contra la inflación no ha terminado y que el banco volverá a subir sus tasas de interés de referencia de considerarlo necesario para alcanzar el objetivo del 2%.*

*La reacción de los bonos y de las acciones estadounidenses fue inmediata, con caídas significativas en ambos mercados, algo que entendemos era el principal objetivo del discurso de ayer de Powell, que había visto que los mercados habían subido con fuerza desde la reunión del FOMC de principios de noviembre, en la que se optó por dejar las tasas oficiales sin cambios. Así, entendemos que la fuerte caída experimentada por los rendimientos de los bonos desde entonces, que han relajado sensiblemente las condiciones crediticias en EEUU -la demanda de hipotecas creció la semana pasada por primera vez en mucho tiempo como consecuencia de la caída de las tasas de interés hipotecarias-, no ha sido del agrado de los miembros del FOMC, que veían en el incremento de estos rendimientos, especialmente de los a largo plazo, una ayuda en su objetivo de hacer más restrictivas las condiciones financieras para luchar de este modo contra la alta inflación.*

Martes, 10 de noviembre 2023

. El Departamento de Trabajo de EEUU publicó ayer que **el número de peticiones iniciales de subsidios de desempleo bajó en la semana del 2 de noviembre en 3.000 peticiones, hasta una cifra ajustada estacionalmente de 217.000 solicitudes**, lectura muy en línea con las 218.000 nuevas peticiones que esperaba el consenso de analistas de *FactSet*. A su vez, el promedio móvil de esta variable de las últimas cuatro semanas, que elimina la volatilidad semanal, subió en 1.500 peticiones, hasta las 212.250.

Por su parte, **las peticiones continuadas de subsidios de desempleo repuntaron en la semana del 29 de octubre en 22.000 solicitudes, hasta los 1,834 millones**, lectura algo superior a la de 1,819 millones que esperaban los analistas de *FactSet*. Además, se situó a su nivel más elevado desde el pasado mes de abril, lo que viene a indicar que los desempleados están teniendo mayores dificultades que hasta hace unos meses para encontrar un empleo.

## Análisis Resultados 9M2023 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

. **ARCELORMITTAL (MTS)** presentó ayer sus resultados correspondientes a los nueve primeros meses del ejercicio (9M2023), de los que destacamos los siguientes aspectos:

### RESULTADOS ARCELORMITTAL 9M2023 vs 9M2022

\$ millones	9M2023	9M2022	var %
<b>Ingresos totales</b>	<b>53.723</b>	<b>62.953</b>	-14,7%
<b>EBITDA</b>	<b>6.292</b>	<b>12.903</b>	-51,2%
<b>EBIT</b>	<b>4.320</b>	<b>10.578</b>	-59,2%
Margin (%)	8,0%	16,8%	
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>4.700</b>	<b>11.063</b>	-57,5%
Margin (%)	8,7%	17,6%	
<b>Beneficio neto atribuible</b>	<b>3.885</b>	<b>9.041</b>	-57,0%
Margin (%)	7,2%	14,4%	

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- MTS explicó que sus resultados se vieron afectados por un efecto negativo en el precio-coste y una **disminución secuencial del 3,7% en los envíos de acero**, hasta 13,7 millones de toneladas.
- MTS redujo su cifra de **ingresos totales de ventas** en un 14,7% interanual en 9M2023, hasta los \$ 53.723 millones, afectadas por los menores precios de venta del acero, y por los menores envíos de acero del 3T3023.
- Por su parte, el **cash flow de explotación (EBITDA)** de MTS disminuyó su importe a la mitad (-51,2%) en el periodo analizado, hasta situarlo en \$ 6.292 millones.
- Una vez aplicada la partida de amortizaciones, el **beneficio neto de explotación (EBIT)** de MTS se contrajo en 9M2023 un 59,2% en tasa interanual, hasta los \$ 4.320 millones. En términos sobre ventas, el margen EBIT cerró 9M2023 en el 8,0% (vs 16,8%; 9M2022).
- Asimismo, el **beneficio antes de impuestos (BAI)** alcanzó entre enero y septiembre los \$ 4.700 millones, un 57,5% menos que en el mismo periodo de 2022.
- Finalmente, el **beneficio neto atribuible** de MTS se elevó hasta los \$ 3.885 millones, un importe un 57,0% menor que el de 9M2022.

Por otro lado, el diario *Expansión* informó que la empresa aseguró que se mantiene positiva en el medio y largo plazo respecto a la previsión de demanda de acero. Para este 2023 espera un crecimiento de la demanda global entre el 1% y el 2%, un crecimiento del que se



**Martes, 10 de noviembre 2023**

desmarca China. En Europa, sin embargo, han reducido su previsión por la débil demanda de productos ante el empeoramiento de la actividad de construcción. En India, sin embargo, confían en una mejora de entre el 6% y el 8%. Además, la firma espera que sus inversiones (capex) para el conjunto de 2023 se sitúen en el punto medio de la franja de entre \$ 4.500 - 5.000 millones. El consejero delegado de MTS, Aditya Mittal, aseguró que a pesar del difícil entorno de mercado, la empresa sigue mostrando una rentabilidad estructuralmente mejorada. Además, la acerera indica que continúa centrada en la ejecución de su estrategia de crecimiento con retornos de capital, gracias a su sólida posición financiera.

Además, Mittal lamentó el fallecimiento de 46 trabajadores en el accidente de la mina de carbón de Kostenko (Kazajistán), que tuvo lugar el pasado 28 de octubre, y aseguró que se está desarrollando una exhaustiva auditoría de seguridad independiente para que la empresa sea mejor y más segura.

## Noticias destacadas de Empresas

. **CAF** informó ayer a la CNMV que ha sido seleccionado como *preferred bidder* por el operador London North Eastern Railway (LNER) para el proyecto de suministro de 10 trenes tri-modo que podrán operar en modo eléctrico, diésel o con baterías, convirtiéndose así en unidades de gran versatilidad gracias a su capacidad de utilizar distintas tecnologías de propulsión. El proyecto también incluye los servicios de mantenimiento de dichas unidades durante un periodo de 8 años. El importe de la operación supera los EUR 500 millones, e incluye tanto el coste de compra de los trenes por parte de Porterbrook, que posteriormente alquilará las unidades a LNER, como el mantenimiento de las unidades que suministrará CAF. Las unidades estarán formadas por 10 coches cada una y están basadas en la plataforma de CAF denominada Civity UK, un tren diseñado para servicios intercity, que dispone de los últimos avances en cuanto a seguridad, además de cumplir con las mayores exigencias en lo que refiere al diseño interior y confortabilidad para el pasajero.

. Ayer se emitió un Hecho Relevante que informó que los ingresos publicitarios en la televisión en Italia de Mediaset, empresa de **MFEMEDIAFOREUROPE (MFE)**, crecieron un 8,0% en octubre respecto a octubre de 2022. Se espera que el mes de noviembre, según los datos disponibles hasta la fecha, mantenga un incremento parecido. Estas cifras las dio a conocer Stefano Sala, consejero delegado de Publitalia, en una entrevista publicada en el diario italiano "Il Sole 24 Ore".

. En un Hecho Relevante emitido ayer, se comunicó que el Banco Europeo de Inversiones (BEI) ha firmado un préstamo con **DOMINION (DOM)** por valor de EUR 30,5 millones para financiar el desarrollo de tecnología punta para el diseño de nuevas soluciones de ingeniería e informática que se implementarán en España, Alemania y, en menor medida, en otros países de la Unión Europea (UE). La financiación promoverá las actividades de desarrollo e innovación de la compañía de servicios multitecnológicos y proyectos integrales. La estrategia de desarrollo e innovación de DOM se centrará en impulsar y expandir sus servicios y proyectos a medida para mejorar la eficiencia y sostenibilidad de sus clientes, que operan en sectores altamente competitivos como el energético, el industrial y el de tecnología y telecomunicaciones, entre otros. El proyecto se implementará hasta el final de 2027. Las inversiones se ejecutarán principalmente en las comunidades autónomas de País Vasco, Cataluña, Comunidad de Madrid, Andalucía y Castilla y León, así como, en menor medida, en centros de la compañía en Alemania y en otros países de la Unión Europea.

. Según informó ayer *Europa Press*, Turner Construction Company, filial de **ACS** en EEUU, se ha adjudicado la construcción de la nueva terminal de pasajeros en el aeropuerto internacional de Des Moines, en Iowa (EEUU) con un contrato de \$ 445 millones (unos EUR 416 millones). Está previsto que los trabajos finalicen en 2026 para la fase uno y que las obras de demolición y renovación continúen hasta 2027. La nueva terminal aumentará el número de puestas de embarque de 12 a 18 y contribuirá a dar el impulso económico que la ciudad lleva experimentando en los últimos años.

Por otro lado, Flatiron, otra de las filiales de ACS, se ha adjudicado el contrato para reforzar el entorno del río Hudson, en Nueva Jersey, por \$ 251 millones (unos EUR 234,81 millones). Este proyecto reforzará infraestructura al rededor del río y protegerá de inundaciones y marejadas ciclónicas, el aumento del nivel del mar y los efectos del cambio climático, según ha indicado el presidente de E.E. Cruz, Joe Sheehan, firma subsidiaria de Flatiron que llevará a cabo la obra.