

Miércoles, 14 de febrero 2024

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

14/02/2024

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)			
Indicador	anterior	13/02/2024	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro		
IGBM	985,85	980,42	-5,43	-0,55%	Febrero 2024	9.902,0	-23,40	Yen/\$	1,072	
IBEX-35	9.984,7	9.925,4	-59,3	-0,59%	Marzo 2024	9.930,0	4,60	Euro/£	1,176	
LATIBEX	5.839,70	5.826,90	-12,8	-0,22%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>		
DOWJONES	38.797,38	38.272,75	-524,63	-1,35%	USA 5Yr (Tir)	4,32%	+19 p.b.	Brent \$/bbl	82,77	
S&P 500	5.021,84	4.953,17	-68,67	-1,37%	USA 10Yr (Tir)	4,32%	+15 p.b.	Oro \$/ozt	1.996,10	
NASDAQ Comp.	15.942,55	15.655,60	-286,95	-1,80%	USA 30Yr (Tir)	4,46%	+9 p.b.	Plata \$/ozt	22,87	
VIX (Volatilidad)	13,93	15,85	1,92	13,78%	Alemania 10Yr (Tir)	2,38%	+1 p.b.	Cobre \$/lbs	3,71	
Nikkei	37.963,97	37.703,32	-260,65	-0,69%	Euro Bund	133,11	-0,25%	Niquel \$/Tn	15.950	
Londres(FT100)	7.573,69	7.512,28	-61,41	-0,81%	España 3Yr (Tir)	2,93%	+2 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>		
Paris (CAC40)	7.689,80	7.625,31	-64,49	-0,84%	España 5Yr (Tir)	2,96%	+1 p.b.	1 mes	3,835	
Frankfort (DAX)	17.037,35	16.880,83	-156,52	-0,92%	España 10Yr (TIR)	3,28%	=	3 meses	3,891	
Euro Stoxx 50	4.746,35	4.689,28	-57,07	-1,20%	Diferencial España vs. Alemania	90	-1 p.b.	12 meses	3,658	

**Volumenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	876,76
IGBM (EUR millones)	910,08
S&P 500 (mill acciones)	3.158,67
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.376,35

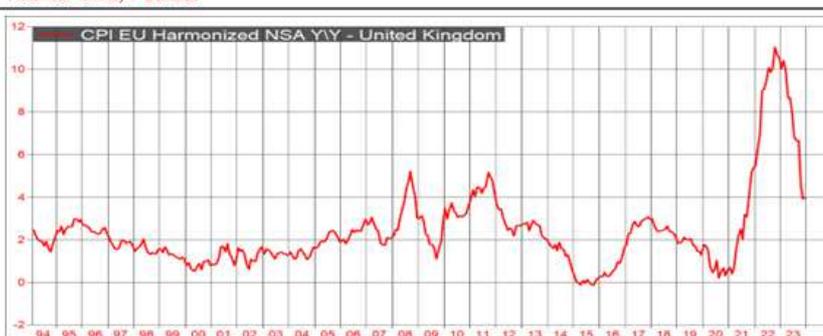
**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,072

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	3,57	3,58	-0,01
B. SANTANDER	3,62	3,66	-0,05
BBVA	9,21	9,27	-0,07

**Índice precios al consumo - IPC Reino Unido (var % interanual; mes) -30 años**

Fuente: ONS; FactSet


**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

Zona Euro: i) PIB (4T2023; 2ª estimación): Est QoQ: 0,0%; Est YoY: 0,1%; ii) Prod industrial (diciembre): Est MoM: -0,3%; Est YoY: -4,4%

Reino Unido: i) IPC (enero): Est MoM: -0,3%; Est YoY: 4,1%; ii) Subyacente IPC (enero): Est YoY: 5,2%

iii) Índice precios producción - IPP (enero): Est MoM: 0,0%; Est YoY: -0,2%

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

Tal y como anticipamos que podría ocurrir si la inflación estadounidense se comportaba en enero peor de lo esperado, como así fue, **los mercados de valores europeos y estadounidenses cerraron AYER con fuertes descensos, arrastrados por la caída de los bonos estadounidenses y el fuerte repunte de sus rentabilidades.** Si bien no se puede decir que las

**Miércoles, 14 de febrero 2024**

cifras del IPC y de su subyacente de EEUU, correspondientes al mes de enero, fueran malas, sí es verdad que no alcanzaron las expectativas de los analistas e inversores, por lo que provocaron una reacción negativa en los mercados, mercados que ya de por sí estaban algo “maduros”, tras meses de alzas ininterrumpidas, con muchos valores y los principales índices presentando elevados niveles de sobrecompra.

Así, y aunque el proceso de desinflación continuó en EEUU en el mes de enero, con la inflación bajando hasta el 3,1% desde el 3,4% de diciembre, no lo hizo al ritmo que esperaban los analistas y los inversores -ver análisis en la sección de Economía y Mercados-. El peor comportamiento del esperado de la inflación estadounidense, que da más margen a la Reserva Federal (Fed) a la hora de retrasar el inicio del proceso de bajadas de tipos oficiales, fue utilizado como “excusa” perfecta para realizar beneficios, especialmente en los valores que, como los del sector tecnológico, habían subido con mucha fuerza en los últimos meses. Además del sector tecnológico y los catalogados como valores de “crecimiento”, otros sectores como el inmobiliario patrimonialista o el de las utilidades, muy sensibles a los tipos de interés, también sufrieron AYER fuertes descensos en sus cotizaciones en las bolsas europeas y estadounidense, como también lo hicieron los valores de pequeña y mediana capitalización, lo que llevó al Russell 2000 estadounidense, índices que mejor los representa, a ceder durante la jornada un 4%, en lo que fue su peor comportamiento en un día desde el mes de junio de 2022.

Tras la publicación de los datos del IPC estadounidense, los futuros dan ahora una probabilidad inferior al 40% de que la Fed baje sus tasas de interés oficiales en su reunión de mayo y de sólo el 51% a que lo haga en la de junio. De cómo evolucione la inflación en los próximos meses va a depender cuándo iniciará el banco central este proceso. No obstante, lo cierto es que los inversores habían ido “demasiado lejos” en lo que hace referencia tanto a cuándo iba a comenzar a bajar sus tasas la Fed, apostando claramente por la reunión de marzo como la más probable hasta hace unas semanas, como en lo concerniente al importe de esas reducciones, llegando a barajarse hasta hace poco hasta 150 puntos básicos en 2024 cuando los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) habían proyectado sólo 75 puntos básicos. Así, las cifras de AYER creemos que servirán para que los inversores sigan recalibrando sus expectativas sobre los tipos oficiales. En ese sentido, señalar que, en nuestra opinión, la Fed asumiría un riesgo innecesario precipitándose a la hora de iniciar el proceso de bajadas de tipos cuando la economía estadounidense sigue creciendo a buen ritmo, el mercado laboral continúa fuerte y tensionado, y la inflación, si bien se encuentra muy lejos de sus niveles más elevados del ciclo, sigue muy por encima del objetivo del 2% establecido por el banco central estadounidense.

HOY la inflación, en este caso la de enero en el Reino Unido, volverá a centrar la atención de los inversores en las bolsas europeas desde primera hora de la sesión. En principio, los analistas esperaban que tanto la inflación general como su subyacente hayan experimentado un ligero repunte en el mes de enero con relación a las tasas de diciembre, permaneciendo en ambos casos lejos del objetivo del 2% que también maneja el Banco de Inglaterra (BoE). Si a ello unimos el hecho de que, como se demostró AYER, el mercado laboral británico sigue mostrando gran solidez, es poco factible que el banco central británico se plantee de momento tratar la posibilidad de comenzar a bajar sus tasas de interés oficiales. Además, y sin abandonar la agenda macroeconómica del día, cabe señalar

**Miércoles, 14 de febrero 2024**

que Eurostat dará a conocer HOY la segunda estimación del PIB del 4T2023 de la Eurozona. Habrá que estar atentos para comprobar si la región ha sido o no capaz de esquivar la recesión técnica (dos trimestres consecutivos de contracción intertrimestral) tal y como esperan los analistas, o ha entrado en una ligera recesión. No creemos que ello vaya a modificar mucho el escenario que para la economía de la Eurozona manejan los inversores, que es el de un evidente estancamiento de su crecimiento.

Por lo demás, comentar que a lo largo de la sesión de HOY muchas compañías darán a conocer sus cifras trimestrales, destacando en la bolsa española a Mapfre (MAP) -ver sección de Eventos de Empresa del Día-. Como siempre señalamos, tan importante o más que los resultados que presenten será lo que digan los gestores de estas compañías sobre el devenir de sus negocios, ya que las bolsas se mueven principalmente por expectativas, como se pudo comprobar AYER tras la publicación de las cifras del IPC estadounidense, cifras que seguirán pesando esta mañana en el ánimo de los inversores y que esperamos provoquen que las bolsas europeas abran HOY a la baja. Posteriormente será el comportamiento de Wall Street el que determine si los descensos en las bolsas europeas van a más o si, por el contrario, las bolsas son capaces de estabilizarse tras el “disgusto” de AYER.

Juan J. Fdez-Figares  
Director de Gestión IICs

## Eventos Empresas del Día

### Bolsa Española:

- **Mapfre (MAP):** resultados 2023; conferencia con analistas a las 11:30 horas (CET);
- **Oryzon Genomics (ORY):** participa en *Bio Neuroscience Conference*;

### Bolsas Europeas:

 publican resultados trimestrales y datos operativos, entre otras compañías:

- **Finnair (FIA1S-FI):** resultados 4T2023;
- **Capgemini (CAP-FR):** resultados 4T2023;
- **EssilorLuxottica (EL-FR):** resultados 4T2023;
- **Rexel (RXL-FR):** resultados 4T2023;
- **Verallia (VRLA-FR):** resultados 4T2023;
- **Bilfinger (GBF-DE):** resultados 4T2023;
- **Delivery Hero (DHER-DE):** ventas, ingresos y estadísticas operativas 4T2023;
- **Thyssenkrupp (TKA-DE):** resultados 1T2024;
- **Telecom Italia (TIT-IT):** resultados 4T2023;
- **ABN AMRO Bank (AAVMY-NL):** resultados 4T2023;
- **Heineken Holding (HEIO-NL):** resultados 4T2023;
- **Heineken (HEIA-NL):** resultados 4T2023;
- **Ahold Delhaize (AD-NL):** resultados 4T2023;

Miércoles, 14 de febrero 2024

---

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- Cisco Systems (CSCO-US): 2T2024;
- Martin Marietta Materials (MLM-US): 4T2023;
- Occidental Petroleum (OXY-US): 4T2023;
- Kraft Heinz (KHC-US): 4T2023;
- TripAdvisor (TRIP-US): 4T2023;
- Twilio (TLWO-US): 4T2023;

## Economía y Mercados

---

### • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. El índice que elabora el instituto ZEW, que mide el sentimiento (expectativas) que sobre la economía de Alemania tienen los grandes inversores y los analistas, subió en el mes de febrero hasta los 19,9 puntos desde los 15,2 puntos de enero, superando además los 17,6 puntos que esperaban los analistas del consenso de *FactSet*. La mejora del indicador se debió a que más de dos tercios de los encuestados esperan que el BCE reduzca las tasas en los próximos seis meses en medio de la caída de las tasas de inflación. Además, tres cuartas partes también esperan un inminente recorte de tipos de por parte de la Reserva Federal (Fed).

Por su parte, el índice ZEW que mide la percepción que tienen estos colectivos del estado actual por el que atraviesa la economía de Alemania bajó en febrero hasta los -81,7 puntos desde los -77,3 puntos del mes de enero y frente a los -80,3 puntos que esperaban los analistas. A pesar de las expectativas de recorte de tipos, el ZEW destacó que la economía alemana se encuentra en una mala situación y que el indicador de la situación actual es el más bajo desde junio de 2020, cuando la economía se encontraba en medio de la primera ola de la pandemia.

. Según datos del Instituto Nacional de Estadística francés, el INSEE, la tasa de desempleo en Francia se situó en el 7,5% en el 4T2023, sin cambios con relación a la del trimestre precedente, aunque algo superior a la del 7,3% que esperaban los analistas del consenso de *FactSet*. El número de desempleados aumentó en el trimestre analizado en 29.000, hasta 2,3 millones. Por su parte, la tasa de actividad aumentó hasta el 74,1% en el 4T2023 desde el 73,8% en el período de tres meses anterior.

### • REINO UNIDO

. La Oficina Nacional de Estadística británica (ONS) publicó ayer que la tasa de desempleo del Reino Unido bajó en el 4T2023 hasta el 3,8% frente al 4,0% del período de tres meses anterior. La lectura quedó por debajo del 4,0% esperado por el consenso de analistas de *FactSet*. La del 4T2023 es la tasa de desempleo más baja desde la alcanzada durante el período comprendido entre febrero y abril de 2023. En el 4T2023 el número de desempleados disminuyó en 87.000, hasta un total de 1,32 millones. A su vez, el número de personas empleadas aumentó en 72.000, hasta 33,17 millones, a medida que aumentaron los empleados a tiempo completo, recuperándose en gran medida de una caída observada a lo largo de 2023. Mientras tanto, el número de empleados a tiempo parcial y de trabajadores autónomos a tiempo parcial disminuyó.

Por su parte, y también según datos de la ONS, los ingresos semanales medios, incluidos los bonus aumentaron un 5,8% en tasa interanual en el Reino Unido en el período de tres meses finalizado en diciembre de 2023, la tasa más baja en diecisiete meses, aunque superó la del 5,6% esperada por los analistas. El crecimiento de los salarios se desaceleró tanto en el sector público (5,8% vs 6,7% trimestre precedente) como en el sector privado (5,9% vs 6,7% trimestre precedente). Mientras tanto, el salario regular, que excluye el pago de bonificaciones, aumentó un 6,2% en tasa interanual en el 4T2023, lo que supone su crecimiento más bajo en catorce meses, situándose por debajo del aumento del 6,7% en el período de tres meses anterior pero también por encima de las expectativas de los analistas, que eran de un aumento del 6%.

**Miércoles, 14 de febrero 2024**

---

**Valoración:** el mercado laboral británico continúa sorprendentemente resistente, lo que se plasma en unos incrementos interanuales de los salarios muy elevado, y ello a pesar de que las tasas de crecimiento siguen disminuyendo. Estas cifras creemos que dan argumentos a los miembros del comité de política monetaria del Banco de Inglaterra (BoE) que apuestan por no comenzar a bajar las tasas oficiales todavía y mantener, de esta forma, una política monetaria restrictiva.

- **EEUU**

. El Departamento de Trabajo publicó ayer que **el índice de precios de consumo (IPC) subió en EEUU el 0,3% en el mes de enero con relación a diciembre**, algo más que el 0,2% que esperaba el consenso de analistas de FactSet. En enero los precios de la vivienda (alquileres, viviendas y hoteles) aumentaron el 0,6%. Además, los precios de los alimentos aumentaron un 0,4% en enero, con los precios de los alimentos consumidos en el hogar aumentando un 0,4% y los precios de los alimentos consumidos fuera del hogar un 0,5%. En cambio, los precios de la energía descendieron el 0,9%, en gran medida por la caída de los precios de las gasolinas. **En tasa interanual el IPC general repuntó en el mes de enero el 3,1% frente al 3,4% que lo había hecho en diciembre**, pero por encima del 2,9% que esperaban los analistas. En tasa interanual los precios de la energía cayeron un 4,6% (vs -2% en diciembre), con los de la gasolina cayendo el 6,4% (vs -1,9% en diciembre).

A su vez, **el subyacente del IPC, que excluye los precios de los alimentos no procesados y de la energía, repuntó el 0,4% en enero** con relación a diciembre. **En tasa interanual el subyacente del IPC subió en enero el 3,9% (3,9% en diciembre)**, manteniéndose a su nivel más bajo en dos años y medio, pero superando el 3,7% que esperaban los analistas del consenso. En tasa interanual y en enero los precios de la vivienda (alquileres, viviendas y hoteles) aumentaron un 6,0%, lo que representa más de dos tercios del aumento total de 12 meses en el índice de todos los artículos menos alimentos y energía. Otros precios con aumentos notables en tasa interanual son los de seguros de vehículos de motor (+20,6%), los de recreación (+2,8%), los de cuidado personal (+5,3%) y los de atención médica (+1,1%).

**Valoración:** aunque el proceso de desinflación continuó en EEUU en el mes de enero, con la inflación bajando hasta el 3,1% desde el 3,4% de diciembre, no lo hizo al ritmo que esperaban los analistas y los inversores, lo que provocó una reacción negativa de los mercados de bonos y acciones. El peor comportamiento del esperado de la inflación estadounidense, que da más margen a la Reserva Federal (Fed) a la hora de retrasar el inicio del proceso de bajadas de tipos oficiales, fue utilizado como "excusa" perfecta para realizar beneficios, especialmente en los valores que, como los del sector tecnológico, habían subido con mucha fuerza en los últimos meses y que, por ello, se encontraban bastante sobrecomprados.

Tras la publicación de los datos del IPC estadounidense, los futuros dan ahora una probabilidad inferior al 40% de que la Fed baje sus tasas en su reunión de mayo y de sólo el 51% a que lo haga en la de junio. De cómo evolucione la inflación en los próximos meses va a depender cuándo iniciará el banco central este proceso.

Por su parte, y producto de la recalibración que del momento en que la Fed comenzará a bajar sus tasas de referencia hizo el mercado, el dólar se revalorizó con fuerza con relación al resto de principales divisas.

. **El índice que mide el optimismo de las pequeñas empresas estadounidenses**, que elabora the National Federation of Independent (NFIB), **bajó en su lectura de enero hasta los 89,9 puntos desde los 91,9 puntos de diciembre, situándose a su nivel más bajo en 8 meses**. El consenso de analistas esperaba una lectura superior, de 91,1 puntos. En las encuestas las empresas se mostraron preocupadas sobre todo por la calidad laboral y por la inflación. Así, **el 20% de los propietarios de pequeñas empresas informaron que la inflación era su problema más importante en la operación de su negocio**, tres puntos menos que el mes pasado, mientras el 21% declararon que era la calidad laboral su principal problema. Además, el 39% de todos los propietarios informaron de puestos vacantes que no pudieron cubrir, un punto menos que en diciembre y la lectura más baja desde enero de 2021. Mientras tanto, los planes para cubrir puestos vacantes se suavizaron, con un 14% planeando crear nuevos puestos de trabajo en los próximos tres meses, dos puntos menos que en diciembre y el nivel más bajo desde mayo de 2020.

Miércoles, 14 de febrero 2024

## Noticias destacadas de Empresas

. MSCI (Morgan Stanley Capital International), referente mundial para inversores institucionales y numerosos fondos de inversión y fondos cotizados en bolsa (ETFs), ha anunciado cambios en la composición de varios de sus índices, tras su revisión de febrero de 2024. **NATURGY (NTGY)** ha sido retirada como constituyente de varios índices MSCI, con efecto a partir del cierre de mercado del último día hábil de febrero. La exclusión se basa en el valor de mercado del capital flotante de NTGY, que recientemente se ha situado por debajo de los umbrales mínimos para los criterios de inclusión de MSCI. La exclusión de NTGY de los índices MSCI no tiene ninguna relación con su actual desempeño operativo y financiero, y a este respecto NTGY reafirmó el pasado 8 de febrero de 2024 su *guidance* para el año 2023.

En relación a este mismo asunto, el diario *Expansión* informa que **ACCIONA ENERGÍA (ANE)**, filial de renovables de ACCIONA (ANA), también será excluida de varios de los índices MSCI a partir del próximo 1 de marzo, decisión basada en el valor de mercado del capital flotante, que se sitúa por debajo de los umbrales mínimos para su inclusión.

. El diario *Expansión* informa que la multinacional española de perfumes y cosmética **Puig** ha completado ya el sindicato bancario que dirigirá su Oferta Pública de Venta (OPV), prevista para antes de verano. Goldman Sachs y JPMorgan son los que bancos que lideran la colocación como coordinadores globales. En el segundo escalón figuran Bank of America, BNP Paribas, CAIXABANK (CABK) y SANTANDER (SAN) y en tercer escalón están BBVA y SABADELL (SAB).

. Según informa hoy *Expansión*, Masdar, el grupo de renovables del Emirato de Abu Dabi, está estudiando la posibilidad de adquirir una participación en activos renovables de **IBERDROLA (IBE)** en EEUU. Sería un primer movimiento tras el acuerdo sellado el pasado mes de diciembre, cuando ambos grupos acordaron una alianza para analizar oportunidades de inversión valoradas en EUR 15.000 millones. El acuerdo inicial contemplaba inversiones en eólica marina y proyectos de hidrógeno en varios países, incluido EEUU.

Según informó ayer la agencia *Bloomberg*, Masdar estaría interesado en comprar una parte de los activos renovables terrestres de IBE en el país norteamericano. IBE lleva meses sondeando la búsqueda de un socio que le ayude con las inversiones de miles de megavatios en EEUU.

. El diario *Expansión* informa hoy que el ministro de Asuntos Exteriores de Hungría, Peter Szijjartó, aprovechó su visita oficial a España para defender la propuesta de compra de **TALGO (TLGO)** por parte del consorcio liderado por Magyar Vagón. En su opinión, la posible OPA en metálico fortalecerá las relaciones económicas entre España y su país.

. El diario *Cinco Días* informa hoy que **ACS** está acelerando la venta de su filial de servicios. Con la mente puesta en reducir su pasivo, de EUR 590 millones, y centrarse en el negocio de la construcción y el concesional, la compañía ha iniciado la segunda fase en la venta de Clece. Así ACS ha encomendado a Bank of America y a Société Générale la desinversión de su filial en el ramo, Clece. Aspira con ello a una valoración de entre EUR 700 - 900 millones. El proceso de venta arrancó a finales del año pasado. ACS ya cuenta con las primeras ofertas no vinculantes por el activo y ha activado la segunda fase del proceso. Está previsto que la subasta concluya a finales de abril, cuando los inversores remitan las ofertas finales.