



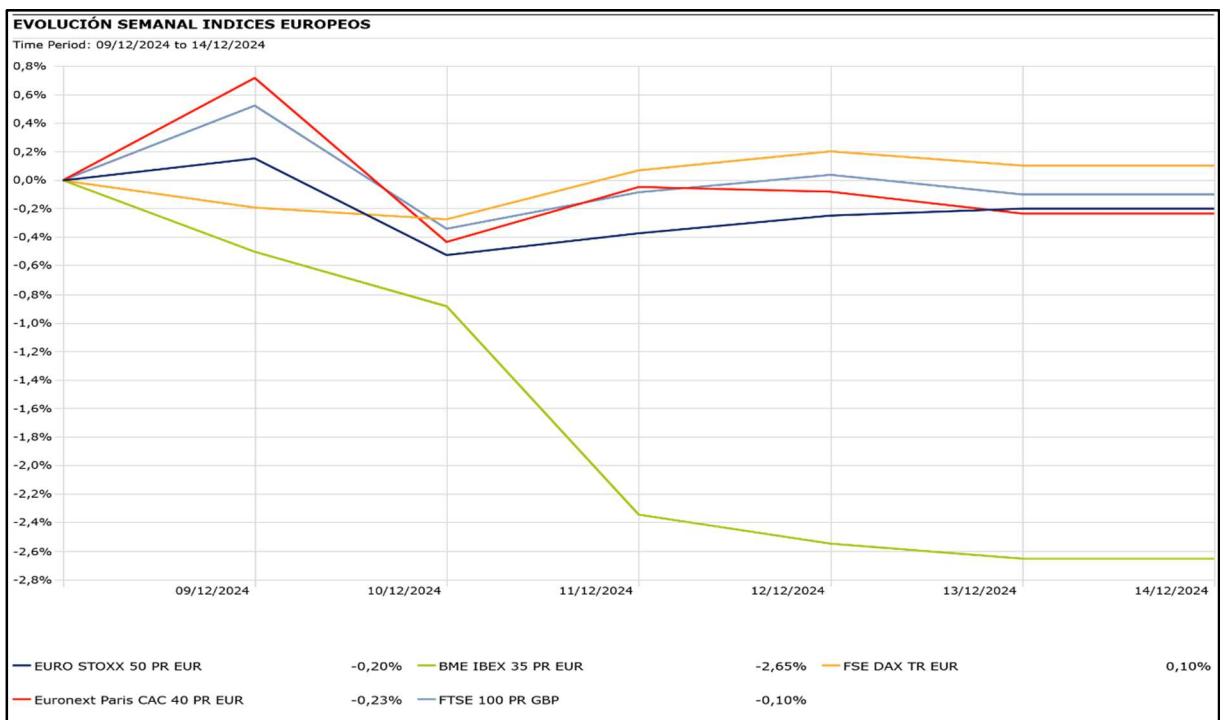
16 de diciembre de 2024 – NOTA SEMANAL

Las bolsas, indecisas ante la recta final de año

La recta final de año siempre es un reto para los mercados de valores. Este 2024, además, con el hándicap de unas valoraciones que, en muchos casos, resultan exigentes. Y es que, a pesar de las tensiones geopolíticas (ahora centradas sobre todo en Siria) y de las incertidumbres en torno a las políticas monetarias y la evolución económica, los índices bursátiles, con muy pocas excepciones, han continuado al alza; batiendo en algunos casos máximos históricos.

La semana pasada fue una semana volátil, en la que se tuvieron que digerir algunos eventos; entre ellos, la última reunión del Banco Central Europeo (BCE), institución que, como estaba previsto, recortó de nuevo los tipos de interés. Lo hizo en un cuarto de punto, sin grandes sorpresas, aunque algunas voces apuntaban a un movimiento más agresivo, de medio punto, teniendo en cuenta la debilidad económica que atraviesan países de la región, como Alemania y Francia.

Con todo, no fue mala semana para las bolsas europeas, que acabaron prácticamente en tablas. La excepción fue para el Ibex 35, que se dejó un -2,65%. La bolsa española se vio arrastrada por la fuerte caída de Inditex (-10%), además de por el mal comportamiento de otros valores como Enagás, Acciona, Colonial, Cellnex o Acerinox, a los que el repunte de las rentabilidades de la deuda no les beneficia. La compañía presidida por Marta Ortega presentó unos resultados que no convencieron – incremento de los ingresos del 7,1% y de los beneficios del 8,5% –, lo que ha llevado a algunas firmas de análisis a ajustar valoraciones. En el otro lado Grifols, que subía en la semana más de un 8%, animada por las noticias de refinanciación de su deuda, lo que aleja por ahora el riesgo de una ampliación de capital.

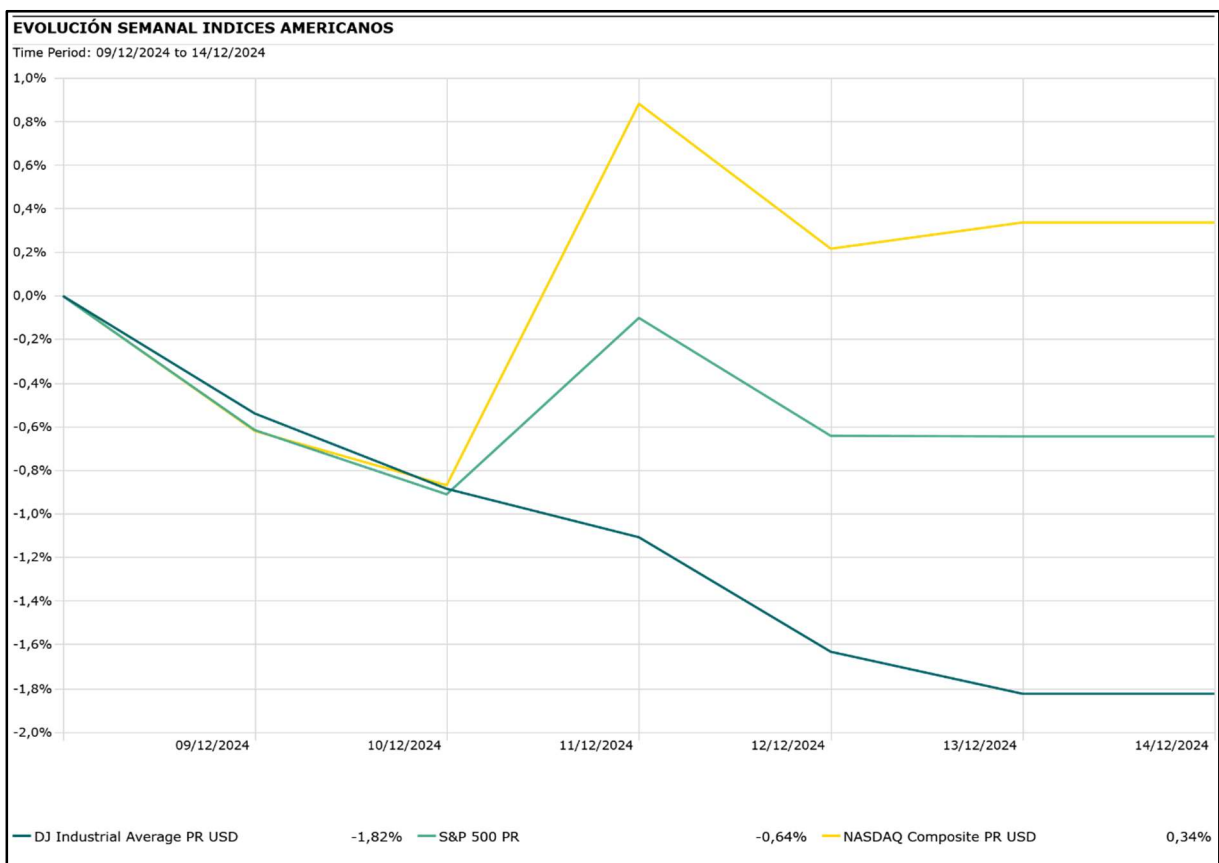


Frente a la española, bolsas como la francesa o la alemana, concluyeron la semana prácticamente sin cambios. En el caso de Francia, se aminoró el ruido político de estas últimas semanas con el nombramiento de François Bayrou como nuevo primer ministro, quien por su perfil de centro permitiría generar un diálogo a ambos lados del espectro político. Esto ha relajado también la tensión en su mercado. No obstante, el único dentro de la eurozona que se encuentra en negativo (-1,77%).



Muy sensible estuvo la bolsa americana, sobre todo la parte más cíclica del mercado, con el Dow Jones Industrial cayendo un -1,82% en la semana. La recogida de beneficios en esta recta final de año afectó especialmente a sectores como el industrial, el de telecomunicaciones o el de energía, mientras que la tecnología aguantó bien. El Nasdaq se revalorizó un 0,34% en la semana, alcanzando el nivel de los 20.000 puntos en la sesión del día 11.

Destacar el fuerte impulso de Broadcom (sus acciones de dispararon un 24,5% en la sesión del día 13), después de que la compañía de chips batiera previsiones en la presentación de resultados; todo, como no, gracias al auge la Inteligencia Artificial. La que muchos consideran la próxima Nvidia sobrepasaba con este fuerte movimiento el billón de dólares de capitalización bursátil.



Respecto a otros mercados bursátiles, la semana fue en general positiva para todos los emergentes, con la excepción de Brasil, que se dejaba alrededor de un 1%, el mercado temeroso del estado de salud del presidente Lula da Silva, quien tuvo que ser hospitalizado por una hemorragia intracraneal.

Las noticias procedentes de China, respecto a la decisión de seguir utilizando la política monetaria para estabilizar los mercados e impulsar el consumo, generó cierto alivio, al no esperarse nuevas medidas por parte del Gobierno. En cuanto a Corea del Sur, alivio también tras el *impeachment* al presidente.

El BCE, ¿preocupado con la capacidad de recuperación de la eurozona?

Como comentábamos anteriormente, no hubo mucha sorpresa en la decisión adoptada por el BCE el pasado 12 de diciembre: recorte de tipos en 25 puntos básicos. El proceso de desinflación continúa avanzando, pero la debilidad económica de la región demanda tipos más bajos, proceso que debería continuar en 2025 con más contundencia que en el caso de Estados Unidos, donde la macro resulta más positiva. Los expertos del Eurosistema esperan ahora que la recuperación económica de la eurozona sea más lenta de lo previsto en septiembre. En concreto, prevén un crecimiento del 0,7% en

2024, del 1,1% en 2025, del 1,4% en 2026 y del 1,3% en 2027. Es cierto que en el tercer trimestre la economía de la eurozona creció más de lo esperado, un 0,4 %, pero incluyendo algunos factores puntuales, como el turismo o la acumulación de las existencias de las empresas. No obstante, las encuestas muestran debilidad tanto en manufacturas como en servicios; también se está viendo cierto freno en el gasto en inversión, debilidad en las exportaciones y futuros problemas de competitividad. Todo ello en un entorno en el que la inflación continúa anclada por encima del objetivo.

La estimación del BCE es que la inflación general se sitúe, de media, en el 2,4% este año, para reducirse hasta el 2,1% en 2025, hasta el 1,9% en 2026 y después hasta el 2,1% en 2027; en este último caso por el efecto inflacionista de los derechos de emisión de la UE. Excluidos energía y alimentos, la previsión es que la inflación subyacente se situé, en promedio, en el 2,9% en 2024, en el 2,3% en 2025 y en el 1,9% tanto en 2026 como en 2027.

De la reunión del BCE destacar que, aunque hubo unanimidad en la decisión de recortar los tipos en 25pb, hubo debate sobre la posibilidad de un movimiento mayor, de 50pb. Lagarde aseguró que el BCE seguirá aplicando un enfoque dependiente de los datos, reunión a reunión, sin comprometerse “a ninguna senda concreta de tipos”. Relevante también fue el hecho de que, en la evaluación de riesgos, se incluyera la posibilidad de que la inflación pueda quedarse por debajo del objetivo.

Todo ello se reflejó en volatilidad en el mercado de renta fija, donde vimos nuevos repuntes de las tires. El bono alemán a 10 años que iniciaba la semana en el 2,1%, la concluyó cerca del 2,25%. Al otro lado del Atlántico, el bono americano a 10 años también vivió cierta tensión, pasando del 4,2% al 4,4%.

Esta semana que comenzamos será aún si cabe más relevante desde el punto de vista de política monetaria, ya que el día 18 tiene lugar la última reunión de la Reserva Federal. Y aunque hay más dudas sobre la capacidad de la institución para seguir bajando los tipos de interés, debido a la fortaleza de la economía americana, todo apunta a una nueva rebaja de 25 puntos básicos. El último dato de IPC, correspondiente al mes de noviembre, se mantuvo en línea con el consenso de mercado: un 2,7%, una décima por encima del dato del mes de octubre. En cuanto a la subyacente, repitió dato del mes anterior: 3,3%, lo esperado por el mercado.



Evolución TIR bono alemán a 10 años (línea azul)
y TIR bono del Tesoro de Estados Unidos a 10 años (línea verde).



Equipo de análisis de Arquia Bank.

Aviso Legal: El presente informe ha sido elaborado por el departamento de análisis de Arquia Bank, S.A. (ARQUIA BANCA), inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 3183 y autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) a prestar servicios de inversión y auxiliares a éstos. Este documento no tiene valor contractual, y la información que contiene podría modificarse sin previo aviso. Este informe tiene naturaleza meramente informativa, y en modo alguno, constituye asesoramiento financiero explícito o implícito, y tampoco recomendación personalizada sobre la compra o venta de instrumentos financieros. Recuerde que para recibir asesoramiento financiero de ARQUIA BANCA, antes debe suscribir un test de idoneidad y el contrato que la entidad le presente, previa la información precontractual que ARQUIA BANCA le suministre. Este informe, no supone solicitud, invitación u oferta de compra, venta, suscripción o negociación de fondos de inversión específicos, y tampoco de otros instrumentos financieros o valores mobiliarios. Cualquier decisión de compra o venta por parte del destinatario de este documento sobre fondos de inversión, y en su caso instrumentos financieros o valores mobiliarios de cualquier clase, es personal de cada inversor, y debería siempre adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente sobre tales fondos de inversión, instrumentos financieros o valores y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto correspondiente a dichos instrumentos financieros que debe estar registrado y disponible en la CNMV. La información que contiene este documento se refiere al periodo de tiempo que figura reflejado en el propio documento, y ha sido obtenida de fuentes consideradas como fiables y, aunque se han realizado los mejores esfuerzos y tareas adecuadas por ARQUIA BANCA para garantizar que la información que incluye, y en la que se basa dicho informe, no sea incorrecta, inexacta, incierta e inequívoca en el momento de su emisión, ARQUIA BANCA no garantiza que sea exacta y completa, razón por la cual, no debe confiarse en ella como si lo fuera, de tal forma, que ARQUIA BANCA declina cualquier responsabilidad por los errores que pudiera contener dicha información, y en particular, no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida patrimonial o perjuicio (directo o indirecto) del destinatario o receptor de este documento, que haya hecho un uso indebido de la información ofrecida en este informe. Cualquier información relativa a rentabilidades o resultados, simplemente son un dato a tener en cuenta pero nunca el más importante, y en cualquier caso, se refieren a los periodos comprendidos entre los doce meses anteriores y cinco años, según los casos, advirtiendo expresamente que cualquier cifra relativa a resultados o rentabilidades pasadas o rendimientos históricos no son un indicador fidedigno de rentabilidades o resultados futuros. La información actual podría no ser adecuada en el futuro, razón por la cual, debe tomar en consideración este informe en el momento y fecha actual de su emisión, a no ser, que explícitamente se indique lo contrario. En caso de figurar información relativa a divisas, se advierte expresamente al inversor que deberá considerar los posibles incrementos o disminuciones del rendimiento en función de las fluctuaciones monetarias. Cualquier previsión que se realizara, bajo ningún concepto, será un indicador fidedigno de obtención de resultados o rentabilidades futuras. Las perspectivas de futuro que pudiera contener este informe, son opiniones y como tales, susceptibles de cambio. Cualquier cita a una autoridad competente en este informe y aviso legal no debe inducir a pensar que la misma aprueba o respalda los servicios y productos a los que se refiere. Este documento es privado y confidencial. Queda prohibida su reproducción, copia, distribución y difusión, parcial o total por cualquier medio, salvo autorización escrita de ARQUIA BANCA. Todos los derechos reservados (2024).