

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

Ayer: "Retroscesos, pero desde máximos en Wall St."

Rentabilidades al alza en bonos. El IPC de Reino Unido retrocede menos de lo esperado (2,3% vs 2,1% est) y enfría las expectativas de recortes de tipos del BOE. La TIR del *gilt* 10A repunta +10 p.b. y contagia al resto de bonos europeos (Bund +4 p.b.) En EEUU las Actas de la Fed no descartan la posibilidad de subidas de tipos si se materializan los riesgos al alza en inflación, tras los datos "decepcionantes" en el 1T. TIR del T-Note +1p.b.

Las bolsas retroceden, pero desde máximos en Wall St. El repunte de rentabilidad en los bonos, ciertas noticias negativas en el sector del automóvil y el lujo y los malos resultados de Target (-8%) pesaron sobre las bolsas (ES 50 -0,4%, S&P -0,3%). **China amenaza con aranceles sobre las importaciones de automóviles** (BMW -1,7%, Mercedes -1,6%). **En el lujo, Chanel advierte de un entorno más desafiante** y provoca caídas en Hermes (-4,3%), LVMH (-2,1%) o Kering (-1%). Se impone la cautela a la espera de los resultados de Nvidia que se publican tras el cierre de mercado americano.

En divisas, **la libra se fortalece** tras el mal dato de inflación (EURGBP 0,85) y **el dólar gana terreno** frente al euro (EURUSD 1,08).

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS				Var.%	Último	2024	Var.%	Último	2024
Ibex-35	España	-0,1%	11.329	+12,1%	Nasdaq 100 USA	-0,0%	18.705	+11,2%	
PSI	Portugal	+0,6%	6.950	+8,7%	Bovespa Brasil	-1,4%	125.650	-6,4%	
EuroStoxx-50 UEM		-0,4%	5.025	+11,1%	MEX IPC México	-0,6%	56.432	-1,7%	
FTSE100	UK	-0,5%	8.370	+8,2%	Nikkei 225 Japón	+1,2%	39.064	+16,7%	
CAC40	Francia	-0,6%	8.092	+7,3%	CSI300 China	-1,3%	3.636	+5,9%	
MIB 30	Italia	-0,4%	34.461	+13,5%	Hang Seng HK	-1,9%	18.838	+10,5%	
DAX	Alemania	-0,2%	18.680	+11,5%	Kospi Corea	+0,2%	2.728	+2,8%	
S&P 500	USA	-0,3%	5.307	+11,3%	Sensex India	+0,5%	74.600	+3,3%	
2.- BONOS 10A (TIR)				22-may.	21-may.	29-12-23	3.- DIVISAS		
Bund		2,53%	2,50%	2,02%	USD Dólar	1,082	1,085	1,104	
Bono español 10A		3,30%	3,26%	2,98%	JPY Yen	169,7	169,5	155,7	
Bono italiano 10A		3,82%	3,79%	3,69%	GBP Libra	0,851	0,854	0,867	
Bono portugués 10A		3,16%	3,13%	2,63%	CHF Fr. Suizo	0,991	0,989	0,929	
T-Note		4,42%	4,41%	3,88%	CNH/\$ (yuan offshore)	7,254	7,247	7,126	
Bono japonés 10A		1,01%	0,98%	0,61%	CNY/\$ (yuan onshore)	7,241	7,238	7,100	
Euribor 3m		3,819%	3,823%	3,909%	Euribor 12m	3,670%	3,680%	3,513%	
4.- MAT. PRIMAS				Var.%	22-may.	29-12-23	Var.%	22-may.	29-12-23
Fut. Brent (Petróleo UE)		-1,2%	81,9	77,0	Oro	-1,7%	2.379	2.063	
Fut. WTI (Petróleo US)		-2,1%	77,6	71,7	Plata	-3,7%	30,8	23,8	
5.- VOLATILIDAD				22-may.	21-may.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS		
VIX (del S&P500)		12,3	11,9	12,5	BTC/\$ Bitcoin	-0,4%	69.411	41.935	
V2X (del EuroStoxx-50)		12,7	12,5	13,6	ETH/\$ Ethereum	+0,1%	3.748	2.286	

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "Los buenos resultados de Nvidia mantienen el entusiasmo por la IA y servirán de catalizador."

La temporada de resultados va llegando a su fin y el foco vuelve a la macro. **En Europa**, el retroceso del IPC y la proximidad de un ciclo de bajadas de tipos permitirán ligeros **avances en el PMI Compuesto** (52,0 vs 51,7 ant) **y en la Confianza del Consumidor** (-14,2 vs 14,7 ant.). También conoceremos un dato clave para el BCE son los **salarios negociados del 1T** y donde es previsible una nueva moderación (+4,5% en 4T 2023). La inflación de servicios crece por encima del IPC General (+3,7% vs +2,4%) y está muy ligada a los salarios. Cuanto mayor sea esta **ralentización en salarios más argumentos tendrá el BCE para** aplicar su primer recorte de tipos el próximo 6 de junio.

En EEUU, el **PMI Manufacturero podría** deslizarse hacia el territorio de contracción (49,9 vs 50,0 ant) por primera vez en el año. A pesar de ciertas señales de desaceleración en la economía (Ventas Minoristas, Prod. Industrial...) **la Fed no tiene prisa en iniciar los recortes de tipos**. Necesita más evidencia de que la inflación converge hacia su objetivo (+2%).

Para la sesión de hoy **los buenos resultados y guías de Nvidia** (+6,1% en el mercado fuera de hora) **servirán de catalizador para las bolsas**. El entusiasmo por la Inteligencia Artificial seguirá animando los mercados. Los datos macro también ayudarán en la sesión, con una moderación en los salarios negociados en la UEM y cierta desaceleración en la macro americana. En cualquier caso, **pensamos que los avances serán moderados**. Los inversores se inclinan por la cautela a medida a que la Fed modera el optimismo sobre la inflación y los tipos y los principales índices ya muestran subidas de doble dígito en el año. El IPC de la UEM y el PCE de EEUU (31 mayo) y la reunión del BCE (6 de junio) son las **próximas referencias claves** para el mercado.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
J; 10:00h	UEM	PMI Compuesto	May	Índice	52,0	51,7
J; 11:00h	UEM	Salarios negociados	1T 24	%	n/d	+4,46
J; 15:45h	EEUU	PMI Compuesto	May	Índice	51,0	51,3
J; 16:00h	UEM	Confianza Consumidor	Mayo	Índice	-14,2	-14,7

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

V; 14:30h	EEUU	Pedidos Bienes Duraderos	Abril	m/m	-0,8%	+0,9%
-----------	------	--------------------------	-------	-----	-------	-------

ENTORNO ECONÓMICO. –

JAPÓN (02:30h).- PMI Manufacturero (mayo): 50,5 vs 49,6 anterior. PMI Servicios (mayo): 53,6 vs 54,3 anterior. PMI Compuesto (mayo): 52,4 vs 52,3 anterior. **OPINIÓN:** Noticia positiva. La actividad manufacturera entró en zona de expansión (>50) por primera vez en un año y aumenta las expectativas de una mejora de la economía a medida que avanza el año.

COREA DEL SUR (03:00h). - El *Bank of Korea* (banco central) cumple lo previsto y mantiene tipos en 3,50%. En cuanto a las estimaciones, PIB: 2024 +2,5% vs +2,1% anterior. 2025: 2,1% vs 2,3% ant. IPC: 2024 +2,6% y 2025: +2,1% sin cambios. IPC Subyacente: 2024 +2,2% y 2025 +2,0% sin cambios. **OPINIÓN:** A pesar de que el mercado espera que comience a recortar tipos en el 2S 2024, el banco central se muestra prudente sobre este movimiento. La inflación se sitúa en abril en 2,9% y la subyacente en 2,3%, pero los riesgos están al alza tras un crecimiento de la economía en el 1T más fuerte del previsto: +3,4% a/a vs +2,4% esp. y +2,2% 4T. [Link al comunicado.](#)

EE.UU. (ayer).- (i) Las Ventas de Vivienda en Segunda Mano defraudan ampliamente las expectativas y retroceden en abril.- Ventas de Viviendas en Segunda Mano (abril): -1,9% m/m vs +0,8% esperado y -3,7% anterior (revisado desde -4,3%). En cifras: 4,14M vs 4,23M esperado y 4,22M anterior (revisado desde 4,19M). [Link al informe completo.](#) **OPINIÓN:** El entorno actual pasa factura al sector inmobiliario y la lectura se ve impactada negativamente por dos factores. Primero, el tipo hipotecario sigue al alza, subiendo +30pb en abril (hasta 7,55%), y penaliza los volúmenes de ventas. Y, segundo, después de que los propietarios hayan fijado sus tipos hipotecarios en los niveles bajos de 2020 y 2021, la oferta de vivienda de segunda mano en el mercado está muy perjudicada. El dato muestra, nuevamente, la debilidad en el sector y da argumentos para un tono más suave por parte de la Fed. (ii) Se publicaron las Actas de la Fed, con un tono ligeramente más *hawkish*, pero sin grandes sorpresas. Principales mensajes de las actas de la reunión de 1 de mayo: (1) Vuelve el mantra "*higher for longer*" por parte del banco central; (2) Surge la discusión sobre si la política monetaria es suficientemente restrictiva, ante un 1T 2024 con datos macro, indicadores de actividad e inflación, más fuertes de lo esperado; (3) Ante este escenario, varios consejeros de la Fed defendieron la posibilidad de nuevas subidas de tipos, si necesario ("*various participants mentioned a willingness to tighten policy further should risks to inflation materialize*"). [Link a las actas.](#) **OPINIÓN:** Tras la decisión unánime de repetir tipos en la reunión de 1 de mayo, las Actas de la Fed aportan un tono ligeramente más duro. Aunque desde dicha reunión se haya conocido una buena lectura de inflación y de empleo, el banco central necesitará de más evidencias de que la macro evoluciona en la dirección correcta. De hecho, vuelve el mantra de "*higher for longer*" por parte de la Fed, que ha visto, durante el 1T, una inflación más difícil de controlar. Así, surgió la discusión sobre si la política monetaria americana es suficientemente restrictiva. El destaque *hawkish* de las actas vineó por el registro de que varios consejeros de la Fed defendieron la posibilidad de nuevas subidas de tipos, si necesarias. En la habitual rueda de prensa, Powell descartó esta posibilidad. Sin embargo, sin referencia textual a las palabras del Presidente de la Fed, la interpretación de las actas fue algo dura.

Todas nuestras notas macro disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS>

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

No hay noticias destacables

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Sanidad (+0,2%), Industriales (+0,2%), Tecnología (+0,1%)

Los peores: Energía (-1,8%), *Utilities* (1,2%), Materiales (-1%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **FIRST SOLAR (251,75\$; +18,7%)** un informe de un bróker internacional señaló la buena posición de First Solar para aprovechar el crecimiento de la demanda de electricidad de centros de datos que buscan energías limpias. (ii) **MODERNA (163,3\$; +13,7%)** las acciones vinculadas a vacunas reaccionaron al alza ante el segundo caso de gripe aviar en humanos en EE.UU. y el primero en Australia. (iii) **ANALOG DEVICES (240,2\$; +10,9%)** la compañía de semiconductores subió ayer tras unos fuertes resultados de su 2T y unas guías superiores a lo estimado por Wall Street.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **TARGET CORP (143,27\$; -8,0%)**. Publicó resultados 1T 2024 peores de lo esperado. Las guías 2T 2024 defraudan (ver detalle de resultados abajo). (ii) **LULULEMON ATHL. (299,6\$; -7,2%)** la acción ha reaccionado negativamente al anuncio de la salida del director de productos el pasado día 21 de mayo. (iii) **FREEMPORT-MCMORAN (51,23\$; -5,7%)** el descenso del precio del cobre, por segundo día consecutivo, arrastró a algunas compañías mineras vinculadas a este metal.

NVIDIA: (949,5\$; Var. Día: -0,46% Var. Año: +91,7%): Resultados mejores de lo esperado y sólidas guías para el próximo trimestre.- Además, anuncia *split* 10x1 y sube el dividendo a 0,1\$/acc (RPD: 0,1%). Las acciones suben en el mercado fuera de hora +6,1%. Cifras publicadas frente al consenso de mercado (Bloomberg): Ventas 26.044M\$ (+262% a/a) vs 24.692M\$ esp, EBIT 18.059M\$ (+492% a/a) vs 16.455M\$ esp, BNA 15.238M\$ (+462%) vs 13.959M\$ esperado. Las cifras más destacadas fueron las de los Centros de datos (la mayor área del grupo: ~85% del total de ingresos): 22.600M\$ vs 21.061\$ esp (+427% a/a). Las cifras de la división de *Gaming* estuvieron en línea: 2.600M\$ vs 2.617M\$ esp (+18% a/a). Además, **las guías para el próximo trimestre también baten ampliamente las expectativas:** La compañía anuncia que espera obtener ingresos de 28.000M\$ (+/-2%) frente a 26.819M\$ esperado por el consenso. El *guidance* de margen bruto estuvo en línea con lo esperado por el consenso: 75,5% (+ vs 75,6% esp). Por último, la compañía anunció un *split* 10x1 que será efectivo el próximo 7 de junio (una operación sin impacto financiero pero que suele ser bien acogida por la cotización en valores con importes elevados de cotización por acción) y un **aumento del dividendo hasta 0,10\$/acc** (desde 0,04\$/Acc anterior) que implica una rentabilidad por dividendo de 0,1%. **OPINIÓN:** Las cifras de Nvidia fueron muy sólidas, así como las guías para el próximo trimestre. Además, el CEO de la compañía (Jensen Huang), señaló en la conferencia de analistas que el potencial de crecimiento en el área de Centros de Datos es aún muy elevado dado que la demanda de sus productos se extiende ya no solo a

Todos nuestros informes disponibles en: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad>
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/videos>

Avda de Bruselas, 14
28108 Alcobendas (Madrid)

Este informe terminó de redactarse el 23/05/2024 9:00

empresas de servicios en la nube sino a todo tipo de clientes empresariales (consumo, sanidad, automoción, etc.) en todo el mundo. Considera que la IA es esencial en todas las industrias para generar mejoras de productividad. **Las acciones de Nvidia subieron en el mercado fuera de hora +6,1% apoyadas por las cifras publicadas y los positivos mensajes del equipo directivo (que dan a entender que el potencial de crecimiento de Nvidia a futuro seguirá siendo elevado). Con todo esto, reiteramos nuestra visión positiva en el valor. Nvidia es uno de los valores seleccionados dentro de nuestra cartera temática de semiconductores. [Link a los resultados](#).**

TARGET: (Cierre:143,3\$; Var. Día: -8,0%; Var. 2024: +0,6%): Ayer publicó resultados 1T 2024 peores de lo esperado. Las guías 2T 2024 defraudan.- Las cifras principales comparadas con el consenso de Reuters: BPA 2,03\$ vs 2,06\$ esperado. Las guías 2T 2024: BPA 1,95\$/2,35\$ (vs 2,19\$ esperado); Ventas comparables +0%/+2% (vs +1,4%). Para el conjunto del año sin cambios: BPA 8,60\$/9,60\$; Ventas comparables +0%/+2% (+1,0%). [Link a los resultados](#). **OPINIÓN:** Resultados negativos que alertan de la debilidad del consumo discrecional americano. En el 1T 2024 las ventas comparables caen -3,7% por encima del rango medio esperado por la compañía de +0%/+5% el último trimestre. Las perspectivas respecto al consumo discrecional americano no parecen alentadoras. De hecho, la Compañía espera que la demanda se mantenga comprimida en el corto plazo y que mejore a finales de 2024. La acción cayó -8% en la sesión, que supone la mayor caída desde noviembre 2022.

VF CORP: (12,33\$; -2,51%; YTD: -34,4%).- Malos resultados en su 4T fiscal (enero – marzo). Cae -11,8% en *after-hours*.- Ingresos 2.370 M\$ (-13%) vs 2.410 M\$ esperado, M. Bruto -120 pb hasta 48,4%, M. EBIT -910 pb hasta 15,0%. BPA -0,32\$ vs 0,01\$ esperado. En el año, las ventas caen -10% (-11% a tipo de cambio constante), M. Bruto -50 pb hasta 52%, M. EBIT -310 pb hasta 0,3%. BPA 0,74\$. Todas las marcas muestran crecimientos negativos en el trimestre y en el año. Destacan las caídas de -27% a tipo de cambio constante de Vans (27% de las ventas totales) y -14% de Timberland (17%). [Link a los resultados](#). **OPINIÓN:** Los resultados reflejan un entorno difícil para el consumo discrecional en EE.UU. en un contexto de elevada inflación en productos básicos, así como problemas intrínsecos del grupo que está perdiendo cuota de mercado e intentando reducir una base de costes ineficiente. Los resultados no cumplen unas guías que el grupo ya había moderado a finales de 2023. Para el ejercicio 2025, iniciado en abril, el grupo no da guías con la excepción de un Cash Flow Libre incluyendo ventas de activos no estratégicos de 600 M€ (vs 800 M€ en 2024).

PFIZER: (Cierre: 29,60\$, Var. Día: +3,64%; Var. Año: +2,8%). Amplía el objetivo de su programa de reducción de costes.- Al objetivo de recortar costes en 4.000M\$ que anunció en 2023, añade ahora otros 1.500M\$ y, espera lograr el nuevo recorte en 2027. La compañía hará una provisión por 1.700M\$ para cubrir el coste de la ampliación del programa, la mayor parte de la provisión se contabilizará en 2024 y los desembolsos serán en 2025 y 2026. **OPINIÓN:** Noticia positiva que impulsó ayer el valor al alza. Tras la práctica desaparición de las ventas de vacunas anti-COVID, la respuesta de Pfizer ha sido la adquisición de Seagen por 43.000M\$, un programa de reducción de costes y una reorganización interna.

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): NVIDIA (6,12\$ vs 5,65\$); TARGET CORP (2,03\$ vs 2,05\$); PDD HOLDINGS (20,72\$ vs 10,54\$); ANALOG DEVICES (1,40\$ vs 1,27\$); TJX COS (0,93\$ vs 0,87\$); SYNOPSIS (3,0\$ vs 2,95\$).

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): RALPH LAUREN (14:00h; 1,656\$); INTUIT INC (al cierre de mercado; 9,377\$); MEDTRONIC (12:45h; 1,45\$); ROSS STORES (22:00h; 1,349\$); WORKDAY (al cierre de mercado; 1,577\$); DECKERS OUTDOOR (al cierre de mercado; 2,830\$).

INFORMACIÓN IMPORTANTE. -

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
- Las metodologías de valoración más frecuentemente aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.
- La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en: https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en: https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf

NOTAS DE COMPAÑÍAS RECIENTEMENTE PUBLICADAS. -

Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en: [Link a informes de compañías.](#)

EQUIPO DE ANÁLISIS

Ramón Forcada – Director

Eduardo Cabero – Seguros & Medios de Pago

Aránzazu Cortina – Industriales

Juan Tuesta – Construcción, Defensa & Tecnología

Pedro Ribeiro – Químicas & Papel

Rafael Alonso – Bancos

Aránzazu Bueno – Eléctricas

Esther Gutiérrez de la Torre – Autos

Elena Fernández-Trapiella – Consumo/Lujo & Telecoms.

Carlos Pellicer – Alimentación & Distribución

Pedro Echeguren – Farma & Salud

Pilar Aranda – Petróleo & Aerolíneas

Juan Moreno – Inmobiliarias, Infraestructuras & Hoteles

Jorge Pradilla – Logística & Ciberseguridad

Tel.: 912759421

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión y Planes de Pensiones
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable
- Capital Advisor y Bankinter Roboadvisor