

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

Ayer: "PMIs y salarios fuertes lastran la sesión."

Las referencias macro impactaron más de lo previsto. En Europa, los **PMIs** mostraron una importante mejora de las Manufacturas (47,4 vs 45,7 anterior) y una consolidación en zona de expansión (>50) de los Servicios (53,3 igual que el anterior). La **Confianza del Consumidor** siguió mejorando (-14,3 vs -14,7 ant.) y la parte negativa vino por los **Salarios Negociados**, que repuntaron hasta +4,7% a/a en 1T 2024 (vs +4,5% en 4T 2023). En EE.UU. los **PMIs** sorprendieron positivamente al mostrar especial fortaleza en la parte de los Servicios (54,8 vs 51,3 ant.), mientras que las Manufacturas siguieron mejorando (50,9 vs 50,0 ant.).

Salarios al alza y PMIs sólidos (especialmente EE.UU.) no dan motivos para recortes de tipos en el corto plazo por parte de los bancos centrales, salvo el descontado por el mercado del BCE el próximo 6 de junio. En este contexto, **sesión en bolsa** de más a menos, con Europa cerrando con suaves rebotes y EE.UU. con caídas pese al +9% de **Nvidia**. En **renta fija**, subidas generalizadas de las TIR de los bonos soberanos (T-Note 4,478% +5p.b.; Bund 2,595% +6p.b.) y moderación del **euro** frente al dólar (1,082 -0,1%).

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2024	Var.%	Último	2024		
Ibex-35	España	-0,2%	11.311	+12,0%	Nasdaq 100 USA	-0,4%	18.623	+10,7%	
PSI	Portugal	-0,4%	6.925	+8,3%	Bovespa Brasil	-0,7%	124.729	-7,0%	
EuroStoxx-50 UEM		+0,2%	5.038	+11,4%	MEX IPC México	-0,9%	55.918	-2,6%	
FTSE100 UK		-0,4%	8.339	+7,8%	Nikkei 225 Japón	-1,0%	38.727	+15,7%	
CAC40 Francia		+0,1%	8.102	+7,4%	CSI300 China	-0,5%	3.623	+5,6%	
MIB 30 Italia		+0,0%	34.468	+13,6%	Hang Seng HK	-1,1%	18.652	+9,4%	
DAX Alemania		+0,1%	18.691	+11,6%	Kospi Corea	-1,1%	2.691	+1,3%	
S&P 500 USA		-0,7%	5.268	+10,4%	Sensex India	-0,0%	75.386	+4,3%	
2.- BONOS 10A (TIR)		23-may.	22-may.	29-12-23	3.- DIVISAS		23-may.	22-may.	29-12-23
Bund		2,60%	2,53%	2,02%	USD Dólar	1,082	1,082	1,104	
Bono español 10A		3,35%	3,30%	2,98%	JPY Yen	169,7	169,7	155,7	
Bono italiano 10A		3,89%	3,82%	3,69%	GBP Libra	0,852	0,851	0,867	
Bono portugués 10A		3,21%	3,16%	2,63%	CHF Fr. Suizo	0,989	0,991	0,929	
T-Note		4,48%	4,42%	3,88%	CNH/\$ (yuan offshore)	7,258	7,254	7,126	
Bono japonés 10A		1,00%	1,01%	0,61%	CNY/\$ (yuan onshore)	7,243	7,241	7,100	
Euribor 3m		3,801%	3,819%	3,909%	Euribor 12m	3,702%	3,670%	3,513%	
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	23-may.	29-12-23	Var.%	23-may.	29-12-23		
Fut. Brent (Petróleo UE)		-0,7%	81,4	77,0	Oro	-2,1%	2.329	2.063	
Fut. WTI (Petróleo US)		-0,9%	76,9	71,7	Plata	-2,1%	30,1	23,8	
5.- VOLATILIDAD		23-may.	22-may.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	23-may.	29-12-23
VIX (del S&P500)		12,8	12,3	12,5	BTC/\$ Bitcoin	-2,4%	67.753	41.935	
V2X (del EuroStoxx-50)		12,5	12,7	13,6	ETH/\$ Ethereum	+0,2%	3.756	2.286	

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "Con la vista puesta en la próxima semana. Tono mixto."

Estimamos un día de transición sin referencias importantes. A primera hora ha salido un **IPC japonés** a la baja (+2,5% desde +2,7%), Tasa Subyacente inclusive (+2,4% vs +2,9%). Pero **la clave del día son los Pedidos de Bienes Duraderos** de abril en EE.UU. (14:30h), que se espera retrocedan -0,8% m/m, a pesar de la fuerte revisión a la baja del registro previo (+0,9% desde +2,6% m/m). Ambas cifras son pro-mercado y podrían influir positivamente en la sesión americana. Pero **no esperamos movimientos relevantes en este cierre de semana porque la atención se desplaza hacia la próxima semana**, cuando se publicarán (jueves) un **PIBIT americano** probablemente revisado a peor (+1,2% vs +1,6% preliminar), lo que sería más bien bueno para bolsas y bonos, y una **inflación europea** (viernes) repuntando (+2,6% desde +2,4%), que influiría en sentido contrario, enfriando la expectativa (muy firme a estas alturas, por cierto) de que el BCE baje tipos el 6 de junio.

En definitiva, **día de transición con tono mixto**. Europa floja por el retroceso ayer en NY. Wall St dependerá de *los Duraderos*, pero no muy distinto.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
V; 14:30	EEUU	Pedidos Bienes Duraderos	Abril	m/m	-0,8%	+0,9%
V		Hablan Schnabel, Nagel, de Cos y Centeno (BCE); Waller (Fed)				

LO MÁS IMPORTANTE DE LA PRÓXIMA SEMANA

L; 10:00	ALE	IFO Clima Empresarial	Mayo	Índice	90,0	89,4
L	EEUU	Festivo <i>Memorial Day</i>				
M; 15:00	EEUU	Precios Vivienda Case-Shiller	Marzo	a/a	n/d	+7,29%
M; 16:00	EEUU	Confianza del Consumidor	Mayo	Índice	96,0	97,0
X; 14:00	ALE	IPC	Mayo	a/a	+2,4%	+2,2%
X; 20:00	EEUU	<i>Beige Book</i> de la Fed				
J; 11:00	UEM	Tasa de Paro	Abril	%s/p.a.	6,5%	6,5%
J; 14:30	EEUU	PIB (1º Rev.; Prelim.: +1,6%)	1T'24	t/t anu.	+1,2%	+3,4%
V; 11:00	UEM	IPC (Suby.: +2,8% vs +2,7%)	Mayo	a/a	+2,6%	+2,4%
V; 14:30	EEUU	Deflactor Consumo, PCE	Abril	a/a	+2,7%	+2,7%
V; 14:30	EEUU	Deflactor Consumo, PCE Suby.	Abril	a/a	+2,8%	+2,8%
S		Reunión OPEP				

ENTORNO ECONÓMICO. –

ESPAÑA (9:00h).- Los **Precios Industriales** -6,6% a/a en abril vs. -8,2% anterior. **OPINIÓN:** Los precios repuntan ligeramente en abril, pero se mantienen en terreno negativo y llevan a pensar en una moderación de los precios finales (IPC) en próximos meses.

ALEMANIA (8:00h).- **PIB final del 1T** queda en -0,2% a/a, en línea con el dato preliminar y anterior. **OPINIÓN:** Dato sin sorpresas. El crecimiento alemán confirma su debilidad y encadena ya tres trimestres en negativo. En términos intertrimestrales el PIB permanece en +0,2%, en línea con el dato preliminar y vs. -0,5% anterior. Su desglose muestra un fuerte debilitamiento del Consumo (-0,4% t/t vs. +0,4% anterior) y el Gasto Público (-0,4% vs. +0,6% anterior). La parte positiva, que explica el avance vs. el trimestre previo, es la mejora de la Inversión (+1,2% vs. -1,2%).

JAPÓN (1:30h).- El **IPC** retrocede en abril hasta +2,5% desde +2,7% anterior y +2,4% estimado. La subyacente +2,2%, en línea con lo estimado y vs. +2,6% anterior. **OPINIÓN:** Buen conjunto de datos. La inflación se modera por segundo mes consecutivo, aunque permanece por encima del objetivo (+2,0%) del Banco de Japón. En próximos meses podríamos asistir a nuevos avances por el impacto de las subidas salariales acordadas en los últimos meses y la depreciación del yen (-8,3% vs. euro y -10,2% vs. dólar en el acumulado anual).

REINO UNIDO (1:00h).- (i) La **Confianza del Consumidor GfK** mejora más de lo estimado, -17 en mayo vs. -18 estimado y -19 anterior. (ii) Las **Ventas Minoristas** -2,7% a/a en abril vs. -0,3% estimado y +0,4% anterior (revisado desde +0,8%). Excluyendo gasolineras, -3,0% vs. -1,1% estimado y 0,0% anterior (revisado desde +0,4%). **OPINIÓN:** La mejora de la Confianza es una buena noticia, pero queda eclipsada por el fuerte retroceso de las Ventas Minoristas. Esta evolución lleva a anticipar un debilitamiento del Consumo que pesará sobre el crecimiento británico en próximos meses. (iii) **PMI Manufacturero (mayo):** 51,3 vs 49,5 esperado y 49,1 anterior. **PMI Servicios (mayo):** 52,9 vs 54,7 esperado y 55,0 anterior. **PMI Compuesto (mayo):** 52,8 vs 54,0 esperado y 54,1 anterior. **OPINIÓN:** Datos positivos, que muestran una mejora de la actividad manufacturera y profundiza en zona de expansión (>50). Aun así, la convocatoria de elecciones anticipadas podría hacer retroceder la primera bajada de tipos del BoE que se esperaba en junio.

UEM (ayer).- (i) Los **Salarios Negociados repuntan hasta +4,7% a/a en 1T 2024** vs +4,5% en 4T 2023. **OPINIÓN:** Mal dato de cara a las perspectivas de inflación y a los futuros movimientos de política monetaria, aunque ya está prácticamente descontado que el BCE bajará tipos en su reunión del 6 de junio. Como referencia, el nivel de crecimiento de salarios, compatible con una inflación del +2,0%, se sitúa en +3,0%. (ii) **Confianza del Consumidor (mayo):** -14,3 vs -14,2 esperado y -14,7 anterior. **OPINIÓN:** Dato positivo. Vuelve a mejorar y sigue acercándose a niveles previos a la guerra de Ucrania (-9,4 febrero 2022). (iii) **Batería de PMIs positivos en mayo.** **Manufacturero:** 47,4 vs 46,1 esperado y 45,7 anterior. **Servicios:** 53,3 vs 53,6 esperado y 53,3 anterior. **Compuesto:** 52,3 vs 52,0 esperado y 51,7 anterior. Por países: **FRANCIA.** - **PMI Manufacturero:** 46,7 vs 45,9 esperado y 45,3 anterior. **PMI Servicios:** 49,4 vs 51,7 esperado y 51,3 anterior. **PMI Compuesto:** 49,1 vs 51,0 esperado y 50,5 anterior. **ALEMANIA.** - **PMI Manufacturero:** 45,4 vs 43,5 esperado y 42,5 anterior. **PMI Servicios:** 53,9 vs 53,5 esperado y 53,2 anterior. **PMI Compuesto:** 52,2 vs 51,0 esperado y 50,6 anterior. **OPINIÓN:** Noticia positiva. La actividad manufacturera mejora más de lo esperado y alcanza niveles no vistos desde febrero 2023. Esto soporta la idea de recuperación de la economía europea durante los próximos meses.

EE.UU. (ayer).- (i) Los PMIs muestran fortaleza en mayo. **Manufacturero:** 50,9 vs 49,9 esperado y 50,0 anterior. **Servicios:** 54,8 vs 51,2 esperado y 51,3 anterior. **Compuesto:** 54,4 vs 51,2 esperado y 51,3 anterior. **OPINIÓN:** Fuerte repunte de los Servicios y del Compuesto, que alcanzan niveles máximos desde mayo 2023 y abril 2022. Impacto negativo en mercado, ya que esta fortaleza de los indicadores desincentiva a la Fed para comenzar las bajadas de tipos en el corto plazo. (ii) **Peticiones Semanales de Desempleo:** 215K vs 220K esp. y 223K ant. (revisado desde 222K). (iii) **Venta Vivienda Nueva (abril):** 634K vs 679K esperado y 693K anterior. **OPINIÓN:** Nueva muestra del efecto negativo de las subidas de tipos y las presiones inflacionistas en el mercado inmobiliario.

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

SACYR (Comprar; Cierre 3,65€; Precio Objetivo: 3,85€; Var. Día: -1,35%; Var. Año: +18,9%)

Juan Tuesta

Sacyr lanza ampliación de capital acelerada de 66,67M de acciones (9,6% del capital) a 3,33€/Acc (descuento del 8,7% sobre el cierre de ayer).

Sacyr anunció ayer tras el cierre de mercado la emisión de hasta 66.670.077 nuevas acciones ordinarias, representativas de aproximadamente el 9,6% de su capital social a través de una ampliación de capital acelerada que se ha cerrado esta mañana a 3,33€/Acc (un descuento del 8,7% sobre el precio de cierre de ayer). Los fondos obtenidos se destinarán al crecimiento en el sector concesional a través del desarrollo de proyectos recientemente adjudicados. La ampliación acelerada supone la entrada de unos 222M€. Las nuevas acciones solo se han ofrecido a inversores cualificados. Manuel Manrique (presidente) y José Manuel Loureda (consejero dominical) han anunciado que participarán en la operación con 2M€ y 6M€ respectivamente, así como Nortia Capital, titular indirecto de ~5,08% del capital que acudirá con las acciones necesarias para no diluir su participación.

Opinión de Bankinter

La clave de la operación a medio plazo en términos de creación de valor está en la capacidad de la compañía de generar una rentabilidad en las inversiones acometidas (ROI) que sea igual o superior al ROE actual de en torno a 18%. Consideramos que el hecho de haber realizado la operación con un **descuento del 8,7% implicará que probablemente la caída de la cotización a la apertura de hoy se produzca en torno a esos niveles**. A medio plazo, seguimos considerando que el negocio de Sacyr centrado en las concesiones de infraestructuras sigue siendo atractivo gracias a su perfil de crecimiento y estabilidad de flujos de caja **y por tanto reiteramos nuestra recomendación de Comprar**.

ACCIONA (Comprar; Pr. Objetivo: 126,0€; Cierre: 124,90€; Var. Día: -1,19%; Var. 2024: -6,30%).

Aránzazu Bueno

Recorta guías ante el mal comienzo de año en su filial de renovables. La recuperación de los precios de la electricidad y la venta de activos permitirán una mejor segunda parte del año.

Tendencias de negocio en el primer trimestre : Acciona Energía: Producción consolidada 6.262 GWh (+9,4%) y precio medio 57,5€/MWh (-29,3%); División de infraestructuras: Cartera 24.910M€ (+1,6% vs dic 2023). Nordex: Cartera 11.125M€ (+5,6% vs dic 2023); Inmobiliaria: Valor Bruto de Activos (GAV) 1.871M€ (+3,7% vs dic 2023); Bestinver: Activos Bajo Gestión (AUM) 6.445M€ (+9% vs dic 2023). **En cuanto a las expectativas para 2024**, Acciona anuncia que **la expectativa actual de crecimiento del EBITDA a nivel consolidado es inferior al "outlook" comunicado al mercado a finales de febrero**. Mantiene su expectativa de inversión neta en el entorno de 2.500M€ y un ratio de Deuda Neta /EBITDA alrededor de alrededor de 3,5x. [Link](#) al informe de tendencias de negocio.

Opinión de Bankinter

La división de renovables (Acciona Energía) es la que muestra un peor comportamiento en el primer trimestre, debido a un entorno desfavorable en los precios de la electricidad, y la responsable del recorte en las guías para el conjunto del año. La caída del precio de la electricidad en el 1T es mayor en España (-46% hasta 56,0€/MWh) que en internacional (-29% hasta 57,4€/MWh)) y es la consecuencia de la fuerte caída del precio del *pool* en el este periodo (-54%). Una menor demanda, la mayor participación de las renovables en el *mix* de producción (menor hueco térmico) y la caída de los precios del gas y de los derechos de CO2 explican esta mala evolución del precio del *pool* en el 1T. **El resto de las divisiones del grupo evolucionan favorablemente**. En la división de infraestructuras, la cartera está en máximos históricos y representa cerca de 3 años de actividad. Nordex sigue creciendo en cartera y mejorando en rentabilidad. En la división inmobiliaria se mantiene la tendencia de mejora en el Valor Bruto de sus Activos (GAV) y Bestinver muestra una subida de cerca de doble dígito en los activos bajo gestión (AUM) en el trimestre. **En cuanto a las guías para el conjunto del año, el recorte era previsible considerando los extraordinariamente bajos precios de la electricidad en los primeros cuatro meses del año**. Las guías apuntaban a un crecimiento en EBITDA de un dígito sin plusvalías por la venta de activos y de doble dígito incluyendo estas plusvalías. **A pesar de este recorte en las guías, que podría ser recibido negativamente en el mercado, mantenemos la recomendación de Compra**. La segunda mitad de año debería ser más positiva para el grupo y vemos margen para mejorar la valoración. Por un lado, los precios de la electricidad han comenzado a recuperarse. El precio del *pool se* encuentra ahora por encima de 70€/MWh vs media de 45€/MWh en 1T (14€/MWh en abril). Por otro, la venta de activos permitirá aflorar el valor de la cartera de renovables. La buena evolución en bolsa de su filial Nordex (+49% desde febrero) también ayudará en este sentido. Además, el próximo recorte de tipos beneficia a compañías con fuertes planes de inversión y alto endeudamiento como Acciona.

TÉCNICAS REUNIDAS (Neutral; Precio Objetivo En Revisión; Cierre: 12,86€; Var. Día: +22,1%; Var. 2024: +54,0%)

Jorge Pradilla

Presenta un Plan Estratégico muy ambicioso, batiendo estimaciones. Elevamos nuestra recomendación a Neutral desde Vender.

En 2026 espera alcanzar unas Ventas de 5.000M€ (vs 4.135M€ 2023), un EBIT superior a 250M€ (vs 157M€ 2023) y un BNA superior a 160M€ (vs 60M€ 2023). De cara a 2028, las guías incluyen unas Ventas superiores a 5.000M€ y un EBIT alrededor de 380M€. No había guías previas. Además, espera recuperar el pago de dividendo en 2026 con un *payout* inicial del 30% tras el pago a la SEPI del préstamo participativo de 175M€. También anuncia la reestructuración de su negocio en cinco áreas de cara al próximo año, bajo el plan Salta: 1) Ingeniería y Servicios (de nueva creación), 2) Energía, 3) Norteamérica, 4) Europa & Resto de Mundo y 5) Oriente Medio & APAC. [Link al comunicado.](#)

Opinión de Bankinter

Noticia positiva, ya que supone alcanzar unos objetivos muy ambiciosos. Además, destaca la intención de la compañía de crecer en el mercado norteamericano y el impulso a la transición energética, lo que le permitirá ir reduciendo su dependencia del petróleo y gas (90% aprox. actual). Elevamos nuestra recomendación a Neutral (desde Vender) y ponemos nuestro Precio Objetivo En Revisión.

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Tecnología (+0,6%), Materiales -0,9%), Energía (-1,0%)

Los peores: Inmobiliaria (-2,2%), *Utilities* (-1,7%), Consumo Discrecional (-1,5%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **NVIDIA (1037,99\$; +9,3%)** tras publicar unos resultados muy sólidos, así como las guías para el próximo trimestre. Ver nuestro informe de ayer. (ii) **INTERNATIONAL PAPER (44,16\$; +4,9%)** al conocerse que Suzano podría estar preparando una OPA sobre International Paper en la que ofrecería a sus accionistas una combinación de efectivo y acciones. (iii) **RALPH LAUREN (169,57\$; +3,3%)** rebotó al alza tras caer -2,3% en la sesión anterior.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **LIVE NATION ENTERTAINMENT (93,48\$; -7,8%)** al ser demandada por el Departamento de Justicia de los EE.UU. y cerca de 30 estados por realizar por prácticas monopolísticas en la venta de entradas a conciertos y teatros. (ii) **BOEING (172,21\$; -7,6%)** tras detener China las entregas de sus aviones y solicitar datos sobre las baterías que utilizan las grabadoras de voz y datos en la cabina de los pilotos, parece un episodio de guerra comercial entre EE.UU. y China. (iii) **CAESARS ENTERTAINMENT (32,53\$; -6,3%)** quien encadena dos sesiones consecutivas cayendo en las que la acción ha perdido -8,6%.

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): RALPH LAUREN (1,71\$ vs 1,656\$); INTUIT (9,88\$ vs 9,377\$); MEDTRONIC (1,46\$ vs 1,45\$); ROSS STORES (1,46\$ vs 1,349\$); DECKERS OUTDOOR (4,95\$ vs 2,83\$).

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): AUTODESK (sin hora definida; 1,741\$).

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