

## Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

## Ayer: "Sesión de indefinición a la espera de la inflación."

Ayer **bolsas mixtas, con subidas en Europa** (Eurostoxx50 +0,4%) y caídas en EE.UU. (S&P500 -0,6%). Donde sí hubo un movimiento más direccional fue en bonos, con TIRes aflojando de forma generalizada. La del **T-Note -7p.b. hasta 4,55%**, tras confirmarse la **revisión a la baja del PIB en EE.UU.** hasta +1,3% en 1T (intertrimestral anualizado), vs +1,6% preliminar y +3,4% anterior, por menor consumo y precios. También ayudaron las declaraciones de **Bostic (Fed de Atlanta)** en tono algo más *dovish* (suave) de lo visto en las últimas comparecencias. Dice que podrían bajar tipos en 4T 2024, aunque condicionado evidentemente a que la inflación y empleo sigan aflojando. El movimiento fue más moderado en el **Bund (TIR -4p.b. hasta 2,65%)**, donde los datos de **Confianza** mejoran, y **Tasa de Paro** se reduce más de lo estimado (6,4% en abril vs +,5% estimado y anterior). Ambos datos apuntan a una progresiva recuperación económica en la Eurozona, que quitaría presión al BCE para seguir bajando tipos después de junio.

## Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2024			Var.%	Último	2024
Ibex-35	España	+1,7%	11.338	+12,2%	Nasdaq 100 USA	-1,1%	18.539	+10,2%	
PSI	Portugal	+0,6%	6.840	+6,9%	Bovespa Brasil	-	Cerrado	-8,6%	
EuroStoxx-50 UEM		+0,4%	4.982	+10,2%	MEX IPC México	+0,3%	55.353	-3,5%	
FTSE100	UK	+0,6%	8.231	+6,4%	Nikkei 225 Japón	+1,1%	38.480	+15,0%	
CAC40	Francia	+0,5%	7.979	+5,8%	CSI300 China	-0,0%	3.593	+4,7%	
MIB 30	Italia	+0,9%	34.448	+13,5%	Hang Seng HK	+1,0%	18.417	+8,0%	
DAX	Alemania	+0,1%	18.497	+10,4%	Kospi Corea	+0,2%	2.640	-0,6%	
S&P 500	USA	-0,6%	5.235	+9,8%	Sensex India	+0,3%	74.090	+2,6%	
2.- BONOS 10A (TIR)		30-may.	29-may.	29-12-23	3.- DIVISAS		30-may.	29-may.	29-12-23
Bund		2,65%	2,69%	2,02%	Dólar USD		1,083	1,080	1,104
Bono español 10A		3,38%	3,44%	2,98%	Yen JPY		169,9	170,3	155,7
Bono italiano 10A		3,95%	4,01%	3,69%	Libra GBP		0,851	0,850	0,867
Bono portugués 10A		3,25%	3,30%	2,63%	CHF Fr. Suizo		0,979	0,986	0,929
T-Note		4,55%	4,61%	3,88%	CNH/\$ (yuan offshore)		7,254	7,274	7,126
Bono japonés 10A		1,06%	1,08%	0,61%	CNY/\$ (yuan onshore)		7,233	7,249	7,100
Euribor 3m		3,788%	3,794%	3,909%	Euribor 12m		3,729%	3,716%	3,513%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	30-may.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	30-may.	29-12-23
Fut. Brent (Petróleo UE)		-2,1%	81,9	77,0	Oro		+0,2%	2.343	2.063
Fut. WTI (Petróleo US)		-1,7%	77,9	71,7	Plata		-2,5%	31,2	23,8
5.- VOLATILIDAD		30-may.	29-may.	29-12-23			Var.%	30-may.	29-12-23
VIX (del S&P500)		14,5	14,3	12,5	BTC/\$ Bitcoin		+1,6%	68.470	41.935
V2X (del EuroStoxx-50)		14,0	14,1	13,6	ETH/\$ Ethereum		-0,3%	3.738	2.286

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

## Hoy: "El IPC de la Eurozona podría repuntar y el PCE de EE.UU. repetir. Continúa la presión a la baja en bolsas."

Hoy la atención se centra en las referencias de inflación, tanto en Europa como en EE.UU. El **IPC de la Eurozona podría repuntar** hasta +2,5% en mayo desde +2,4% anterior (con tasa subyacente estable en +2,7%), al igual que ya lo hiciera el de Alemania el miércoles (+2,4% a/a vs +2,2% anterior). Esto podría llevar al **BCE a hacer un "hawkish cut"** en la reunión de la próxima semana (6 de junio). Es decir, bajar tipos en -25p.b. hasta 3,75% (depósito) y 4,25% (crédito), pero enfriando las expectativas de nuevas rebajas. En EE.UU, el **Deflactor del Consumo (PCE)** podría mantenerse estable en +2,7% en abril (+2,8% la tasa subyacente), dando nuevos argumentos a la Fed para mantener tipos, al menos hasta después de verano. Por otra parte, hemos tenido **resultados mixtos** en EE.UU: Dell Technologies decepciona, mientras que la empresa de ciberseguridad Zscaler bate. En el frente político, **Trump** es declarado culpable y condenado a 4 años de prisión, añadiendo incertidumbre ante las próximas elecciones (noviembre).

En definitiva, con perspectiva de tipos altos por más tiempo y, sin catalizadores en el frente empresarial, lo más probable es que **continúe la debilidad en bolsas.**

## Las claves

## LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
11:00	UEM	IPC (Suby.: +2,7% vs +2,7%)	Mayo	a/a	+2,5%	+2,4%
14:30	EEUU	Deflactor Consumo, PCE	Abril	a/a	+2,7%	+2,7%
14:30	EEUU	Ídem. Subyacente	Abril	a/a	+2,8%	+2,8%

Rating: Grecia e Irlanda (Fitch), España (DBRS), Francia (S&amp;P) e Italia (Moody's)

## LO MÁS IMPORTANTE DE LA PROXIMA SEMANA

L; 16:00	EEUU	ISM Manufacturero	Mayo	Índice	49,7	49,2
X; 11:00	UEM	Precios Industriales (IPP)	Abril	m/m	+0,1%	-0,4%
X; 15:45	CAN	RBC Decisión de tipos (Bajar -25p.b. hasta 4,75% desde 5,00%)				
J; 11:00	UEM	Ventas Minoristas	Abril	a/a	+0,3%	+0,7%
J; 14:15	UEM	BCE Decisión de Tipos (Bajar -25p.b. hasta 3,75%/4,25%)				
V; 14:30	EEUU	Var. Empleo no Agrícola	Mayo	'000	180k	175k
V; 14:30	EEUU	Tasa de Paro	Mayo	%	3,9%	3,9%
V; 14:30	EEUU	Salarios Medios por Hora	Mayo	a/a	+3,9%	+3,9%

## ENTORNO ECONÓMICO. –

**FRANCIA (08:45h):** El IPC (mayo) se estanca en +2,2% frente a un repunte esperado de +2,4%. **OPINIÓN:** Buen dato a nivel nacional. Sin embargo, el registro que se utiliza para el cálculo de la inflación europea, el IPC armonizado, repunta una décima más de lo esperado (+2,7% vs +2,6% esperado y +2,4% anterior). Por tanto, impacto neutro a la espera de la publicación del registro europeo (11h). En paralelo, se ha publicado el dato final de PIB 1T 2024. Se confirma el dato preliminar (+1,1%).

**ALEMANIA (08:00h):** Dato débil de Ventas Minoristas en abril : +1,8% vs +2,5% esperado y -1,9% anterior (revisado desde -2,7%). **OPINIÓN:** Dato bastante flojo en parte afectado por la revisión del registro anterior. En términos intermensuales, retroceden -1,2% frente a -0,3% esperado. Este dato no da soporte a la recuperación del PIB de Alemania, el cual retrocedió -0,2% (a/a) en 1T 2024.

**REINO UNIDO (08:00h):** Los Precios de la Vivienda (mayo) crecen a un ritmo superior al esperado: +1,3% vs +0,9% esperado y +0,6% anterior. **OPINIÓN:** Los precios de la vivienda siguen creciendo a un ritmo moderado soportados por una mejora de la confianza de los consumidores ante el crecimiento de salarios, una menor inflación y la posibilidad de que el Banco de Inglaterra recorte tipos por primera vez en los próximos meses.

**CHINA (03:30h):** El PMI Manufacturero (mayo) entra en zona de contracción: 49,5 vs 50,5 esperado y 50,4 anterior. PMI Servicios 51,1 vs 51,5 esperado y 51,2 anterior. **OPINIÓN:** Dato flojo que pone en duda la recuperación de la economía china. La preocupación llega, principalmente, por el lado de la demanda ya que la componente Nuevos Pedidos retrocede hasta 49,6 desde 51,1. El PMI de Servicios consigue mantenerse en zona de expansión, pero también decepciona. El gobierno seguirá aplicando estímulos para favorecer la recuperación y el PBoC (banco central) podría bajar los tipos en su próxima reunión de junio.

**JAPÓN (01:30h):** Las ventas minoristas y la producción industrial sorprenden a mejor. Ventas Minoristas (abril) +2,4% vs +1,7% esperado y +1,1% anterior. Producción Industrial (abril) -1,0% vs -1,1% esperado y -6,2% anterior. Tasa de Paro (abril) 2,6%, en línea con esperado y anterior. **OPINIÓN:** La producción industrial da signos de recuperación, aunque retrocede por una fuerte caída en la producción de piezas de aviones. El Ministerio de Industria apunta a una recuperación total en el mes de mayo (+2,3% esperado). Sería el primer registro positivo desde octubre de 2023. Esto, junto a una tendencia de crecimiento estable en las ventas minoristas y una tasa de paro en niveles bajos, son buenas noticias para la economía japonesa.

**EE.UU. (ayer):** El PIB del 1T 2024 (1ª revisión) se revisa a la baja en línea con lo esperado hasta +1,3% en tasa t/t anualizada (vs +1,3% esperado vs +1,6% preliminar vs +3,4% en 4T 2023), por la pérdida de tracción del Consumo.- **OPINIÓN:** El crecimiento del PIB en 1T 2024 se sitúa así lejos del +3,5% estimado para el 2T 2024 por la Fed de Atlanta (GDP Now) y básicamente refleja: (1) Cierta pérdida de tracción del **Consumo Privado**, aunque las cifras son sólidas (+2,0% vs +2,2% esperado vs +2,5% preliminar), (2) el buen momento del mercado **inmobiliario residencial** donde la inversión aumenta +15,4% (vs +13,9% preliminar vs +2,8% ant.) con subidas de +7,4% en el índice de precios CaseShiller y (3) la dificultad de alcanzar el 2,0% de **Inflación objetivo** a pesar de unos tipos de interés altos (Fed Funds en 5,25%/5,50%). De hecho, el **Deflactor del PIB** sube +3,0% (vs +3,1% esperado vs +3,1% ant. vs +1,6% en 4T 2023) y el mercado sólo descuenta un recorte de -25 pb en los **Fed Funds** para finales de año (7/nov con probabilidad ~60,0% o 18/dic., probabilidad >80%). A la misma hora, se han publicado unas **Peticiones Semanales por Desempleo** sin cambios significativos (219 k vs 217k e vs 216 k ant.) y escaso impacto en mercado. [Link al informe en el bróker.](#)

**UEM (ayer):** Los índices de Confianza, mejoran en mayo de manera generalizada (familias y empresas) con la Tasa de Paro en mínimos históricos. **OPINIÓN:** La solidez del **mercado laboral** donde la Tasa de Paro baja una décima hasta 6,4% (vs +6,5% esperado) y la pérdida de tracción de la Inflación (+2,4% en el IPC de abril vs 10,6% en oct.2022), permiten la mejora en la renta disponible y la Confianza del Consumidor (-14,3 puntos en mayo vs -14,3 preliminar vs -14,7 ant.). En el plano empresarial, el recorte esperado para junio en los **tipos de interés** del BCE (-25 p.b en junio) hasta 4,25% (crédito)/3,75% (depósito) y la mejora en los indicadores de actividad (PMI Compuesto en 52,3 puntos vs 51,7 en abril) explican el cambio a mejor en la Confianza empresarial. Así, el índice de Confianza empresarial en el sector Servicios mejora hasta 6,5 puntos (vs 6,5 esperado vs 6,1 ant.) con el índice del sector Industrial en -9,9 puntos (vs -9,6 esperado vs -10,4 ant.). En conjunto, la Confianza económica sube hasta 96,0 puntos (vs 96,1 esperado vs 95,6 ant.).

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

## COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

**TELEFÓNICA** (Comprar; Pr. Objetivo: 4,2€; Cierre: 4,26€; Var. día: +1,9%; Var año: +20,5%)

Elena Fernández -Trapiella

**Gana la puja del 5G rural.**

Se ha impuesto a MasOrange y Vodafone en el plan de 5G rural del Gobierno llamado UNICO Redes Activas. Obtiene 298 M€ en subvenciones para desplegar redes de 5G en 4.123 emplazamientos hasta febrero 2026. MasOrange obtiene 143 M€ para 1.948 emplazamientos y Vodafone 66 M€ para 1.200. El proyecto va a beneficiar a más de 1,8 millones de habitantes que accederán a cobertura 5G. Las subvenciones del programa provienen de los fondos europeos Next Generation.

### Opinión de Bankinter

Telefónica obtiene el 58,6% de los fondos adjudicados para desplegar equipamiento e infraestructuras para desarrollar esta tecnología en municipios de <10.000 habitantes en zonas rurales. Con ello, Telefónica refuerza su liderazgo en 5G en España y las inversiones previstas serán moderadas y la velocidad ofrecida a los ciudadanos será superior ya que los 3 operadores han pactado compartir frecuencias de 700 MHz en los pueblos que cada uno ha sido adjudicado. Noticia positiva, pero con escaso impacto en el valor.

## COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores. -

Los mejores: Inmobiliario (+1,62%), *Utilities* (+1,30%), Materiales (+0,84%).

Los peores: Tecnología (-1,91%), Salud (+0,12%), Energía (+0,31%).

Entre las compañías que MEJOR EVOLUCIÓN ofrecieron AYER destacan: (i) HP 38,36\$; +16,95%) tras publicar resultados mejores de lo esperado y recibir mejoras de recomendación por parte de varias casas de análisis. (ii) BEST BUY (81,55\$; +13,42%) tras anunciar buenos resultados y guías para el próximo trimestre. (iii) WARNER BROS (8,08\$; +5,48%) sube tras recibir la mejora de recomendación de varias importantes casas de análisis.

Entre los valores que PEOR EVOLUCIÓN ofrecieron AYER se encuentran: (i) SALESFORCE (218,01\$; -19,74%) tras publicar resultados y guías más débiles de lo esperado (ver comentario publicado en el informe [diario de ayer](#)). (ii) SERVICENOW (643,29\$; -12,01%) cayó también afectada por los resultados de Salesforce, al ser una compañía comparable. En general, todo el sector de SaaS (*Software as a Service*) se vio ayer afectado por Salesforce y la preocupación por que el negocio de la IA Generativa vaya algo más despacio de lo esperado. (iii) AGILENT TECHNOLOGIES (131,42\$; -9,66%) el valor cayó tras anunciar un *profit warning* en el que revisaba a la baja las previsiones para el año debido a la ralentización de la demanda por parte de sus clientes.

**ZSCALER** (Cierre: 156,65\$; Var. Día: -4,70%; Var. 2024: -29,30%): La compañía de ciberseguridad sube +16% en el *aftermarket*, tras unos buenos resultados 3T 2024 (febrero/abril) y mejorar las guías. Principales cifras frente al consenso (Bloomberg): Ingresos 553M\$ (+32% a/a) vs 537M\$ esp. (y 534M\$/536M\$ *guidance*), EBITDA 140M\$ (+78% a/a) vs 115M\$ esp. y BNA 140M\$ (+88% a/a) vs 104M\$ esp. En el 4T 2024 espera unos Ingresos en el rango 565M\$/567M\$ (vs 566M\$ esperado por el consenso) y un BPA en el rango 0,69\$/0,70\$ (vs 0,67\$ esp.). Además, para el conjunto del año 2024 mejora tanto las guías de Ingresos hasta el rango 2.140M\$/2.142M\$ (vs 2.118M\$/2.122M\$ anterior y 2.121M\$ esperado por el consenso) como las de BPA hasta el rango 2,99\$/3,01\$ (vs 2,73\$/2,77\$ ant. y 2,76\$ esp.). [Link a los resultados.](#) **OPINIÓN:** Noticias positivas. Zscaler, compañía nativa *cloud*, es el líder en seguridad en ese segmento. Su plataforma ofrece al completo soluciones de protección en la navegación e interacción desde y hacia la nube. Las cifras y las guías son buenas este trimestre. Es importante en este tipo de compañías la métrica de Facturación, que equivale a las Ventas esperadas suponiendo que las suscripciones se mantienen hasta final del período. En este sentido, la compañía eleva el *guidance* para el conjunto del año 2024 y espera una Facturación en el rango 2.603M\$/2.606M\$ (vs 2.550M\$/2.570M\$ anterior y 2.559M\$ esperado). Zscaler forma parte de nuestra [Cartera Temática Buy&Hold: Ciberseguridad](#) y del [Top Selección USA](#).

**SENTINELONE** (Cierre: 19,42\$; Var. Día: -6,27%; Var. 2024: -29,23%): Retrocede -13% en el *aftermarket* tras publicar buenas cifras del 1T de su año fiscal 2025 (febrero/abril), pero recorte de guías. Principales cifras frente al consenso (Bloomberg): Ingresos 186M\$ (+40% a/a) vs 181M\$ esp. (y 181M\$ *guidance*), EBIT -11M\$ (+78% a/a) vs -25M\$ esp. y BNA -1M\$ (+98% a/a) vs -15M\$ esp. En el 2T de su año fiscal 2025 espera unos Ingresos de 197M\$ (vs 198M\$ esperado).

por el consenso), pero recorta las guías de Ingresos para el conjunto del año 2025 hasta el rango 808M\$/815M\$ (vs 812/818M\$ anterior y 817M\$ esp.). [Link a los resultados](#). **OPINIÓN:** SentinelOne integra la inteligencia artificial en la protección *endpoint* (terminales/dispositivos informáticos remotos que se comunican con la red a la que están conectadas: móviles, *tablets*, portátiles, ...) a través de su plataforma autónoma Singularity. Pese a los buenos resultados, lo que penalizó a SentinelOne fue: (i) Un incremento del ARR (*Annual Recurring Revenue* o Ingreso Anual Recurrente), alcanzando 762M\$ (+35% a/a y +5% t/t) en este trimestre, insuficiente para batir a lo esperado por el consenso (765M\$). Esta última métrica es importante para este tipo de compañías puesto que la mayor parte de sus Ingresos proviene de las Suscripciones. (ii) El recorte de las guías para el conjunto del año, al verse afectada temporalmente la compañía por una mayor concentración de proveedores de servicios de ciberseguridad contratados. Esto es consecuencia de la optimización de costes por parte de las empresas y es importante ya que SentinelOne es competidora de CrowdStrike. Nuestra visión sobre la compañía es positiva y la integración de la inteligencia artificial supondrá un catalizador para SentinelOne. Aparte, el hecho de que opere en los segmentos de seguridad *cloud* y *data analytics* (que suponen actualmente un 20% aprox. del negocio) es otra importante fuente de crecimiento. SentinelOne forma parte de nuestra [Cartera Temática Buy&Hold: Ciberseguridad](#).

**COSTCO** (Cierre: 815,3\$; Var. Día: +1,1%; Var. Año: +23,5%). - **Publicó al cierre resultados 3T 2024 de su ejercicio fiscal (marzo/mayo) mejores de lo esperado.** Las cifras principales comparadas con el consenso de Bloomberg: Ventas 58.520M\$ (+9,1% a/a) vs 57.980M\$ esperado; Ventas comparables +6,6% vs +6,3%; Ventas comprables (excluyendo gasolina) +6,5% vs +5,9%; Cuotas de socios 1.120M\$ (+7,6% a/a) vs 1.120M\$; BPA 3,78\$ vs 3,70\$. [Link a los resultados](#). **OPINIÓN:** Buenas cifras que reflejan la solidez del consumo americano. Los resultados batían ampliamente lo esperado por el consenso, sin embargo, los ingresos por las cuotas de los miembros no crecen, lo que alerta de una desaceleración en el crecimiento futuro de la Compañía. Por esto último la acción cayó -1,8% en el mercado fuera de hora.

### 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](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](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