

## Ayer: "Buen tono en bolsas y bonos soportados."

Subidas generalizadas en bolsa a ambos lados del atlántico en una sesión que empezaba con buen pie porque el Congreso americano subía el límite de deuda en la madrugada del miércoles. En Europa, la banca lideró las subidas (+1,7%) y el inmobiliario – principal damnificado de las subidas de tipos -, se llevó el premio limón (-2,3%). En EE.UU., volvió a dominar el interés por la tecnología (Nasdaq 100: +1,3% vs +0,5% el DJI).

En el plano macro, el PMI Manufacturero de la UEM salió algo mejor de lo anticipado por el dato preliminar, pero continúa en zona de **contracción**. Lo más importante es que la **Inflación** europea afloja más rápido de lo esperado (+6,1% en mayo vs +6,3% e vs +7,0% ant.), con la Subyacente en +5,3% (vs +5,5% e vs +5,6% ant.). Con el **sector industrial** atravesando un mal momento, **Alemania** en recesión técnica y la Inflación en retroceso, **el BCE debería reflexionar** sobre futuras subidas de tipos. De momento planea subir +25 p.b hasta 3,50%/4,0% el 15 junio **¿final del trayecto?**

En bonos, la TIR del T-Note en EE.UU. encontró el equilibrio en 3,61% (+2,1 p.b), pero el Bund bajó hasta 2,24% (-3,4 p.b).

## Evolución del mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2023	Var.%	Último	2023		
Ibex-35	España	+1,3%	9.168	+11,4%	Nasdaq 100	USA	+1,3%	14.442	+32,0%
PSI-20	Portugal	+1,3%	5.802	+1,3%	Bovespa	Brasil	+2,1%	110.565	+0,8%
EuroStoxx-50	UEM	+0,9%	4.258	+12,2%	MEX IPC	México	-0,0%	52.724	+8,8%
FTSE100	UK	+0,6%	7.490	+0,5%	Nikkei 225	Japón	+1,0%	31.474	+20,6%
CAC40	Francia	+0,5%	7.137	+10,3%	CSI300	China	+1,2%	3.851	-0,5%
MIB 30	Italia	+2,0%	26.576	+12,1%	Hang Seng	HK	+3,6%	18.881	-4,6%
DAX	Alemania	+1,2%	15.854	+13,9%	Kospi	Corea	+1,1%	2.597	+16,1%
S&P 500	USA	+1,0%	4.221	+9,9%	Sensex	India	+0,1%	62.492	+2,7%
2.- BONOS 10A (TIR)		1-jun.	31-may.	30-12-22	3.- DIVISAS		1-jun.	31-may.	30-12-22
Bund		2,25%	2,28%	2,57%	USD	Dólar	1,076	1,069	1,071
Bono español 10A		3,28%	3,33%	3,65%	JPY	Yen	149,4	149,0	140,4
Bono italiano 10A		4,08%	4,08%	4,70%	GBP	Libra	0,859	0,859	0,885
Bono portugués 10A		2,96%	3,01%	3,58%	CHF	Fr. Suizo	0,975	0,973	0,990
T-Note		3,60%	3,65%	3,88%	CNH/\$	(yuan offshore)	7,104	7,119	6,922
Bono japonés 10A		0,42%	0,43%	0,41%	CNY/\$	(yuan onshore)	7,098	7,109	6,899
Euribor 3m		3,462%	3,463%	2,132%	Euribor 12m		3,875%	3,939%	3,291%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	1-jun.	30-12-22	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	1-jun.	30-12-22
Fut. Brent (Petróleo UE)		+2,2%	74,3	85,9	Oro		+0,8%	1.978	1.824
Fut. WTI (Petróleo US)		+3,0%	70,1	78,4	Plata		+1,6%	23,9	24,0
5.- VOLATILIDAD		1-jun.	31-may.	30-12-22					
VIX (del S&P500)		15,7	17,9	21,7	BTC/\$	Bitcoin	-0,9%	26.868	16.579
V2X (del EuroStoxx-50)		17,5	20,0	20,9	ETH/\$	Ethereum	+0,2%	1.869	1.198

Fuente: Bloomberg. Elaboración Bankinter.

## Hoy: "La atención vira desde el límite de deuda en EE.UU. hacia el Empleo americano. Inercia alcista."

Esta madrugada el **Senado americano** ha aprobado la propuesta sobre el límite de deuda, evitando así el cierre temporal de la Administración y un parón momentáneo de la actividad. El mercado se quita un peso de encima, porque **se desvanece el riesgo de default impago**. En teoría, la Administración sólo tenían fondos para cumplir con sus obligaciones hasta el lunes 5 junio.

La atención vira hacia el **Empleo americano** (Creación de Empleo, Tasa de paro y Salarios a las 14:30 h) que marca el rumbo de la sesión. La solidez del mercado laboral es un hecho irrefutable, porque la **Tasa de Paro** está en mínimos de 50 años y los **JOLTS/empleos disponibles** alcanzan 10,1 M en abril (vs 9,75 M ant.). El consenso de mercado espera cierta **ralentización** en la Creación de Empleo, pero las cifras más recientes como la encuesta de **Empleo ADP** y las Peticiones Semanales por Desempleo (ayer) han sido muy buenas. Los **futuros** vienen con subidas y si el Empleo americano no sale demasiado bueno, lo normal es que veamos una **sesión alcista** en bolsa.

## Las claves

## LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
14:30 h	EEUU	Creación Empleo No Agrícola	Mayo	'000	195k	253k
14:30 h	EEUU	Tasa de Paro	Mayo	%	3,5%	3,4%
14:30 h	EEUU	Salarios Medios/Hora	Mayo	a/a	+4,4%	+4,4%
s/h		Fitch revisa el rating de G.B y S&P el de Francia				

## LO MÁS IMPORTANTE DE LA PRÓXIMA SEMANA

L; 03:45	CH	PMI Compuesto Caixin	May	Ind.	n/d	53,6
L; 10:30	UEM	Sentimiento Inversor, Sentix	Jun.	Ind.	-15,5	-13,1
L; 15:00	UEM	Lagarde (BCE) en el Parlamento UE (Comité Economía y Pca. Mont.)				
L; 16:00	EEUU	Ped. BB. Duraderos. Prel.:1,1%	Abr.	m/m	n/d	+3,3%
M; 08:00	ALE	Pedidos a Fábrica	Abr.	a/a	n/d	-11,0%
M; 11:00	UEM	Ventas Minoristas	Abr.	a/a	n/d	-3,8%
X; 08:00	ALE	Producción Industrial	Abr.	a/a	+0,4%	+1,8%
X; 09:00	Global:	Previsiones macro de la OCDE				
J; 11:00	UEM	PIB 1ª revisión (prelim.; +1,3%)	1T23	a/a	+1,2%	1,9%

**ENTORNO ECONÓMICO. -**

**ESPAÑA (09:00h).**- El número de parados disminuye en mayo en -49.260 personas (tras -73.890 en marzo). Se sitúa en 2,74M de personas (-1,8% m/m y -6,3% a/a). Los Afiliados desestacionalizados aumentan hasta 20,71M de personas (+0,2% m/m y +2,8% a/a). [Link](#) al Ministerio de Trabajo y Economía Social y [Link](#) al Ministerio de Inclusión SS y Migraciones **OPINIÓN:** El número de parados vuelve a disminuir en mayo y supone el tercer mes consecutivo de descensos, apoyado en la fortaleza del sector servicios, especialmente vinculado a turismo. Históricamente es un mes en el que se producen descensos, la media de los últimos 10 años en abril es de -58,6 mil trabajadores. La Tasa de Paro implícita se mantendría en torno al 11,70% (vs 13,26% de la EPA del 1T 2023).

**FRANCIA (08:45).**- **La Producción Industrial** (abril) repunta hasta +1,3% (a/a) vs +1,2% esp. vs -0,1% ant. En términos intermensuales, +0,8% vs 0,3% vs -1,1%. **OPINIÓN:** Datos positivos para la actividad industrial del país, que da muestras de una ligera recuperación. De hecho, las cifras de Actividad Manufacturera (m/m) se sitúan, también, por encima de lo esperado (+0,7% vs +0,1% vs -1,1%).

**EE.UU./ Senado.**- **Se aprueba la votación sobre el aumento del techo de deuda en el Senado.** Se suspende el límite del techo de la deuda hasta el 1 de enero de 2025, antes fijado en 31,4 billones de dólares. La votación se ha aprobado con 63 votos a favor y 36 en contra. **OPINIÓN:** Se disipan los temores de un impago de la economía americana. Una vez más, el desenlace es el mismo y lo lógico es esperar que tanto bonos (sobre todo en el tramo corto), como bolsas recojan de la noticia de forma positiva.

**BCE (ayer).**- **De Guindos** (Vicepresidente) y **Lagarde** insisten en que la inflación europea aún no se acerca al objetivo formal del BCE (+2%) y queda un largo camino por recorrer para controlarla. **OPINIÓN:** De Guindos mencionó que "todavía estamos lejos" de tener la inflación europea cerca del objetivo del BCE y prevé que la dinámica en la subida de tipos se mantenga en +25pb. Por su parte, Lagarde, expuso que el BCE no tiene evidencias claras de que la inflación subyacente haya tocado techo y que el banco central debe continuar el ciclo de subidas de tipos hasta que estén suficientemente seguros de que la inflación desacelera hasta +2%. Además, las decisiones del BCE dependen de varios indicadores, de los cuales aún tienen evidencias de que siguen demasiado fuertes. Lagarde mencionó que los tres factores clave a monitorizar son: **(i) las perspectivas sobre la inflación, (ii) la inflación subyacente y (iii) la transmisión de la política monetaria.** En la antesala de la reunión del BCE del 15 de junio, vuelve el tono *hawkish*/duro en las comparecencias de los consejeros.

**EE.UU. (ayer).**- **(i) Encuesta ADP (empleo en el sector privado) en mayo:** 278k vs 170k esperado y 291k anterior (revisado desde 296k). **OPINIÓN:** La moderación del dato fue menor de la esperada y la cifra volvió a salir significativamente por encima de la media histórica de los últimos 10 años (ca. 140k). Una creación de empleo en el sector privado tan distante de la barrera psicológica de los 200k refleja, nuevamente, la fortaleza del mercado laboral americano. En mayo, fue el sector de los Servicios el que contribuyó con más empleos creados (168k) y las grandes compañías (+500 empleados) la excepción donde hubo destrucción de empleos (-106k). En términos salariales, aún que las cifras se hayan moderado, estas siguen creciendo con fuerza (empleados +6,5% a/a y cambiadores de trabajo +12,5%). El dato fue bueno para la economía, pero malo para el mercado porque lleva a pensar en una Fed más dura en su próxima reunión. **(ii) ISM Manufacturero (mayo):** 46,9 vs 47 esperado y 47,1 anterior. ISM Precios Pagados: 44,2 vs 52,3 esperado y 53,2 anterior. **OPINIÓN:** El índice aflojó en mayo, tras el rebote registrado en el mes anterior, y así el dato registra ya siete meses consecutivos en zona de contracción. Sin embargo, lo más importante en contexto actual fue la fuerte caída en los Precios Pagados, que invitan a pensar en menores presiones inflacionistas. En contrario de los datos del empleo, la lectura fue positiva para el mercado ya que la pérdida de tracción en la Industria y la tendencia de desaceleración en las presiones inflacionistas llevan a pensar en una Fed más suave en la reunión del 14 de junio.

**UEM (ayer).**- (i) IPC preliminar (mayo): +6,1% vs +6,3% esperado +7,0% anterior. En el mes, +0,0% vs +0,2% esperado y +0,6% anterior. **Subyacente:** +5,3% vs +5,5% esperado y +5,6% anterior. (ii) Tasa de paro (abril): 6,5% vs 6,5% esperado y 6,6% anterior (revisado desde 6,5%). **OPINIÓN: Lectura mejor de la esperada y positiva para el mercado**, ya que mostró que la inflación sigue ralentizando, mientras el empleo se mantiene fuerte. La inflación volvió a desacelerar de forma significativa, tras el dato de abril haber roto la tendencia bajista. Por su parte, la tasa de paro volvió a retroceder, tras tres meses consecutivos sin cambios, y se mantuvo en mínimos históricos. Aunque el mercado descuenta un máximo de dos subidas de tipos adicionales del BCE (terminarían el ciclo de subidas en junio/julio, con los tipos en 3,75%/4,25%), la disminución de las presiones inflacionistas da argumentos al BCE para que adopte una postura menos hawkish en su próxima reunión (15 de junio).

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

## COMPAÑÍAS EUROPEAS. -

**FCC** (Comprar; Cierre: 9,0€; Pr. Objetivo: 13,6€; Var. Día: +0,0%; Var. año: +2,04%):

Juan Tuesta

### Anuncia la venta del 25% de su negocio de Medio Ambiente por 965M€.-

La compañía ha anunciado en un comunicado la venta a CPP Investments (el mayor fondo de pensiones de Canadá) un 24,99% de su filial de medio ambiente por un importe total de 965M€. Según FCC, El principal destino de los fondos será atender las oportunidades estratégicas y las necesidades corporativas del grupo FCC.

### Opinión de Bankinter

La noticia no supone una sorpresa ya que era conocido y público el proceso de negociación que mantenían ambas partes para esta operación. En cuanto al precio pagado, **la cifra se encuentra totalmente en línea con nuestra valoración y supone un múltiplo de 8,6x EV/EBITDA según nuestras estimaciones** (cifra que se encuentra en línea con el promedio del mercado). La operación, desde nuestro punto de vista, es positiva dado que **sirve para poner en valor el que es, a día de hoy, el principal negocio de la compañía** y supone dar entrada a un socio estratégico sin perder el control del negocio. Mantenemos nuestra visión positiva en la compañía de cara al medio plazo y la recomendación de compra.

## COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

## S&amp;P 500 por sectores.-

Los mejores: Tecnología +1,33%; Industriales +1,26%; Materiales +1,24%

Los peores: *Utilities* -0,79%; Consumo Básico -0,09%; Inmobiliarias +0,03%

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **MATCH GROUP (38,02\$; +10,20%)**. La compañía de *dating* lideró las subidas del índice tras conocerse la compra de 1,1M\$ de acciones por parte del CEO de Match y el próximo lanzamiento de nueva aplicación (Archer). Match Group posee y opera la cartera global más grande de servicios populares de citas en línea, entre las que se incluye Tinder, Match.com, Meetic, OkCupid, Hinge, PlentyOfFish y OurTime. (ii) **NETAPP (71,96\$; +8,46%)**. Rebotó la compañía especializada en el almacenamiento y gestión de datos tras publicar unos resultados 1T 2023 y guías que batieron expectativas. Principales cifras comparadas con el consenso Bloomberg: Ingresos 1.580M\$ vs 1.540M\$ esp. y BPA 1,54\$/acc. vs 1,34\$/acc. esp. El buen comportamiento vino principalmente gracias a la política de recorte de costes en el segmento de servicios de datos en la nube. (iii) **CONSTELLATION ENERGY (88,88\$; +5,78%)**. El anuncio del acuerdo de compra del 44% de la central nuclear del sur de Texas a NRG Energy por 1.750M\$ animó a la compañía en bolsa. La planta nuclear es una de las más grandes de EE.UU. con una capacidad de producción de 2.645MW, cuyos propietarios actuales son NRG Energy (44%), la ciudad de San Antonio (40%) y la ciudad de Austin (16%). (iv) **NVIDIA (88,88\$; +5,78%)**. La compañía de semis continua su tendencia alcista, esta vez animada por los rumores sobre el posible viaje del CEO (Jensen Huang) a China para reunirse con ejecutivos de compañías como Tencent, ByteDance, Li Auto, BYD Auto o Xiaomi. Sería la primera visita que realiza al mayor mercado de chips del mundo en varios años. Esta noticia positiva también contagió a otras compañías del sector como **ON SEMICONDUCTOR (87,95\$; +5,20%)**.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **DOLLAR GENERAL (161,86\$; -19,51%)**. La cadena de supermercados *low cost* cayó con fuerza tras publicar unas cifras del 1T 2023 decepcionantes y recortar el *guidance* del año completo (Ingresos: +1%/+2% VS +3%/+3,5% anterior y BPA: 0% vs +4%/+6% ant.). La compañía se está viendo afectada por el descenso del consumo discrecional y la mayor dependencia de sus clientes de los bancos de alimentos ante la pérdida de poder adquisitivo. (ii) **ADVANCED AUTO PARTS (68,03\$; -6,67%)**. La fabricante de piezas de automóviles retrocedió en la sesión tras revisar a la baja las guías anuales de la compañía y recortar un -83% el dividendo trimestral hasta 0,25\$/acc. desde 1,50\$/acc. anterior. (iii) **SALESFORCE (212,90\$; -4,69%)**. A pesar de publicar cifras trimestrales y guías para 2023 buenas, los mensajes conservadores del equipo directivo en la conferencia de resultados (señalando que está resultándoles cada vez más complicado firmar contratos de largo plazo con los clientes) pesaron sobre el valor. Pese a estos recortes, las buenas cifras y las mejoras de guías corroboran que Salesforce a futuro se seguirá viendo beneficiado por sólidos crecimientos y por su posición de líder mundial en el segmento de CRM.

**BROADCOM** (Cierre: 789,95\$; Var. Día: -2,23%; Var. Año: +41,3%): Resultados 1T'23 mejores de lo esperado, y presenta buenas guías para el 2T'23. Sin embargo, las acciones caen en el *after-market* un -1,83%.- Cifras principales comparadas con el consenso de mercado (Bloomberg): Ingresos 8.733M€ frente a 8.718M€ esperado; Margen EBITDA 65,1% frente a 64,45% esperado; BNA 4.489M€ frente a 4.400M€ esperado. Broadcom presenta como es habitual un *guidance* para el 2T'23. Las guías son: Ventas 8.850€ (vs 8.757M€ esperado por el consenso), márgenes de 65% (vs 64,7% esperado por el consenso). **OPINIÓN:** Tanto los resultados de Broadcom como las guías para el 2T23 han estado por encima de lo esperado. La compañía anunció en la conferencia de resultados que espera que en 2024 cerca de un 25% de los ingresos vengan generados por el segmento de la inteligencia artificial. La acción, pese a las buenas noticias, vivió una sesión muy volátil en el mercado fuera de hora y terminó cerrando con recortes del -1,83%. En cualquier caso, creemos que Broadcom es uno de los valores del sector que puede beneficiarse del futuro crecimiento de la inteligencia artificial. Mantenemos la compañía en nuestra lista de valores seleccionados dentro del sector de semiconductores ([link a la nota](#)). **Link a los resultados.**

**LULULEMON (328,35\$; -1,08%).**- Los resultados 1T 2023 batieron las expectativas. Obtiene un BPA de 2,28\$ (+54%) vs 1,97\$ esperado. Los ingresos aumentan +24% hasta 2.000 M\$ vs 1.920 M\$ esperado. Los resultados, que batieron estimaciones por 4º trimestre consecutivo, muestran una demanda sostenida de sus productos deportivos. Para el año el grupo prevé ingresos de 9.500 M\$ frente a 9.400 M\$ previamente. Tras subir +2,5% en el año, ayer el valor reaccionaba +12% en el *after-market*.

**AYER publicaron** (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): **BROADCOM** (10,51\$ vs 10,155\$); **DOLLAR GENERAL** (2,34\$ vs 2,397\$); **HORMEL FOODS** (0,40\$ vs 0,389\$); **COOPER COS** (3,08\$ vs 3,015\$).

**HOY publican** (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): **CATALENT** (s/h; -0,096\$).

### 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