

## Ayer: "Volumen reducido. Compra de bonos y venta de bolsas."

Con EE.UU., R. Unido y algunos países europeos cerrados, los índices optaron por ligeros descensos, en una **jornada sin referencias** y con reducidos volúmenes de contratación. El Ibex-35 fue lastrado por el anuncio sorpresa de elecciones anticipadas. Por tanto, el principio de acuerdo sobre el techo de deuda en EE.UU pasó desapercibido en renta variable. Ello a pesar de que el riesgo más serio (cierre parcial de la Administración y posible impago) parece haberse evitado, al menos de momento.

La atención viró a la renta fija: la TIR de los bonos descendió ante la expectativa de acuerdo en EE.UU. y de moderación en la inflación europea (jueves). Corrigió así la subida de TIR de la semana pasada por miedo a *default*. En el mercado de divisas, lo más llamativo fue la depreciación de la lira turca, tras la victoria de Erdogan en la segunda vuelta electoral.

En definitiva, fue una jornada de transición. El mercado está expectante ante la rapidez con la que se cierre el acuerdo sobre el techo de deuda americana. También a la **Inflación europea el jueves**, que volverá a retroceder (+6,3% vs +7%; bueno) y el **Empleo americano el viernes**, que seguirá siendo sólido.

## Evolución del mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2023	Var.%	Último	2023		
Ibex-35	España	-0,1%	9.180	+11,6%	Nasdaq 100 USA	-	Cerrado +30,7%		
PSI-20	Portugal	+0,1%	5.871	+2,5%	Bovespa Brasil	-0,5%	110.333 +0,5%		
EuroStoxx-50	UEM	-0,4%	4.320	+13,9%	MEX IPC México	+0,3%	54.213 +11,9%		
FTSE100	UK	-	Cerrado	+2,4%	Nikkei 225 Japón	+0,4%	31.356 +20,2%		
CAC40	Francia	-0,2%	7.304	+12,8%	CSI300 China	-1,0%	3.794 -2,0%		
MIB 30	Italia	-0,4%	26.617	+12,3%	Hang Seng HK	-0,8%	18.400 -7,0%		
DAX	Alemania	-0,2%	15.953	+14,6%	Kospi Corea	-	Cerrado +15,5%		
S&P 500	USA	-	Cerrado	+9,5%	Sensex India	+0,1%	62.917 +3,4%		
2.- BONOS 10A (TIR)		29-may.	26-may.	30-12-22	3.- DIVISAS		29-may.	26-may.	30-12-22
Bund		2,43%	2,54%	2,57%	USD	Dólar	1,071	1,072	1,071
Bono español 10A		3,49%	3,60%	3,65%	JPY	Yen	150,4	150,8	140,4
Bono italiano 10A		4,28%	4,38%	4,70%	GBP	Libra	0,867	0,869	0,885
Bono portugués 10A		3,15%	3,27%	3,58%	CHF	Fr. Suizo	0,968	0,971	0,990
T-Note		3,80%	3,80%	3,88%	CNH/\$	(yuan offshore)	7,085	7,074	6,922
Bono japonés 10A		0,43%	0,41%	0,41%	CNY/\$	(yuan onshore)	7,071	7,065	6,899
Euribor 3m		3,483%	3,462%	2,132%	Euribor 12m		3,982%	3,955%	3,291%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	29-may.	30-12-22	Var.%	29-may.	30-12-22		
Fut. Brent (Petróleo UE)		+0,2%	77,1	85,9	Oro		-0,2%	1.943	1.824
Fut. WTI (Petróleo US)		-	Cerrado	78,4	Plata		-0,5%	23,2	24,0
5.- VOLATILIDAD		29-may.	26-may.	30-12-22	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	29-may.	30-12-22
VIX (del S&P500)		17,5	18,0	21,7	BTC/\$	Bitcoin	+3,5%	27.693	16.579
V2X (del EuroStoxx-50)		17,9	17,6	20,9	ETH/\$	Ethereum	+3,2%	1.894	1.198

Fuente: Bloomberg. Elaboración Bankinter.

## Hoy: "Una macro débil puede impulsar al mercado"

Hoy es una sesión de macro importante. En Europa, la **batería de datos de Confianza** saldrá algo más débil, por una inflación que se mantiene elevada y por la falta de visibilidad en cuanto al final de las subidas de tipos en Europa. En EE.UU. los **Precios de Vivienda Case-Shiller serán peores que registros previos**, afectados por el alza de los costes de financiación. De hecho, estimamos una reducción de los precios a medio plazo (*-5,0%?*). En esta misma línea, también la **Confianza del Consumidor será algo más débil**: se espera el peor dato desde julio (99,0). El enfriamiento del Sector Inmobiliario y una caída de la Confianza podría tener paradójicamente consecuencias positivas al ofrecer más probabilidad al final de las subidas de tipos en EE.UU. Finalmente, el **mercado estará expectante ante la aprobación definitiva por parte de las cámaras del techo de deuda americano** (el miércoles será votado por el Congreso y posteriormente irá al Senado). De momento, las negociaciones continúan y una parte republicana estaría en contra al considerar que compromete las finanzas públicas. En resumen, la lectura positiva de la macro débil podría propiciar un **mercado ligeramente alcista**, siempre que el acuerdo sobre el techo de deuda en EE.UU. lo permita.

## LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
M; 11:00	UEM	Batería de datos de Confianza: Económica, Industrial, Servicios.				
M; 15:00	EEUU	Precios Vivienda Case-Shiller	Marzo	a/a	-1,7%	+0,36%
M; 16:00	EEUU	Confianza del Consumidor	Mayo	Índice	99,0	101,3
M; 16:30	EEUU	Act. Manufacturera Fed Dallas	Mayo	Índice	-18,0	-23,4
M; 16:00		Holzmann (BCE 15h) y Barkin (Fed 19h) sobre política monetaria				

## LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

X; 14:00	ALE	IPC (preliminar)	Mayo	a/a	+6,5%	+7,2%
X; 16:00	EEUU	Vacantes Empleo (JOLTS)	Abril	'000	9.439K	9.590K
X; 20:00	EEUU	Libro Beige de la Fed				
J; 03:45	CH	PMI Manufacturero Caixin	Mayo	Índice	49,5	49,5
J; 11:00	UEM	IPC (Subyac. +5,5% vs +5,6%)	Mayo	a/a	+6,3%	+7,0%
J; 14:15	EEUU	Encuesta Empleo ADP	Mayo	'000	165k	296k
J; 16:00	EEUU	ISM Manufacturero	Mayo	Índice	47,0	47,1
V; 14:30	EEUU	Creación Empleo No Agrícola	Mayo	'000	190k	253k
V; 14:30	EEUU	Tasa de Paro	Mayo	%	3,5%	3,4%

---

**ENTORNO ECONÓMICO. -**

**ESPAÑA (9:00h).**- (i) IPC baja más de lo esperado, +3,2% a/a preliminar de mayo desde +4,1% a/a en abril y frente al +3,6% a/a esperado. La Tasa subyacente mejora al +6,1% a/a desde +6,6% anterior y 6,4% esperado. La variación mensual en tasa General fue de -0,1% m/m desde +0,6% ant. y vs 0,8% el mismo mes del año pasado. La variación mensual en la subyacente fue del +0,2% desde +1,0% ant. y +0,7% el mismo mes del año anterior. [Link](#) al documento **OPINIÓN:** Evolución mejor de la esperada tanto en la inflación General, como en la Subyacente que siguen comparando con meses todavía tensionados el año pasado. Nuestras estimaciones apuntan a una media en torno al 4% a/a este año y +2,8% a/a en 2024. . (ii) **Ventas Minoristas** +5,5% en abril (a/a) vs +9,5% anterior. En términos intermensuales 0,9% en abril vs +0,5% anterior. [Link al INE](#). **OPINIÓN:** Buenas noticias. Las Ventas Minoristas siguen creciendo, a pesar de la contribución negativa de las estaciones de servicio, cuyas ventas caen -1,7% intermensual.

**JAPÓN (01:30h).**- **Tasa de Paro (abril):** 2,6% vs 2,7% esperado y 2,8% anterior. **OPINIÓN:** Lectura mixta para la economía japonesa. La ratio de trabajos disponibles por solicitante de empleo se mantiene sin cambios en 1,32, lo que indica que la oferta laboral aumenta, esto es positivo de cara a evitar aumento salariales y quita presión al objetivo de inflación del BoJ (2%, el IPC se sitúa en abril en +3,5%). El sector automovilístico es el principal demandante de empleo tras disminuir las interrupciones en las cadenas de suministro, al igual que el turismo.

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

---

**COMPAÑÍAS EUROPEAS. -**

**SOLARIA** (Neutral; Pr. Objetivo: 15,40€; Cierre: 13,89€, Var. Día: +1,39%; Var. Año: -18,9%).

Pedro Echeguren

**Recortamos nuestro Precio Objetivo a 15,40 €/acc. desde 18,50 €/acc. al ajustar nuestra valoración al entorno de tipos**

El ajuste se debe a que elevamos en nuestro modelo el coste promedio de la deuda en +60 pb. En 2023, el Euribor 6M ha subido en c. +100pb. y, estimamos que esta subida se traducirá en un mayor coste de la deuda para las nuevas financiaciones relacionadas con el plan de crecimiento de Solaria, que contempla alcanzar 6.200MW instalados en 2025 vs. 1.526MW actuales. Nuestras estimaciones reflejan este objetivo. Reiteramos nuestra recomendación Neutral.

---

**COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. -**

El mercado americano permaneció cerrado debido a la celebración del *Memorial Day*.

### 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