

Ayer: "El motor de las bolsas fue, de nuevo, la tecnología."

Sesión mixta en bolsas, que fue de más a menos. El EuroStoxx-50 acabó cerrando -0,7%, mientras que en EE.UU. estuvieron soportadas por el sector tecnológico (Nasdaq-100 +0,4%). **NVIDIA** (+3,0%) alcanzó el billón en términos de capitalización, tras anunciar más productos relacionados con el negocio de Inteligencia Artificial. En contraposición, el sector energético cayó (Brent -4,6%) ante la débil demanda. En macro, se publicaron unos indicadores de confianza de la UEM que salieron por debajo de lo esperado y cuya interpretación fue positiva. En EE.UU. los **Precios de Vivienda Case-Shiller 20** entraron en terreno negativo por primera vez desde 2012. El sector inmobiliario sigue acusando las subidas de tipos por parte de la Fed. En línea con este argumento la **Confianza del Consumidor** retrocedió, tocando mínimos en seis meses. Por otro lado, la posibilidad de que se llegue a un acuerdo sobre el techo de la deuda impactó principalmente en el mercado de bonos, donde las rentabilidades cayeron en todos los tramos de la curva.

En definitiva, ayer tuvimos una sesión de caídas en bolsas en Europa y de ligeros rebotes en EE.UU. impulsadas por la tecnología.

Evolución del mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2023	Var.%	Último	2023		
Ibex-35	España	-0,1%	9.168	+11,4%	Nasdaq 100 USA	+0,4%	14.355	+31,2%	
PSI-20	Portugal	-1,3%	5.794	+1,2%	Bovespa Brasil	-1,2%	108.967	-0,7%	
EuroStoxx-50	UEM	-0,7%	4.292	+13,1%	MEX IPC México	-1,6%	53.342	+10,1%	
FTSE100	UK	-1,4%	7.522	+0,9%	Nikkei 225 Japón	-1,5%	30.849	+18,2%	
CAC40	Francia	-1,3%	7.210	+11,4%	CSI300 China	-1,1%	3.794	-2,0%	
MIB 30	Italia	-0,2%	26.576	+12,1%	Hang Seng HK	-2,6%	18.108	-8,5%	
DAX	Alemania	-0,3%	15.909	+14,3%	Kospi Corea	-0,2%	2.579	+15,3%	
S&P 500	USA	+0,0%	4.206	+9,5%	Sensex India	-0,5%	62.643	+3,0%	
2.- BONOS 10A (TIR)		30-may.	29-may.	30-12-22	3.- DIVISAS		30-may.	29-may.	30-12-22
Bund		2,34%	2,43%	2,57%	USD	Dólar	1,074	1,071	1,071
Bono español 10A		3,39%	3,49%	3,65%	JPY	Yen	150,1	150,4	140,4
Bono italiano 10A		4,15%	4,28%	4,70%	GBP	Libra	0,865	0,867	0,885
Bono portugués 10A		3,04%	3,15%	3,58%	CHF	Fr. Suizo	0,972	0,968	0,990
T-Note		3,69%	3,80%	3,88%	CNH/\$	(yuan <i>offshore</i>)	7,091	7,085	6,922
Bono japonés 10A		0,43%	0,43%	0,41%	CNY/\$	(yuan <i>onshore</i>)	7,080	7,071	6,899
Euribor 3m		3,474%	3,483%	2,132%	Euribor 12m		3,965%	3,982%	3,291%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	30-may.	30-12-22	Var.%	30-may.	30-12-22		
Fut. Brent (Petróleo UE)		-4,6%	73,5	85,9	Oro	+0,8%	1.959	1.824	
Fut. WTI (Petróleo US)		-4,4%	69,5	78,4	Plata	-0,0%	23,2	24,0	
5.- VOLATILIDAD		30-may.	29-may.	30-12-22	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	30-may.	30-12-22
VIX (del S&P500)		17,5	17,5	21,7	BTC/\$	Bitcoin	+0,3%	27.773	16.579
V2X (del EuroStoxx-50)		18,0	17,9	20,9	ETH/\$	Ethereum	+0,5%	1.904	1.198

Fuente: Bloomberg. Elaboración Bankinter.

Hoy: "Otro ligero retroceso (¿-0,5%?) parece inevitable."

Lo más importante es la **votación en el Congreso** (12PM) sobre el aumento del techo de deuda en EE.UU. Republicanos y Demócratas situados en los extremos podrían bloquear esta propuesta de acuerdo. El desenlace es incierto. En cualquier caso, es improbable que el asunto se cierre antes del lunes ya que, aunque lo aprobase hoy el Congreso, aún queda el Senado. Eso nos deja como resultado una **sesión con tono muy débil**.

Esta madrugada se ha publicado en **China** un **PMI Manufacturero** muy flojo (48,8 vs 49,5 esp.) que ha presionado las bolsas asiáticas a la baja (Hong Kong -2,4%). En **Europa salen datos de inflación a lo largo de la mañana**. De momento (8:45AM), en Francia ha salido muy buena: +5,1% vs +5,5% esperado vs +5,9% anterior. Se esperan desaceleraciones significativas en Italia (11h; +7,4% vs +8,2%) y Alemania (14h; +6,5% vs +7,2%). Y tarde americana intensa: (i) 14:55h Redbook (Vtas Semanales Grandes Superficies) expandiéndose sólo ca.+1% vs +1,5% anterior. (ii) 15:45h Chicago PMI 47,0 vs 48,6. (iii) 16h JOLTS (empleos disponibles no ocupados, para resumir) 9,375M vs 9,590M. (iv) Pero, sobre todo, la votación en el Congreso americano sobre el techo de deuda a las 12hPM, de desenlace imprevisible.

Lo más razonable es que tengamos una **toma de beneficios ca.-0,5%** al menos mientras no llegue ninguna buena noticia desde el Congreso, lo cual no ocurrirá a lo largo de la sesión. Este asunto puede tardar en resolverse...

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
X; 14:00	ALE	IPC (preliminar)	Mayo	a/a	+6,5%	+7,2%
X; 16:00	EEUU	Vacantes Empleo (JOLTS)	Abril	'000	9.400K	9.590K
X; 20:00	EEUU	Libro Beige de la Fed				

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

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; 11:00	UEM	Tasa de Paro	Mayo			
J; 14:15	EEUU	Encuesta Empleo ADP	Mayo	'000	170k	296k
J; 16:00	EEUU	ISM Manufacturero	Mayo	Índice	47,0	47,1
V; 14:30	EEUU	Creación Empleo No Agrícola	Mayo	'000	195k	253k
V; 14:30	EEUU	Tasa de Paro	Mayo	%	3,5%	3,4%

ENTORNO ECONÓMICO. -

FRANCIA (08:45h).- IPC (mayo preliminar) +5,1% vs +5,5% esperado y +5,9% anterior. **OPINIÓN:** Impacto positivo. La inflación desacelera más de lo esperado en Francia y alcanza su nivel más bajo desde hace un año. Por componentes, desaceleran prácticamente todos (Energía +2,0% vs +6,8% anterior, Manufacturas +4,1% vs +4,6% anterior, Alimentación +14,1% vs +15,0% anterior...), incluido el Sector Servicios (+3,0% vs +3,2% anterior). De forma generalizada, los registros de inflación están siendo más favorables de lo esperado (Francia, España, Westfalia...), lo que le resta presión al BCE. En consecuencia, la rentabilidad de los principales bonos de referencia se reduce.

ALEMANIA (07:30h).- IPC Renania del Norte-Westfalia +5,7% vs +6,7% anterior (revisado desde +6,8%). **OPINIÓN:** Impacto positivo. La inflación retrocede con fuerza en uno de los principales estados de Alemania en términos de PIB. Es un anticipo de lo que puede ser la Inflación de Alemania (+6,5% esperado desde +7,2%) que se publicará a las 14h.

CHINA (03:30h).- PMI Manufacturero (mayo) 48,8 vs 49,4 esperado y 49,2 anterior. **OPINION:** La actividad manufacturera muestra debilidad y el PMI manufacturero se adentra en zona de contracción tras permanecer en zona de expansión durante el primer trimestre del año. En paralelo, el PMI No Manufacturero se sitúa en 54,5 (vs 55,2 esperado) y muestra también desaceleración por la parte de los Servicios. Todo ello añade dudas sobre la recuperación de China y aumenta las probabilidades de que su Banco Central aplique nuevas políticas monetarias expansivas. Ante la debilidad, los mercados asiáticos retroceden (CSI-300 -1,4%).

JAPÓN (01:00h).- (i) Producción Industrial (abril; a/a) -0,3% vs +2,0% esperado y -0,6% anterior. (ii) Ventas Minoristas (abril; a/a) +5,0% vs +7,0% esperado y +6,9% anterior (revisado desde +7,2%). (iii) Viviendas Iniciadas (abril; a/a) -11,9% vs -0,9% esperado y -3,2% anterior. **OPINIÓN:** Datos débiles. En términos intermensuales, la producción industrial retrocede -0,4% (vs +1,4% esperado) ante la desaceleración global y, más en particular, ante la debilidad de los pedidos de maquinaria. En paralelo, las ventas minoristas retroceden en términos intermensuales por primera vez en 5 meses. El Nikkei-225 corrige (-1,6%) tras alcanzar niveles no vistos desde los años 90.

EE.UU. (ayer)- (i) Precios de Vivienda Case-Shiller (marzo) caen por primera vez desde 2012 en tasa interanual. Se sitúan en -1,15% a/a vs -1,60% esperado y +0,36% anterior. Aumentan ligeramente en tasa intermensual (+0,45% vs 0,0% esp.). Es la primera vez desde 2012 que el crecimiento interanual es negativo y, no es una sorpresa. De las 20 ciudades que cubre este indicador de precios, en 15 los precios aumentan, mientras que en 5 de ellas retroceden. Los mayores incrementos se dan en Detroit (+1,42%), Nueva York (+1,09%) y, San Diego (+1,00%), retroceden Seattle (-0,90%), Phoenix (-0,38%) y, Las Vegas (-0,35%). **OPINIÓN:** Dato positivo y, prevemos que la tendencia continúe a la baja en los próximos meses, podrían alcanzar una caída superior al -5% a mediados de año debido al endurecimiento de las condiciones de financiación y, en consecuencia, a la menor accesibilidad a la vivienda. El enfriamiento del mercado inmobiliario favorece un tono más suave por parte de la Fed ya que tiene implicaciones negativas sobre el consumo y sobre la inversión. **Es un argumento más para reforzar la idea de que el ciclo de subidas de tipos está llegando a su fin.** [Link al Bróker](#) (ii) La Confianza del Consumidor retrocede en mayo menos de lo esperado: se sitúa en 102,3 desde 103,7 anterior (revisado desde 101,3) y 99,0 esperado. Por componentes, la Situación Actual retrocede hasta 148,6 desde 151,8 y, la componente Expectativas cae hasta 71,5 desde 71,7. **OPINIÓN:** Empeora nuevamente la Confianza del Consumidor y, encadena tres meses consecutivos cayendo. Refleja la preocupación por las negociaciones sobre el techo de la deuda y la posibilidad de una suspensión de pagos. Los consumidores se muestran más pesimistas en sus expectativas para el mercado laboral. Se mantienen las opiniones sobre una menor oferta de vacantes en el corto plazo. Los planes de compra de viviendas, automóviles, electrodomésticos y vacaciones mejoran ligeramente en mayo tras el retroceso del mes de abril. Las expectativas respecto a la evolución de la inflación no varían. Estos datos sitúan a la Fed en una posición más cómoda y, refuerzan nuestra opinión que el ciclo de subidas de tipos está llegando a su fin. [Link al Bróker](#) (iii) El Índice de Actividad Manufacturera de la Fed de Dallas (Mayo) se deteriora más de lo esperado: -29,1 vs. -18,0 esp. y -23,4 ant. Empeoran la Percepción General de la Actividad, las Perspectivas y, la Entrada de Pedidos. Contrastan con la componente de Salarios, que se mantiene elevada, aunque retrocede frente a abril.

UEM (ayer).- **Batería de Indicadores de Confianza: Económica (mayo)** 96,5 vs. 98,8 est y 99,0 anterior (revisado desde 99,3); **Industrial** -5,2 vs. -4,0 estimado y -2,8 anterior (revisado desde -2,6); **Servicios** 7,0 vs. 10,3 est y 9,9 ant (revisado desde 10,5); **Consumidor (dato final)** -17,4, coincide con el dato preliminar y vs. -17,5 en abril. **OPINIÓN:** La Confianza económica retrocede más de lo esperado. Los demás indicadores de confianza repiten este patrón. Las subidas de tipos y entrada de Alemania en recesión influyen negativamente sobre la evolución del indicador. Nuestra valoración es negativa.

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

NATURGY (Vender; P. Obj: 28,40€/acc., Cierre: 26,48€, Var. día: +0,61%, Var. año: +8,93%).

Aránzazu Bueno

S&P ve improbable la división del grupo en dos y mejora la perspectiva de su deuda.

Standard & Poor's (S&P), la principal agencia de calificación de riesgos, ha subido la perspectiva de crédito de Naturgy desde negativa a estable ante la posibilidad de que la compañía finalmente no ejecute el proyecto de escisión Géminis o lo haga tan a largo plazo que no estaría en marcha hasta al menos el año 2025. En su último informe, S&P explica que considera significativamente reducida la probabilidad de que Naturgy ejecute el proyecto Geminis y asume que el grupo continuará operando en un perímetro consolidado, al menos hasta 2025. Espera que el grupo mantenga un margen financiero suficiente que le permita invertir más para cambiar su cartera de generación hacia un mayor peso de las renovables, reduciendo así gradualmente la brecha con sus homólogos del sector. Por todo ello, revisa la perspectiva a estable desde negativa y reafirma la calificación crediticia a largo y corto plazo de BBB/A-2.

Opinión de Bankinter

Naturgy anunció el plan Géminis el 10 de febrero del pasado año dentro de un ambicioso proyecto de reordenación total de su negocio. El proyecto Géminis consiste en la división de Naturgy (spin-off) en dos empresas, una con los activos regulados (NetworksCo) y otra con los activos no regulados (MarketsCo). Las dos empresas seguirían cotizando en Bolsa por separado. Inicialmente, la estructura de las dos empresas accionarialmente y en cuanto al consejo sería idéntica. Los mismos accionistas y consejeros que están ahora en Naturgy estarían en las dos empresas. La coyuntura energética en Europa, derivada del estallido de la guerra de Rusia contra Ucrania, y la oposición del Gobierno dejaron el proyecto en pausa. Las agencias de rating tampoco ven con buenos ojos esta escisión. El plan Géminis era concebido como una alternativa para que los fondos presentes en el accionariado de Naturgy (GIP y CVC) se quedasen con los activos liberalizados (con los que pudiesen buscar una venta), mientras que el sensible negocio regulado se quedase en manos de Criteria (un inversor que podría dar tranquilidad al Gobierno con respecto al suministro de gas al país). Con esta vía de la escisión taponada, Naturgy deberá buscar otra alternativa a su estrategia.

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Consumo Discrecional +0,8%; Tecnología +0,6%; Inmobiliario +0,3%.

Los peores: Consumo Básico -1,1%; Energía -0,9%; Salud -0,7%

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **PARAMOUNT (15,86\$; +6,4%)** ante una mejora del sentimiento entre los analistas que prevén que la compañía vuelva a dar beneficios positivos (el consenso lo espera para 2024). Además, un bróker de Wall St. elevó su recomendación a Neutral desde Vender. (ii) **ENPHASE ENERGY (174,12\$; +5,4%)** quien anunció una alianza con Natec para distribuir en Europa micro inversores de la marca IQ y baterías para el mercado residencial. (iii) **QUALCOMM (116,00\$; +5,1%)** sube con fuerza tras unas declaraciones de su vicepresidente que espera que el futuro de la Inteligencia Artificial necesite de una capacidad de computación adicional a la que ofrece la nube y, que serán los dispositivos quienes aporten esta capacidad adicional y, que exigirá chips de alta potencia.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **MONDELEZ (72,37\$; -3,7%)** encadena siete sesiones consecutivas a la baja, en las que el valor ha retrocedido -6,3% después de que anunciase que repetía el DPS de 0,385\$ (la fecha de corte es el 29-jun). (ii) **TARGET (133,841\$; -3,7%)**. Acumula una caída de -16,8% en ocho sesiones consecutivas a la baja tras las protestas de los clientes por una colección de ropa que, posteriormente ha retirado de las tiendas. (iii) **COMERICA (37,59\$; -3,6%)** tras conocerse un posible incumplimiento de políticas internas de cumplimiento normativo.

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