

**Economía**

En EE.UU., las estadísticas publicadas son mixtas. El índice de confianza de las PYME (NFIB) alcanza un nuevo mínimo en este ciclo: cae de 90,1 a 89 en abril. La confianza de los hogares (Univ. de Michigan) también cae de 63,5 a 57,7, mucho más de lo esperado. El crecimiento de los precios en abril coincide con las expectativas (+0,4% m/m; +4,9% a/a), pero sigue por encima del objetivo de la Reserva Federal. En la zona euro, el índice Sentix de confianza de los inversores se deteriora en mayo de -8,7 a -13,1: se esperaba una mejora. En China, el crecimiento del crédito decepciona en abril (CNY 718,8 bn vs CNY 1.400 bn previstos); la inflación sorprende a la baja (+0,1% a/a). Las exportaciones crecen un 8,5% a/a y las importaciones se contraen un 7,9% a/a, lo que confirma una fase de crecimiento más interno.

**Límites planetarios**

La Agencia de Protección Medioambiental de EE.UU. (EPA) presenta nuevas normas (aún por aprobar) para reducir las emisiones de CO2 de las centrales eléctricas de combustibles fósiles, como el requisito de que las centrales de carbón estén equipadas con dispositivos de captura y secuestro de CO2. La Agencia calcula que estas normas reducirán las emisiones en 617 Mt/año entre 2028 y 2042. Equivale a las emisiones de 137 M de coches.

**Bonos**

En EE.UU., la inflación de abril coincide con las expectativas (0,4% m/m) y el mercado ya tiene en cuenta un escenario favorable de vuelta al objetivo fijado en 2024 (1Y breakeven @1,73%). Los inversores también ponen sus miradas en una posible resolución del techo de la deuda. En este contexto, los tipos terminan la semana ligeramente al alza (2Y +7pb; 10Y +3pb). Crédito: los diferenciales HY se amplían moderadamente en EE.UU. (+3pb) y en Europa (+9pb). Seguimos comprando TEVA, con preferencia por bonos €2029 (7% de rendimiento) y \$2029 (7,1% de rendimiento).

**Expectativas de los agentes de bolsa**

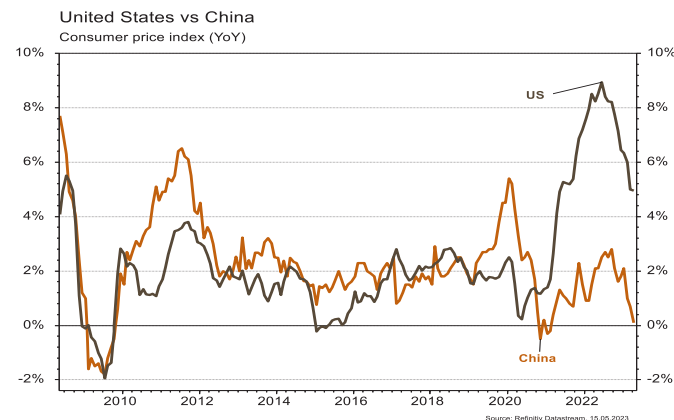
**Bolsa**

La semana comienza como termina, con incertidumbres y sin una tendencia. Se espera que las discusiones sobre el aumento del techo de la deuda de EE.UU. ocupen un lugar central. Macroeconomía: en EE.UU., se publican ventas minoristas, la producción industrial y estadísticas inmobiliarias; en la zona euro, el ZEW. Permanecemos a la expectativa.

**Divisas**

El \$ muestra una tendencia alcista desde el pasado fin de semana: €/ \$ 1,0869; \$/CHF 0,8966; \$/JPY 135,94. Prevemos los siguientes rangos: €/ \$ 1,0787-1,1075 y \$/CHF 0,8820-0,9120. El CHF se fortalece vs € y se sitúa en €/CHF 0,9745, sop. 0,9706 y res. 0,9880. La £ registra una fuerte toma de beneficios a £/\$ 1,2475 £/\$, sop. 1,2274 y res. 1,2680. Onza de oro a 2.018 \$/oz, sop. 1.969 y res. 2.100.

**Gráfico del día**



**Mercados**

Semana bastante tranquila en los mercados. Las acciones bajan muy levemente (EE.UU.: -0,2%; Europa: 0%; emergentes: -0,9%). Los márgenes soberanos a 10 años suben unos puntos básicos en EE.UU.; bajan en la zona euro. El USD se aprecia considerablemente (Dollar Index: +1,4%), lo cual afecta a ciertas materias primas (cobre: -3,9%; plata: -6,7%; petróleo: -1,6%), pero no al oro (-0,1%). Seguimiento de la semana: EE.UU., ventas minoristas, producción industrial, confianza NAHB, viviendas iniciadas y permisos de construcción; zona euro, nueva estimación del PIB-T1, producción industrial y balanza comercial; China, producción industrial, ventas minoristas, inversiones y precios de viviendas nuevas.

**Mercado suizo**

Seguimiento de la semana, más breve por el fin de semana de la Ascensión: PPI, abril (OFS), estadísticas de alojamiento, abril (OFS); índice de precios de la vivienda, T1 (OFS) y mercado laboral, T1 (OFS).

Las siguientes empresas publican resultados: Sonova, On Holding, Orascom DH, Zurich Insurance, Lastminute y SoftwareONE.

**Acciones**

**AXA** (Satellite) publica esta mañana indicadores positivos para el T1. La facturación T1 está en línea. Las noticias sobre solvencia resultan más tranquilizadoras aún, con un coeficiente de solvencia II del 217% vs 208% previsto.

**COLOPLAST** (Core Holdings): aunque los resultados T2 fueron mixtos, con presión en los márgenes, el crecimiento de las ventas orgánicas sorprende positivamente. Cabe destacar varios puntos positivos: 1) la mayor cuota de mercado en ostomía en EE.UU.; 2) la resolución gradual de la escasez de materias primas; 3) la reanudación de la actividad en China. Estos elementos servirán de apoyo en la segunda mitad del año. Coloplast tiene un perfil defensivo, con sólidos fundamentos. Compramos acciones a c. DKK 900.

**DISNEY** (Core Holdings) no logra nuevos suscriptores; sigue enfrentándose a una situación complicada (pérdidas en streaming, debilidad de actividades publicitarias). Seguimos siendo positivos vs el valor: esperamos una fuerte recuperación en publicidad, la reducción de costes en streaming (segmento rentable en 2024) y una estrategia unificada en sus plataformas.

**Rendimiento**

	desde		
	AI 12.05.2023	05.05.2023	30.12.2022
SMI	11 564.73	0.09%	7.79%
Stoxx Europe 600	465.49	0.04%	9.56%
MSCI USA	3 911.63	-0.23%	7.46%
MSCI Emerging	973.00	-0.88%	1.74%
Nikkei 225	29 388.30	0.79%	12.62%
<b>AI 12.05.2023</b>			
<b>CHF vs USD</b>	0.8970	-0.48%	3.15%
<b>EUR vs USD</b>	1.0863	-1.31%	1.78%
Tipos 10 años CHF (nivel)	0.98%	1.12%	1.62%
Tipos 10 años EUR (nivel)	2.27%	2.29%	2.56%
Tipos 10 años USD (nivel)	3.47%	3.44%	3.83%
Oro (USD/por onza)	2 010.30	-0.07%	10.72%
Brent (USD/barril)	74.18	-1.55%	-12.65%

Fuente: Datastream

Este documento se ha elaborado únicamente a efectos informativos y Bordier & Cie SCMA lo proporciona exclusivamente en el contexto de la relación contractual existente con la persona que lo recibe. Los puntos de vista y las opiniones que en él se expresan son los de Bordier & Cie SCMA. Su contenido no podrá ser reproducido ni redistribuido por personas no autorizadas. La reproducción o difusión no autorizada del presente documento implicará la responsabilidad del usuario, pudiendo dar lugar a acciones penales. Los elementos que forman parte de su contenido se ofrecen a título informativo y en ningún caso constituyen una recomendación en materia de inversión, ni asesoramiento jurídico o fiscal proporcionado a terceros. Además, es importante recalcar que las disposiciones de nuestra página "Aviso legal" son plenamente aplicables a este documento y en particular las disposiciones relativas a las restricciones derivadas de diferentes leyes y reglamentos nacionales. En consecuencia, el Banco Bordier no presta servicios de inversión o asesoramiento a "personas estadounidenses" según la definición contenida en las normas de la Comisión de Bolsa y Valores. Por otra parte, la información de nuestro sitio Web -incluido el presente documento- no está dirigida, de ninguna manera, a tales personas o entidades.