

## Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

## Ayer: "Buen dato de IPC en EE.UU. impulsa a bonos y bolsas."

La inflación americana sorprende positivamente en mayo y permite una fuerte relajación de las TIRes de los bonos. Tanto la **tasa general** (+3,3% a/a desde +3,4%) como la **subyacente** (+3,4% desde +3,6%) **se relajan una décima más de lo esperado**. Ésta última alcanza mínimos desde marzo 2021 y cumple la pauta que requiere la Fed de que se sucedan algunos meses con datos positivos en el frente de los precios. Y van dos. **El bono a 2A llega a recortar -17 pb y el 10A -13 pb**, aunque tras la Fed se moderan las caídas hasta -8pb (4,75%) y -9pb (4,32%) respectivamente. **Las bolsas celebran el buen dato con nuevos máximos históricos. La Fed mantiene tipos en 5,25%/5,50% como esperado**. Mantiene sin cambios sus previsiones de crecimiento, pero revisa ligeramente al alza las de inflación. **El diagrama de puntos apunta a sola rebaja de tipos (de -25pb) en 2024**, frente a las tres proyectadas en el anterior *dot-plot*. En cambio, para 2025 y 2026 aumentan las perspectivas de bajadas hasta -100pb cada año (vs -75 pb anterior en cada año). Tras la reunión las perspectivas de recortes de tipos en 2024 no varían significativamente.

## Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2024			Var.%	Último	2024
Ibex-35	España	+0,6%	11.245	+11,3%	Nasdaq 100 USA		+1,3%	19.465	+15,7%
PSI	Portugal	+0,4%	6.661	+4,1%	Bovespa Brasil		-1,4%	119.936	-10,6%
EuroStoxx-50 UEM		+1,4%	5.034	+11,3%	MEX IPC México		-0,3%	52.976	-7,7%
FTSE100	UK	+0,8%	8.215	+6,2%	Nikkei 225 Japón		-0,1%	38.824	+16,0%
CAC40	Francia	+1,0%	7.865	+4,3%	CSI300 China		-0,4%	3.530	+2,9%
MIB 30	Italia	+1,4%	34.359	+13,2%	Hang Seng HK		+0,4%	18.005	+5,6%
DAX	Alemania	+1,4%	18.631	+11,2%	Kospi Corea		+1,2%	2.762	+4,0%
S&P 500	USA	+0,9%	5.421	+13,7%	Sensex India		+0,3%	76.799	+6,3%
2.- BONOS 10A (TIR)		12-jun.	11-jun.	29-12-23	3.- DIVISAS		12-jun.	11-jun.	29-12-23
Bund		2,53%	2,62%	2,02%	USD	Dólar	1,081	1,074	1,104
Bono español 10A		3,31%	3,41%	2,98%	JPY	Yen	169,4	168,8	155,7
Bono italiano 10A		3,92%	4,07%	3,69%	GBP	Libra	0,845	0,843	0,867
Bono portugués 10A		3,18%	3,27%	2,63%	CHF	Fr. Suizo	0,967	0,964	0,929
T-Note		4,32%	4,41%	3,88%	CNH/\$ (yuan offshore)		7,263	7,272	7,126
Bono japonés 10A		0,98%	1,02%	0,61%	CNY/\$ (yuan onshore)		7,241	7,255	7,100
Euribor 3m		3,720%	3,739%	3,909%	Euribor 12m		3,719%	3,728%	3,513%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	12-jun.	29-12-23			Var.%	12-jun.	29-12-23
Fut. Brent (Petróleo UE)		+0,8%	82,6	77,0	Oro		+0,3%	2.325	2.063
Fut. WTI (Petróleo US)		+0,8%	78,5	71,7	Plata		+1,5%	29,7	23,8
5.- VOLATILIDAD		12-jun.	11-jun.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	12-jun.	29-12-23
VIX (del S&P500)		12,0	12,9	12,5	BTC/\$	Bitcoin	+1,2%	68.084	41.935
V2X (del EuroStoxx-50)		14,8	15,8	13,6	ETH/\$	Ethereum	+1,9%	3.555	2.286

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

## Hoy: "Digestión de la reunión de la Fed."

Hoy toca digerir la reunión de la Fed. Tras la reunión y posterior rueda de prensa, el mercado modera el optimismo respecto al ritmo de bajadas de tipos. Tras el dato de IPC, aumentaron las expectativas de recortes este año desde -40pb hasta -50pb y la probabilidad de una primera rebaja en septiembre aumentaba del 49% al 65%. **Tras la Fed, las expectativas recuperan el nivel previo de -43pb de bajadas en el año con una probabilidad del 55% de una primera en septiembre**. Y es que, como insistió Powell, se trata de un retraso en el ritmo de recortes, pero el punto de llegada es el mismo. **Nuestra estimación es algo más conservadora y consideramos que la Fed realizará una única bajada de tipos en la reunión de diciembre, dándole así más tiempo para monitorizar la evolución de la Inflación**.

Los indicadores macro del día, **Producción Industrial en la UEM** (11h) y **Precios Industriales en EE.UU.** (14.30h) no deberían impactar en una sesión que probablemente seguirá celebrando que la hoja de ruta y las perspectivas de los bancos centrales de lenta pero gradual moderación de la inflación se cumple y despeja el camino a futuros recortes de tipos de interés, aunque más pausados de lo esperado. Con ello, esperamos una sesión sin dirección clara. Los futuros apuntan a ligeros recortes en Europa y mínimas subidas en EE.UU. Brillará la tecnología tras los buenos resultados y guías de **Broadcom (+15% en aftermarket)** que sigue a unas buenas perspectivas de **Oracle** ayer en el negocio de la nube (+13%).

## Las claves

## LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa Esperado	Previo
J-S	G-7	Cumbre del G-7 en Italia			
11:00	UEM	Producción Industrial	Abril	a/a	-2,0%
14:30	EEUU	Peticiones Semanal. Desempl.	1jun	000	225k
14:30	EEUU	Precios Industriales	Mayo	a/a	+2,5%
18:00	EEUU	Declaraciones de J. Yellen (Tesoro)			

## LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

V; s/h	JAP	Reunión BOJ: Mantener tipos en 0,00%/0,10%			
V; 11:00	UEM	Balanza Comercial	Abril	000M	17.500
V; 16:00	EEUU	Conf. Universidad Michigan	Junio	Índice	72,0
V; Declaraciones:		Lane (11:00h), Lagarde(19:30h) /BCE y Goolsbee/Fed (20:00h)			69,1

## ENTORNO ECONÓMICO. –

**FED/EE.UU. (ayer).** - La Fed cumple con lo esperado y mantiene los tipos de interés (*Fed Funds*) en 5,25%/5,50%. Con respecto al cuadro macro, mantiene las previsiones de PIB para 2024, 2025 y 2026. Sin embargo, revisa al alza tanto la Inflación (PCE) como la Subyacente en 2025 y 2026 y sigue sin alcanzar el objetivo del 2% hasta 2026. La Tasa de Paro también se revisa ligeramente al alza en 2025, 2026 y en el largo plazo. En lo que respecta al diagrama de puntos (*dot plot*), se moderan las perspectivas de bajadas en 2024 y apuntan a una sola rebaja de tipos (de -25pb) este año, frente a las tres proyectadas en el anterior *dot plot*. En cambio, en 2025 y 2026 aumentan las perspectivas de bajadas hasta -100pb cada año (vs -75 pb anterior en cada año). **OPINIÓN:** Powell mantiene un enfoque dependiente de datos y vuelve a decir que las decisiones se tomarán reunión a reunión. Tendrán en cuenta el conjunto de los datos, pero concretamente necesitan más de un solo registro bueno de inflación para garantizar que esta se encamina de forma correcta hacia el objetivo marcado. El impacto en mercado está siendo poco significativo, ya que se ha interpretado la revisión del diagrama de puntos como un desplazamiento de las perspectivas de recortes de tipos desde 2024 hacia 2025 y 2026. Esto es fruto de la previsión de peores registros de inflación en esta segunda mitad del año por el efecto base. Tras la reunión y la rueda de prensa de Powell, las expectativas han variado. El consenso descuenta una bajada en la reunión del 7 de noviembre y le da un 61% de posibilidades a un segundo recorte en la reunión del 18 de diciembre. Nuestra estimación es algo más conservadora y consideramos que la Fed realizará una única bajada de tipos en la reunión de diciembre, dando así más tiempo a la Fed a monitorizar la evolución de la Inflación. [Link al Informe.](#)

**EE.UU. (ayer).** - El IPC sorprende al retroceder en mayo: +3,3% a/a vs +3,4% esperado y +3,4% anterior. En términos intermensuales (m/m); +0,0% vs +0,1% esp. y +0,3% ant. La Tasa Subyacente se modera hasta +3,4% vs +3,5% esp. y +3,6% ant. En términos intermensuales (m/m) se eleva +0,2% vs +0,3% esp. y ant. **OPINIÓN:** Buenas noticias. Las presiones inflacionistas se ralentizan tanto en el registro general como en la subyacente, aunque todavía se sitúan por encima del nivel del 3%. Las expectativas del mercado sobre los recortes de tipos se adelantan y ahora se descuenta casi dos bajadas este año, empezando en noviembre. [Link al Informe.](#)

**UEM (ayer):** Índice Sentix de confianza Inversora volvió a positivo +0,3 en junio vs -1,7 esperado y desde -3,6 ant. **OPINIÓN:** Buenas noticias para la UEM. Este dato supuso encadenar ocho meses consecutivos de mejora. La mejora se produjo tanto en Situación Actual -9 (desde -14,3) como en Expectativas +10 (vs +7,8 ant.), que subió por noveno mes consecutivo. Tanto el índice General como el de Expectativas se encuentran en máximos desde febrero de 2022.

**ESPAÑA (ayer):** La Comisión Europea aprueba el cuarto desembolso del Plan de Recuperación Transformación y Resiliencia (PRTR), tras evaluación preliminar.- **Queda pendiente un objetivo intermedio** del 'Programa Agentes del Cambio', que ha sido rediseñado. El Gobierno estima que supondría **en torno a 158 M€**, que se abonaría en los próximos meses, una vez cumplido el objetivo pendiente. [Link](#) al comunicado **OPINIÓN:** El cuarto desembolso, solicitado a finales de 2023, supone 10.000M€ de los que puede quedar pendiente, según estimaciones del Gobierno, unos 158M€. El proceso pasaría ahora por el dictamen del Comité Económico y Financiero que tiene cuatro semanas para emitir un dictamen y la decisión final de pago de la Comisión.

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

## COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

## IBEX-35

Esther Gutiérrez de la Torre, CFA

## El Comité Asesor Técnico mantuvo ayer inalterada la composición del Ibex-35

Decisión en línea con nuestra estimación. En esta ocasión los actuales componentes mantenían volúmenes negociados superiores a los posibles aspirantes. A futuro Puig es una firme candidata, pero actualmente no cumplía estrictamente con los requisitos mínimos exigidos según nuestros cálculos. Quizás su turno llegue el próximo 9 de julio, cuando el Comité celebrará una reunión extraordinaria. [Link](#) a nuestro Informe completo. [Link](#) a la decisión del CAT.

## COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&amp;P 500 por sectores. -

**Los mejores:** Tecnología (+2,5%), Industriales (+1,0%), Consumo discrecional (+0,8%)

**Los peores:** Energía (-1,1%), Consumo básico (-1,0%), *Utilities* (-0,7%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: **(i) ORACLE (140,38\$; +13,3%)** pese los resultados decepcionantes publicados, el valor se ve impulsado por las buenas noticias relacionadas a IA. Las cifras del 4T 2024 fiscal de la tecnológica salen por debajo de las expectativas (ingresos: 14.290M\$ vs 14.570M\$ estimados; BPA ajustado 1,63\$ vs 1,65\$ estimado). Sin embargo, la compañía anunció acuerdos de asociación en el frente de IA con Google Cloud, Microsoft y OpenAI, que justificaron las subidas de ayer. De hecho, la compañía de espera un crecimiento de doble dígito de sus ingresos en el actual año fiscal (que termina en mayo 2025). **(ii) AUTODESK (223,02\$; +5,5%)** tras publicar resultados del 1T 2025 (año fiscal) por encima de lo esperado. Cifras principales comparadas con el consenso de mercado (Bloomberg): Ingresos 1.417M\$ (+1,4%) vs 1.398M\$ estimado, EBITDA 530M\$ (+6,8%) vs 496,2M\$ estimado, BNA 405M\$ (+6,1%) vs 381,6M\$ estimado y BPA ajustado 1,87\$ (+5,8%) vs 1,767\$ estimado. Además, la compañía confirmó las guías para el conjunto del año, ya que espera ingresos en el rango 5.990M\$/6.090M\$ (vs 6.050M\$ del consenso) y un BPA ajustado de 1,98\$/2,04\$ (vs 2,00\$ esperado). **(iii) UBER (73,15\$; +5,1%)** después de que una reconocida casa de análisis haya revisado al alza su precio objetivo y mantenido la recomendación de Comprar.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: **(i) EXELON (34,75\$; -4,0%)** después de que la Comisión de Servicios Públicos de Maryland haya rechazado la propuesta de aumento de tarifas por parte de la compañía. El nuevo plan tarifario significaría un incremento de ingresos de 216,3M\$, en un período de 4 años. **(ii) ILLUMINA (108,51\$; -3,6%)** tras S&P Global Ratings afirmar el *rating* de la compañía en BBB, con perspectiva Estable. Esta revisión de

calificación crediticia refleja el plan de desinversión de Illumina en la subsidiaria GRAIL. La agencia de *ratings* anticipa un impacto positivo a corto plazo en la calidad de crédito de la compañía, aunque en el largo plazo, penalice las perspectivas de crecimiento. (iii) **VALERO ENERGY (148,38\$; -3,4%)** y **MARATHON PETROLEUM (168,76\$; -3,3%)** las dos compañías se ven arrastradas por nuevas caídas en el precio del petróleo. Tras 3 sesiones consecutivas al alza, la materia prima vuelve a la tendencia negativa y se mantiene por debajo del umbral de los 80\$/barril.

**BROADCOM (Cierre: 1495,0\$; Var. Día: +2,36%; Var. Año: +33,98%): Resultados 2T'24 mejores de lo esperado y revisa al alza las guías para 2024. Las acciones suben en el mercado fuera de hora +15%.-** Cifras principales comparadas con el consenso de mercado (Bloomberg): Ingresos 12.487M\$ (+43%) frente a 12.057M\$ esperado; Margen EBITDA 61% frente a 58,3% esperado; BNA 5.394M\$ (+20%) frente a 5.297M€ esperado. Broadcom además revisa al alza *guidance* para el 2024. Las nuevas guías son: Ventas 51.000€ (vs 50.000M\$ anterior y vs 50.582M\$ esperado por el consenso), márgenes de 61% (vs 60% anterior y 58% esperado por el consenso). La compañía además ha anunciado un *split* 10x1 de sus acciones a partir del próximo 15 de julio. **OPINIÓN:** Los resultados de Broadcom fueron positivos y esto unido a la mejora de las guías para 2024 hicieron que la acción en el mercado fuera de hora y terminara cerrando con subidas del +15%. Creemos que Broadcom es uno de los valores del sector que puede beneficiarse del futuro crecimiento de la inteligencia artificial. La compañía está incluida en nuestra cartera temática de semiconductores ([link a la nota](#)). Acumula una subida de +33% en el año 2024. [Link a los resultados.](#)

### 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