

Ayer: "Jornada de rotación desde semis hacia las Mag7"

Jornada con signo mixto en bolsas: Europa cedió -0,2%, mientras que NY subió +0,4%, con una rotación desde Semiconductores (-2,1%) hacia las Mag7 (Tecnología US +0,6%). El petróleo se mantuvo estable (Brent 85\$; WTI 80\$), a pesar de los continuos ataques entre EEUU e Irán, algo a lo que el mercado parece haberse acostumbrado.

En el frente macro tuvimos un dato de Producción Industrial de mayo en la Eurozona más flojo de lo que se esperaba (-1,2% vs. -0,4% esperado), si bien debería mejorar en junio tras la caída de los precios de la energía. Y en EEUU los Precios Industriales se moderaron más de lo esperado hasta +5,5% vs. +6,2% est. reduciendo las presiones inflacionarias, aunque la diferencia entre el IPC (3,5%) y el PPI (5,5%) alcanzó su mayor valor desde junio 2022, lo que históricamente se ha traducido en contracción de márgenes empresariales.

En el frente micro continuamos con los buenos resultados de sector financiero americano, con BlackRock y Morgan Stanley batiendo ampliamente, mientras que SpaceX llegó a caer por momentos por debajo de su precio de OPV (135\$), aunque acabó cerrando ligeramente por encima.

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS	Var.%	PER26e	2026	2.- BONOS 10A (TIR)	15-jul.	14-jul.	31-12-25
BKT España	-0,4%	14,8x	+11,1%	Bund	3,09%	3,07%	2,85%
BKT Portugal	-0,4%	14,1x	+8,9%	Bono español 10A	3,57%	3,56%	3,29%
BKT Europa	-0,2%	16,7x	+7,7%	Bono italiano 10A	3,90%	3,88%	3,51%
BKT EE.UU.	+0,4%	23,2x	+10,7%	Bono portugués 10A	3,47%	3,45%	3,14%
BKT Tecnología EE.UU.	-0,3%	29,7x	+17,0%	T-Note	4,55%	4,59%	4,12%
BKT Japón	-2,4%	18,0x	+31,5%	Bono japonés 10A	2,68%	2,71%	2,07%
BKT China	-0,9%	12,3x	+2,5%	Euribor 3m	2,49%	2,45%	2,03%
BKT India	+0,2%	20,3x	-8,1%	Euribor 12m	2,92%	2,83%	2,24%
3.- MAT. PRIMAS	Var.%	15-jul.	2026	4.- DIVISAS	15-jul.	14-jul.	31-12-25
Futuros Brent (Petróleo UE)	-0,1%	85,1	+39,6%	USD Dólar	1,146	1,142	1,175
Futuros WTI (Petróleo EEUU)	+0,5%	80,2	+39,8%	JPY Yen	185,9	185,3	184,0
Oro	+0,2%	4.062	-6,5%	GBP Libra	0,847	0,853	0,872
Plata	-1,5%	57,8	-24,5%	CHF Fr. Suizo	0,923	0,924	0,931
Cobre	+0,3%	6,3	+11,2%	CNH vs USD Yuan Offshore	6,768	6,774	6,976
Baltic Dry (Trans. Marítimo)	-1,7%	2.929	+56,0%	CNY vs USD Yuan Onshore	6,769	6,771	6,994
5.- VOLATILIDAD	15-jul.	14-jul.	31-12-25	6.- CRIPTOMONEDAS	Var.%	15-jul.	2026
VIX (del S&P500)	18,7	18,7	14,3	BTC/\$ Bitcoin	+0,6%	64.951	-25,9%
V2X (del EuroStoxx-50)	17,4	17,5	14,7	ETH/\$ Ethereum	+2,6%	1.924	-35,4%

Fuente: Consultar apartado "Información Importante" de la última página. Elaboración Bankinter

Hoy: "Petróleo estabilizado. Los resultados seguirán centrando la atención".

Con el petróleo estabilizado en torno a 85\$ a pesar de los continuos ataques entre EE.UU. e Irán, la atención pasará a los resultados empresariales. Al cierre de NY publicó resultados United Airlines que, a pesar de superar estimaciones, cayó c.-3% en el mercado fuera de hora debido al aumento de 6.000M\$ en costes de combustible. Hoy a primera hora ha publicado TSMC batiendo en EBIT y BNA, además de dar unas guías mejores de lo esperado en ventas, pero en línea en márgenes. Además, antes de la apertura de NY publicarán GE, UnitedHealth y Abbot, mientras que tras su cierre lo harán Netflix e Intuitive Surgical... si las cifras de esas anteriores 3 MedTech batieran expectativas, podrían impulsar el sector, cuya valoración está en mínimos de 25 años.

Esta madrugada Corea (BoK) ha subido +25 p.b., hasta 2,75%, como esperado, para contener las presiones inflacionistas (+3,2% junio) derivadas de la fuerte demanda de IA. Siguiendo con la macro, tendremos 2 referencias más, ambas americanas: el Philly o Índice de Actividad de la Fed de Filadelfia (13,0 julio vs 10,3 junio) y las Ventas Minoristas (+0,2% junio vs +0,9% mayo).

En conclusión, hoy debería evolucionar de menos a más. El petróleo parece estabilizarse c.85\$ (Brent), a pesar de la escalada EE.UU./Irán, por lo que el tono de las bolsas lo decidirán los resultados empresariales. Se espera un BPA 2T +24,4% en EEUU y +15,3% en Europa y, por ahora, baten ampliamente.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY					
Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado Previo
11:00		Publica TSMC cifras 2T completas: BPA 0,75\$; +50,3%			
14:30	EEUU	Índice Act. Fed Filadelfia (Philly)	Julio	Índice	13,0 10,3
14:30	EEUU	Ventas Minoristas	Junio	m/m	+0,2% +0,9%
Publican: Netflix, GE UnitedHealth, US Bancorp, Intuitive Surgical					

LO MÁS IMPORTANTE DE LA PRÓXIMA SEMANA					
V; 15:15	EEUU	Producción Industrial	Junio	m/m	+0,2% +0,1%
V; 16:00	EEUU	Confianza Univ. de Michigan	Julio	Índice	51,0 49,5

ENTORNO ECONÓMICO. –

COREA (03:00h): El Banco Central de Corea cumple con las expectativas y sube el tipo de interés de referencia +25 p.b. hasta 2,75%, la primera subida en 3,5 años. **OPINIÓN:** Lo más importante es que **el BC adopta un tono claramente hawkish/duro** que abre la puerta a más subidas de tipos. De hecho, el mercado de bonos descuenta una subida de +25 p.b. hasta +3,0% en 4T 2026 y una subida adicional de +25 p. b. en 2027. La decisión se explica por un **crecimiento** superior a lo esperado gracias al ciclo alcista de los **semiconductores** y la IA con una Inflación que está en máximos de 2,5 años (+3,2% en junio). Cabe destacar que el PIB crece a un ritmo de +1,8% en 1T 2026, pero el BC revisa al alza su previsión para 2026 hasta +3,0% (vs +2,6% ant.).

REINO UNIDO (08:00h): PIB mayo +1,3% vs +1,4% esperado vs +1,1% abril.- OPINIÓN: La economía británica mantiene un ritmo de crecimiento lento (+1,1% en 1T 2026 vs +0,9% en 2023/2025) con Inflación superior al objetivo del BoE (+2,8% mayo vs +2,0% objetivo) y una Demanda Interna débil (+0,6% en 1T).

EE.UU. (ayer): (i) El libro Beige de la Fed confirma que la economía mantiene un ritmo de crecimiento ligero o moderado en 11 de los 12 distritos analizados, con una tasa de Inflación persistente y un mercado laboral sólido. [Link al informe](#). **OPINIÓN:** El panorama macro de la economía americana es bueno (empleo y actividad) y las condiciones de financiación se mantienen estables. Se observa una moderación gradual de la inflación, pero aún se mantiene por encima del objetivo. En definitiva, el libro Beige refuerza el enfoque prudente de la Fed que no tiene prisa por bajar los tipos de interés. La Fed centra sus esfuerzos en alcanzar la estabilidad de precios porque el riesgo de recesión es bajo y el empleo evoluciona positivamente. **(ii) Los Precios Industriales** se moderaron hasta +5,5% desde +6,2% esperado vs +6,0% anterior (revisado desde +6,5%). La Subyacente fue +4,7% vs +5,1% esperado vs +4,6% anterior (revisado desde +4,9%). En términos intermensuales (m/m) se moderaron hasta -0,3% vs 0% esperado vs +0,6% anterior (revisado desde +1,1%). **OPINIÓN:** La desaceleración de precios fue una buena noticia porque reflejó menos presiones inflacionistas y es coherente con la Inflación publicada esta semana (+3,5% desde +4,2% y Subyacente +2,6%). Esto implica menos presión a la Fed sobre tipos. **(ii) Empire Manufacturing o Índice Manufacturero de la Fed de NY:** 15,6 vs 9,2 esperado vs 5,7 anterior. **OPINIÓN:** Dato positivo que reflejan un fuerte repunte de actividad en las 2 primeras semanas de julio, a pesar de la incertidumbre procedente de Irán y de unos precios de petróleo algo elevados.

CANADÁ (ayer): El Banco de Canadá mantuvo tipos en +2,25%, en línea con lo esperado. OPINIÓN: Decisión esperada teniendo en cuenta la moderación de la inflación (+3,2% en mayo vs +1,8% pre-Irán) y una actividad económica débil (PIB 1T26 +0,4%). Todo ello, junto con la incertidumbre derivada de las negociaciones comerciales con EE.UU., reduce la probabilidad de subidas de tipos este año.

UEM (ayer): La Producción Industrial en mayo (a/a) se situó en -1,2% vs -0,4% estimado y +0,4% anterior (revisado desde +0,3%). En términos intermensuales -0,2% vs +0,2% estimado y +0,3% ant. (revisado +0,1%). **OPINIÓN:** Datos débiles y peores de lo estimado. La caída más severa se produjo en la producción de bienes de consumo no duradero (-10,7%) y duradero (-3,0%). Irlanda fue el país con peor comportamiento. Estos datos fueron coherentes con lo que sucedió con los PMIS. La actividad se moderó en un contexto de elevados precios del petróleo y del gas. La reducción del precio del petróleo vivida en junio debería favorecer que el indicador recupere algo de fuerza.

Todas nuestras notas macro disponibles en: <https://broker.bankinter.com/secure/es/analysis/analysis-bk/https://www.bankinter.com/broker/analisis>

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

DIGI (Sin recomendación).

Juan Moreno

Sale hoy a bolsa mediante una subasta de inicio de cotización a partir de las 11:30h y hasta 12:00h.-

La operación consiste en una OPS (ampliación de capital) de 150M€ (134M€ netos de comisiones y variable de sus empleados) en combinación con una OPV de 137M€ por parte de DIGI Romania (matriz). Ésta tendrá la opción de vender acciones adicionales por valor de 43M€. El precio de colocación ha sido 5,60€/acc., equivalente a una capitalización de 1.662M€ (lo cual en absoluto significa que vaya a cotizar necesariamente a dicho precio, sino que se decidirá en la subasta), post-ampliación de capital. Digi Romania mantendrá al menos el 80%.

Opinión de Bankinter

No emitimos opinión, por ahora, sino que esperaremos a disponer algo más de información pública cuando publique sus resultados trimestrales. En todo caso, planteamos las siguientes **2 consideraciones**: (i) Valor de liquidez reducida, con un free-float o capital flotante que estimamos en el rango 16%/20% (c.200/250M€). (ii) Estimamos, preliminarmente, que su salida a cotización se realiza a PER 27e c.12x, similar a la media del sector telecom europeo ya cotizado, por lo que no parece ofrecer un descuento relevante como atractivo.

ACS (Comprar; Pr. Objetivo: 134,3€; Cierre: 120,4€; Var. Día: +0,5%; Var. Año: +44,4%):

Marcos Souto

La JV de ACS y GIP (Blackrock) cierra su primer contrato para desarrollar y gestionar un campus de centro de datos en Texas de 140 MW de capacidad.

La *Joint Venture* de ACS y GIP (Blackrock), comercialmente conocida como Coravel, ha cerrado el primer gran contrato con un *hyperscaler* para construir y operar 140 MW de capacidad de centros de datos en Texas, con posibilidad de ampliarlo hasta 240 MW. La inversión rondará los 2.000M€.

Opinión de Bankinter

Buenas noticias. Es el primer contrato cerrado de la cartera de proyectos en desarrollo de 1,7GW de la plataforma. El gran ciclo inversor en infraestructura digital y en concreto centros de datos, otorga una gran oportunidad a ACS no solo para monetizar su desarrollo y construcción a través de su filial Turner, sino también para captar el valor a largo plazo mediante su explotación. Además de la cartera inicial de 1,7GW, damos una probabilidad elevada a que incorpore una segunda fase de 1,3GW. La noticia confirma la puesta en marcha de la plataforma. Reiteramos nuestra recomendación de Comprar.

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

Principales movimientos ayer por sectores. -

Esta semana publicarán (hora; BPA esperado; Var. %). –Jueves: NETFLIX (tras el cierre de NY; 0,79\$; +9,8%).TSMC (7:30h; 0,75\$; +50,3%; ABBOTT LABORATORIES (antes de apertura de NY; 1,28\$, +1,5%); INTUTIVE SURGICAL (tras el cierre de NY; 2,50\$, +14,2%), GENERAL ELECTRIC (antes de apertura; 1,86\$; +12,2%).

Principales movimientos ayer por sectores. -

Los mejores: Telecomunicaciones (+2,8%); Consumo discrecional (+1,4%); Financieras (+0,7%)

Los peores: Utilities (-1,0%); Energía (-0,8%); Materiales (-0,4%)

TSMC (Comprar. Cierre: 419,5\$; Pr. Objetivo: 460\$; Var. Día: -0,22%; Var. Año: +38,04): Resultados definitivos 2T'26 mejores de lo esperado en EBIT y BNA. Las guías para 3T'26 baten expectativas de Ingresos pero son en línea en márgenes.- Cifras comparadas con el consenso de mercado: Ventas 39.603M\$ (+35% a/a) -dato ya anunciado la semana pasada-; EBIT 23.824M\$ vs 23.075M\$ esp.; y BNA de 21.959M\$ (+72,8% a/a) vs 19.399M\$. El margen bruto ha sido de 67,7% (vs 67,1% esp). Las guías para el próximo trimestre son buenas: Ingresos: rango 44.600M\$-45.800M\$ (vs 43.110M\$ esp) y márgenes rango 65%-67% (vs 66% esp). La compañía aumenta las guías de Capex a 60.000M\$/64.000M\$ para el año vs 52.000M\$ / 56.000M\$ anterior. **OPINIÓN:** Pese a que la compañía ya adelantó la semana pasada sus cifras de Ingresos, el resto de los resultados superan también las expectativas del mercado y también sorprende positivamente la fortaleza de márgenes. Las guías para el 3T'26 son también buenas si bien no presentan grandes sorpresas positivas (lo cual podría tener algo de impacto en la sesión de hoy). En todo caso, el conjunto las cifras de TSMC son buenas y refrendan nuestra visión positiva de la compañía a medio plazo. TSMC acumula en el año una subida de +38% y se encuentra incluida en nuestra [cartera temática de semiconductores](#). Reiteramos nuestra visión positiva en el valor. [Link a los resultados](#).

SPACEX (Cierre: 135,27\$; Var. Día: -0,6%; Var. 2026: +0,2%): Cae en la sesión por debajo del precio de colocación (135\$/acc.). – Tocó mínimos de 132,15\$, lo que supone una caída de -40% desde máximos (225,6\$/acc.). **OPINIÓN:** Impacto negativo. Insistimos en que la información disponible es insuficiente para emitir una opinión fundamentada sobre la Compañía, pero el mercado parece mostrar cierto escepticismo. Esta evolución es similar a la de las cuatro mayores OPVs de la historia (Aramco, Alibaba, Meta y Uber). Todas ellas sufrieron retrocesos en el medio plazo (tras los 6 meses).

MORGAN STANLEY (Comprar; Precio Objetivo: 270,0\$; Cierre: 228,5\$; Var.Día: +0,39%; Var.2026: +28,7%): Sorprende positivamente en actividad, márgenes y BNA. Principales cifras 2T 2026 comparadas con el consenso: Ingresos: 21.348 M\$ (+27,1% vs 20.342 M\$ e); Provisiones: 98 M\$ (vs 98 M\$ en 1T 2026 vs 78 M\$ e); BNA: 5.581 M\$ (+57,7%) – equivalente a un BPA de 3,46\$/acc. (+62,0% vs 2,93\$/acc. e) -. **OPINIÓN:** MS gana cuota de mercado con márgenes al alza y crecimientos de doble dígito alto en los negocios clave (+58,2% en ingresos por Banca de Inversión, +69% en trading de acciones & +13% en bonos). La ratio de capital se sitúa entre las más altas del sector (ratio CET1 ~14,8%) con una rentabilidad francamente interesante (ROTCE ~26,6% vs 18,2% en 2T 2025).

Reiteramos nuestra apuesta estratégica por MS y revisamos al alza nuestro Precio Objetivo hasta 270,0 \$/acc (vs 224,1 \$/acc anterior) porque: (1) las perspectivas para 2026/2027 son positivas (asesoramiento, salidas a bolsa & relajación regulatoria) y (2) los objetivos a largo plazo del banco parecen razonables/superables (ROTCE ~20,0% & eficiencia ~70,0% vs 65% actual). [Link a los resultados](#).

UNITED AIRLINES (Cierre: 120,9\$; Var. Día: +0,5%; Var. Año: +8,2%). Los Resultados 2T 2026 baten expectativas, pero anuncian un aumento de costes por el alza del precio del combustible hasta 6.000M\$ para este año. Cifras principales comparadas con el consenso de mercado: Ingresos 17.672\$ (+12%) vs 17.549M\$ estimado; Ebitda 1.740\$ vs 1.703M\$ estimado; BNA 649M\$ vs 597M\$ estimado; BPA 1,99\$ vs 1,85\$ estimado. La compañía informa que la demanda de viajes es muy sólida, *premium* e internacional, lo que ha ayudado a compensar el aumento del coste del combustible (+2.300M\$; +84%). En cuanto a las previsiones, estima que el BPA se situará en un rango de 9,0\$/11,0\$/acc., en línea con el consenso de mercado (10,5\$). No obstante, para 3T 2026 estima 2,50\$/2,50\$/acc., por debajo del consenso del mercado, 3,62\$. [Enlace a resultados](#). **OPINIÓN.** Esperamos una evolución negativa del valor durante la sesión. La realidad es que el impacto del aumento del combustible es superior a lo que se esperaba, por lo que en el mercado fuera de hora el valor caía -2,3%. Las aerolíneas americanas no suelen tener coberturas para hacer frente al alza del petróleo por lo que el impacto suele ser superior. Por el lado positivo, destaca la buena evolución de la demanda, lo que es una buena noticia en un contexto de inflación algo superior a lo deseado (Inflación +3,5% en junio).

Entre las compañías que MEJOR EVOLUCIÓN ofrecieron AYER destacan: (i) **PAYPAL (55,52\$; +17,20%)** tras recibir una oferta de compra de Stripe (medios de pago) y Advent International (Private Equity) a 60,5\$/acc que suponía una prima cercana al +28% -ver comentario publicado ayer-. (ii) **BLACKROCK (1.093,4\$; +6,63%)** tras publicar unos resultados del 2T que batieron las expectativas del consenso. El BPA se situó en 13,9\$/acción (+15%) vs 12,67\$ esperado. (iii) **BANK NY MELLON (162,35\$ +5,08%)** apoyadas también en los buenos resultados publicados ayer que estuvieron por encima de lo esperado (BPA 2,45\$ vs. 1,93\$ esperado).

Entre los valores que PEOR EVOLUCIÓN ofrecieron AYER se encuentran: (i) **DELL TECHNOLOGIES (412,68\$; -9,80%)** recortó ayer afectada por las dudas que genera el hecho de que las subidas de precios de los chips de memoria tengan un impacto negativo en los márgenes de la compañía; (ii) **WESTERN DIGITAL (513,84\$; -8,78%); SANDISK (1.615,0\$; -8,12%); MICRON (904,28\$; -8,02%)** ayer continuaron las ventas en las compañías de chips de memoria, en un movimiento de toma de beneficios tras las fuertes subidas acumuladas en el año y ante las dudas de que las fuertes inversiones del sector de centros de datos continúen al actual ritmo en el futuro. (iii) **CISCO SYSTEMS (111,77\$; -4,54%)**, el sector de equipamiento tecnológico y de telecomunicaciones también se está viendo también afectado por las recientes ventas del sector tecnológico.

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://www.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf
- Los consensos de mercado a que se alude en este informe (compañías e indicadores macro) son proporcionados por distintas fuentes de información financiera que consideramos razonablemente fiables, generalmente las indicadas en el punto anterior.
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en: https://www.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	Rafael Alonso – Bancos	Juan Moreno – Inmobiliarias & <i>Telecoms</i>
Aránzazu Bueno – Eléctricas	Pilar Aranda – Petróleo & Transporte	Elena Fdez. – Trapiella – Consumo Básico & Discrecional/Lujo.
Aránzazu Cortina – Industriales & Químicas	Esther Gutiérrez de la Torre – Autos & Media	Carlos Pellicer – Ciberseguridad, Defensa & Nuclear
Juan Tuesta – Tecnología/Semiconductores	Rocío Canal – <i>Software</i> , Aerolíneas & Turismo	Julián Pérez – Farmas & IA
Marcos Souto – Infraestructuras & Aseguradoras		

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

Todos nuestros informes disponibles en: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad>
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/videos>

Avda de Bruselas, 14
28108 Alcobendas (Madrid)
Este informe terminó de redactarse el 16/07/2026 9:23