

Ayer: "Jornada de recortes en EE.UU. ante el aumento de tensión geopolítica"

Ayer, mientras Europa lograba cerrar con algo de subida (+0,2%) en Wall Street tuvimos recortes (-0,5%) provocados por la escalada de las tensiones geopolíticas, tras las noticias de que Irán habría pedido a Yemen el cierre del acceso al Mar Rojo por el estrecho de Bab El-Mandeb (c.12% del comercio marítimo global) en caso de ataque de EE.UU. a infraestructuras iraníes.

Las caídas estuvieron lideradas por el Sector Tecnológico (-1,6%) y los Semiconductores (-4,3%), que continúan con el proceso de toma de beneficios a pesar de que los primeros resultados y guías que se están publicando en el sector están siendo muy positivos (ASML, TSMC...).

En el frente macro ayer en EE.UU. conocimos tres datos que fueron en general de tono positivo: (i) las Ventas Minoristas de junio (+0,2% m/m, en línea con lo esperado y vs +1,0% anterior). (ii) Índice de Actividad de la Fed de Filadelfia, que sorprendió muy positivamente: +41,4 (vs +13,0 esp y vs +10,3 ant.) y (iii) Peticiones Semanales de Desempleo que aflojaron hasta 208k (vs 217k esperado y 216k anterior).

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS	Var.%	PER26e	2026	2.- BONOS 10A (TIR)	16-jul.	15-jul.	31-12-25
BKT España	+0,2%	14,7x	+11,8%	Bund	3,13%	3,12%	2,85%
BKT Portugal	-0,5%	13,9x	+8,3%	Bono español 10A	3,59%	3,58%	3,29%
BKT Europa	+0,2%	16,1x	+8,0%	Bono italiano 10A	3,94%	3,91%	3,55%
BKT EE.UU.	-0,5%	22,0x	+9,6%	Bono portugués 10A	3,49%	3,48%	3,15%
BKT Tecnología EE.UU.	-1,5%	26,2x	+15,2%	T-Note	4,55%	4,55%	4,17%
BKT Japón	-4,8%	22,0x	+25,1%	Bono japonés 10A	2,71%	2,69%	2,06%
BKT China	-3,2%	14,5x	-1,8%	Euribor 3m	2,49%	2,49%	2,03%
BKT India	+0,9%	20,3x	-7,7%	Euribor 12m	2,88%	2,92%	2,24%
3.- MAT. PRIMAS	Var.%	16-jul.	2026	4.- DIVISAS	16-jul.	15-jul.	31-12-25
Futuros Brent (Petróleo UE)	-0,8%	84,2	+38,4%	USD Dólar	1,144	1,146	1,175
Futuros WTI (Petróleo EEUU)	-0,8%	79,0	+37,5%	JPY Yen	185,8	185,9	184,0
Oro	-2,1%	3.977	-7,9%	GBP Libra	0,849	0,847	0,872
Plata	-3,9%	55,5	-22,5%	CHF Fr. Suizo	0,925	0,923	0,931
Cobre	+0,0%	629,6	+10,8%	CNH vs USD Yuan Offshore	6,773	6,769	6,976
Baltic Dry (Trans. Marítimo)	-3,0%	2.840	+51,3%	CNY vs USD Yuan Onshore	6,773	6,767	6,989
5.- VOLATILIDAD	16-jul.	15-jul.	31-12-25	6.- CRIPTOMONEDAS	Var.%	16-jul.	2026
VIX (del S&P500)	16,7	15,7	15,0	BTC/\$ Bitcoin	-1,3%	64.081	-26,9%
V2X (del EuroStoxx-50)	16,6	17,4	14,7	ETH/\$ Ethereum	-2,7%	1.870	-37,2%

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

Hoy: "Los inversores optan por la prudencia ante la mayor incertidumbre y unos resultados que no logran convencer".

En el plano micro, esta madrugada han publicado cifras Netflix (cifras mejores, pero guías algo por debajo de lo esperado y cae -9% en el mercado fuera de hora) e Intuitive Surgical (-10% fuera de hora, también por decepción en guías).

Hoy las referencias macro serán en EE.UU. la Producción Industrial y el Índice de Confianza de la Universidad de Michigan, donde se esperan mejora de las cifras en ambos casos. Si miramos a la semana que viene, la atención se centrará en la temporada de resultados que va cogiendo tracción y publican 87 compañías en Europa y 86 en EE.UU. Además, en el frente macro, el foco estará en la reunión del BCE (jueves) donde no se espera movimiento de tipos.

La sesión de hoy presentará de nuevo recortes, en un contexto donde el aumento de la tensión geopolítica y las tomas de beneficios en tecnología siguen lastrando las bolsas. En todo caso, seguimos reiterando nuestra visión positiva de cara al medio plazo apoyada en unos resultados empresariales que se espera sigan siendo muy sólidos (BPA 2T'26e: +24,4% en EEUU y +15,3% en Europa) y por tanto den soporte a las valoraciones.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY						
Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
topV;	EEUU	Producción Industrial	Junio	m/m	+0,2%	+0,1%
V; 16:00	EEUU	Confianza Univ. de Michigan	Julio	Índice	51,0	49,5
LO MÁS IMPORTANTE DE LA PRÓXIMA SEMANA						
L; 16:00	EEUU	Indicador Adelantado (LEI)	Junio	m/m	n/d	+0,1%
M; 11:00	ALE	ZEW Sentimiento Económico	Julio	Índice	18,0	10,5
Publican Novartis, Halliburton, General Motors.						
X; 08:00	GB	IPC	Junio	a/a	n/d	+2,8%
Publican SK Hynix, Alphabet, Tesla, Enagas, Naturgy, Iberdrola, Santander, P Morris						
J; 14:15	UEM	Decisión tipos BCE: repetir en 2,25/2,40%				
Publican Nestle, Unicredit, Repsol, SAP, Intel, Lockheed Martin, RTX, BNP, Thales, TotalEnergies, Bankinter, BESI, Blackstone, Indra, Colonial.						
V; 10:00	UEM	BCE: Expectativas de Inflación a 1 y 3 años (ant: +3,5% y +2,9%)				
V; 15:45	EEUU	PMI Manufacturero	Julio	Índice	54,4	53,9
V; 15:45	EEUU	PMI Servicios	Julio	Índice	n/d	51,2
Publican Volkswagen, Logista, Mapfre, Sabadell, Acerinox, AMEX, NextEra.						

ENTORNO ECONÓMICO. –

EE.UU. (ayer): (i) Las Ventas Minoristas pierden inercia tras subir +0,2% m/m en junio, pero mantienen un ritmo de crecimiento elevado en tasa interanual (+6,7%). - Las Ventas Minoristas pierden ímpetu en línea con lo esperado tras subir +0,2% m/m en junio vs +1,0% anterior (revisado desde +0,9%) y las Ventas del **Grupo de Control** (dato menos volátil) aumentan, +0,5% m/m vs +0,8% ant. (revisado desde +0,7%). **OPINIÓN:** Las cifras reflejan una **pérdida de tracción puntual** que es lógico en un entorno de elevada volatilidad en los precios de la energía y una Inflación que supera el objetivo de la Fed (+3,5% en junio vs +4,2% ant.). Lo más importante es que **no se aprecia un cambio de tendencia** y el ritmo de crecimiento en tasa interanual es elevado (+6,7% vs +7,3% ant.). Como referencia, el incremento medio de los últimos 3 meses se sitúa en +6,4% y el índice **Johnson Redbook** que mide la evolución semanal de las Ventas Comparables (L-F-L) sin tener en cuenta el comercio online, sube **+8,2% a/a a principios de julio**. La solidez del mercado laboral donde el salario medio sube +3,5% en junio, la mejora en la Confianza del Consumidor de la Universidad de Michigan y un cambio a mejor en las perspectivas de Inflación invitan a pensar en un buen comportamiento del Consumo los próximos meses. [Link al informe completo](#), (ii) El Indicador de Actividad de la Fed de Filadelfia (*Philly*), sorprendió muy **positivamente** tras alcanzar +41,4 puntos en julio (vs +13,0 esperado vs +10,3 ant.). **OPINIÓN:** Lo más importante es que la componente de Nuevos Pedidos se mantiene en terreno positivo por segundo mes consecutivo (37,0 vs 27,3 ant.) y anticipa una mejora de la actividad gracias al dinamismo de la Inversión (30,1 vs 41,2 ant. vs 30,9 en mayo) y el Empleo (10,0 vs 7,9 ant.). La mala noticia es que siguen subiendo los Precios Pagados (53,9 vs 53,2 ant), (iii) Las **Peticiones Semanales por Desempleo aflojan hasta 208 k** (vs 217 k esperado vs 216 k ant.) con la media de las últimas 4 semanas en 214 k (vs 219k ant.). **OPINIÓN:** Las Peticiones por Desempleo se mantienen en **niveles razonables** e inferiores a la media de los últimos 12 meses (218 k), así que **no cambia la percepción de estabilidad sobre el mercado laboral**. Cabe recordar que el último informe de Empleo no-agrícola/*payrolls* refleja una creación de 57,0 k empleos en junio (vs 42,2 k de media en 12 meses) con una **Tasa de Paro** en 4,2% (vs 4,3% ant. vs rango en 4,3%/4,4% estimado por la Fed para 2026). Con estas cifras, lo normal es que la Fed centre aún más la atención en la Inflación en detrimento del empleo (sesgo *hawkish*/duro). En este entorno, los bonos descuentan una subida de +25 p.b hasta 3,75%/4,0% en los *Fed Funds* para finales de año que está en línea con el *dot plot* o diagrama de puntos de la Fed que refleja la opinión de los consejeros.

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

Sin noticias relevantes.

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

Hoy no publica ninguna compañía relevante.

Principales movimientos ayer por sectores. -

Los mejores: Consumo Básico (+2,8%); Salud (+2,2%); Inmobiliario (+2,1%).

Los peores: *Comunicación* (-2,8%); Tecnología (-1,7%); Consumo (-0,3%).

NETFLIX (Comprar; Pr. Objetivo: 109,2\$; Cierre: 74,4\$; Var. Día: +0,9%; Var. 2026: -20,7%).- Resultados 2T 2026 en línea, pero guías 3T ligeramente inferiores a lo esperado. El valor cae -9,0% en el *aftermarket*. Anunció tras el cierre sus resultados del 2T. Cifras principales comparadas con el consenso: Ventas 12.560M\$ (+13,4% a/a) vs. 12.576M\$ estimado por el consenso y 12.574M\$ por la Compañía (*guidance*), EBIT 4.193M\$ (+11,1%) vs. 4.125M\$ consenso y 4.105M\$ *guidance*, BNA 3.401M\$ (+8,8%) vs. 3.391M\$ consenso y 3.327M\$ *guidance* y BPA 0,80\$ (+11,1%) vs. 0,79\$ consenso y 0,78\$ *guidance*. De cara al 3T 2026 prevé generar unos ingresos de 12.860M\$ vs. 13.000M\$ estimado, EBIT de 4.268M\$ vs. 4.370M\$ estimado, BNA 3.452M\$ vs. 3.600M\$ estimado y BPA 0,82\$ vs. 0,84\$. **OPINIÓN:** Las cifras del 2T quedan en línea con lo esperado, pero las guías para el 3T son ligeramente inferiores. Preocupa la ralentización de los ingresos. Netflix apunta a que rondarán los 12.860M\$, lo que supone un crecimiento interanual de +11,7% (vs. +13,4% en el 2T 2026 y +17,2% en 3T 2025). De cumplirse, encadenaría dos trimestres consecutivos de ralentización en un momento en el que el mercado se cuestiona la capacidad de la Compañía de crecer en suscriptores. En nuestra opinión, Netflix comienza a entrar en una “etapa de madurez” que llevará a que la publicidad vaya ocupando un lugar cada vez más relevante en sus ingresos frente a una aceleración significativa y constante de usuarios. Nos parece destacable que en el primer semestre las horas de visualización aumentaron +2,0% (vs. +1,5% en 1S 2025) pese al impacto negativo de las Olimpiadas de Invierno y el Mundial. Sin embargo, no gusta que Netflix comience a publicar anualmente, en lugar de cada semestre, su informe sobre visualizaciones/audiencia (*Engagement Report*). A nivel EBIT las guías anticipan un avance de +31,4% a/a y +35,5% para el BNA. Son crecimientos sólidos, favorecidos por un efecto base favorable (en 3T 2025 la Compañía se vio afectada por una disputa fiscal en Brasil), que mantendrá el margen operativo (EBIT) en 31,4% (vs. 33,4% en 2T 2026 y 28,2% en 3T 2025). Finalmente, la Compañía actualiza el *guidance* 2026: ventas de 51.000M\$/51.400M\$ vs. 50.700M\$/51.700M\$ anterior (+13%/+14% a/a vs. +12%/+14% anterior) con un crecimiento fuerte, prácticamente doblando, de los ingresos por publicidad (hasta 3.000M\$, sin cambios) y margen EBIT de 31,5% (sin cambios). En definitiva, las guías preocupan y el valor cae -9,0% en el *aftermarket*, una caída que consideramos demasiado acusada. [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

INTUTIVE SURGICAL (Cierre: 402,33\$; Var. Día: +3,43%; Var. 2026: -28,4%). Resultados del 2T26 mejores de lo esperado: Ingresos 2.890M\$ vs. 2.820M\$ est. y BPA \$2,80/acc. vs. 2,51\$ est. También mejoró sus guías de margen bruto para 2026 (68,5% vs. 68% ant.), pero mantuvo sin cambios las de crecimiento de procedimientos daVinci para 2026 en un rango del 13,5% al 15,5%. **OPINIÓN:** Resultados muy buenos, que baten en todos los niveles, aunque las estimaciones de crecimiento de procedimientos daVinci, la métrica que más mira el mercado para esta compañía se mantuvo sin cambios y con el buen comienzo de año que

está teniendo la compañía el mercado esperaba una mejora. Intuitive cotiza actualmente a 34x PER 26E y 29x 27e (vs. 65x histórico), mínimos de 10 años, mientras que sus fundamentales se mantienen intactos.

ABBOTT LABORATORIES (Cierre: 98,8\$; Var. Día: +10,7%; Var. 2026: -20,4%). Resultados 2T26 mejores de lo esperado. Ingresos de 12.590M\$ vs. 12.497M\$ est.; EBITDA M\$ vs. 3.185M\$ est. y BPA 1,31\$/acc. vs. 1,28\$/acc. También mejoran guías para el resto del año: BPA 5,45/5,60\$ (vs. 5,38/5,58\$ anterior).

OPINIÓN: Los vientos en contra que lleva arrastrando Abbott durante los últimos meses, principalmente la debilidad en el negocio de nutrición, que sigue limitando la visibilidad para este año, empiezan a desaparecer, además de estar ya descontados por el mercado. Y, por otro lado, creemos que el mercado está infravalorando posibles catalizadores para 2027 (eexpansión de Libre en diabetes, lanzamiento de Volt en electrofisiología y la mejora competitiva de Amulet 360). Vemos actualmente más riesgos al alza que a la baja. Abbott cotiza actualmente a 24x PER y 16 EV/EBITDA, por debajo de sus históricos de 40x y 20,5x y de la media del sector de 30,3x y 17x, a pesar de que las estimaciones de crecimiento de beneficios son similares (CAGR BPA 26-28 +10% en Abbott y +11% del sector)

UNITEDHEALTH (Cierre: 423,4\$; Var. Día: +1,2%; Var. Año: +28,3%): Los resultados 2T'26 sorprenden positivamente gracias a la mejora en márgenes y eleva las guías para el conjunto del año. -Cifras comparadas con el consenso de mercado: Ingresos 112.030M\$ (+0,4% a/a) vs 110.670 esp.; MCR (cuanto más bajo mejor) 86,7% vs 88,4%; BPA 6,38\$ (+56,4%) vs 4,89\$. Eleva el BPA estimado para el conjunto del año al rango 19,5\$-20,0\$ vs 18,25\$ ant. **OPINIÓN:** Cifras positivas. La moderación de los costes médicos contribuye a la mejora de los márgenes de la compañía. Además, la aseguradora ha mejorado en la gestión del negocio mediante incrementos de primas, ajustes en las coberturas y reducción de la base de afiliados, priorizando rentabilidad sobre crecimiento. Con ello, el *Medical Cost Ratio* (MCR) o Costes Médicos sobre Primas mejora hasta 86,7%. Por otro lado, la pata de servicios médicos Optum generó ingresos en línea con lo esperado, pero continúa con márgenes estrechos, manteniendo las dudas sobre la sostenibilidad de la recuperación de su rentabilidad. La acción, que llegó a subir +10,3% durante la sesión, cerró +1,2%, con los inversores aprovechando para recoger beneficios tras la revalorización acumulada de +28,3% en el año.

Entre las compañías que MEJOR EVOLUCIÓN ofrecieron AYER destacan: (i) FEDEX (318,2\$; +1,5%) después de que un bróker iniciara cobertura con recomendación de Compra. (ii) ACCENTURE (144,6\$; +5,5%) tras lanzar un negocio separado, denominado Accenture Edge, para atender las necesidades de clientes de menor tamaño. (iii) PROLOGIS (150,1\$; +4,6%) después de presentar resultados y un *guidance* mejores de lo esperado.

Entre los valores que PEOR EVOLUCIÓN ofrecieron AYER se encuentran compañías tecnológicas, por las dudas que genera el hecho de que las subidas de precios de los chips de memoria puedan impactar negativamente en los márgenes de empresas como (i) SANDISK (1.411,1\$; -12,6%); (ii) SEAGATE (745,5\$; -10,0%) o (iii) WESTERN DIGITAL (466,8\$; -9,2%). (iv) CIGNA (283,8\$; -4,7%) cayó en línea con el sector asegurador, después de que los resultados de United Health se vieran impactados porque los costes médicos se mantienen persistentemente elevados.

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