

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

Ayer: "Europa consigue subir en una sesión sin referencias."

En un día sin grandes referencias, **las bolsas europeas rebotaron. Ayudaron los autos.** La UE y China negociarán los aranceles al sector y China se muestra incluso dispuesta a reducir la tasa (15%) que impone actualmente a los vehículos de alta gama. BMW avanzó +2,7%, Porsche +1,5%, y Mercedes +1,4%. **En EE.UU. la tecnología se tomó un respiro** tras su buena evolución reciente y los principales índices americanos retrocedieron.

En macro solo destacó el **Índice IFO de Clima Empresarial**. Retrocedió (88,6 desde 89,3 est y vs. 89,6 ant) y ayudó a que las TIR de los bonos cayeran de manera generalizada. El 10 años francés retrocedió -2 p.b. hasta 3,18% y su diferencial frente al Bund estrechó hasta 76 p.b. (-3 p.b.).

En divisas destacó el **yen. Continuó depreciándose**, hasta superar el umbral de 171 vs. euro, pese a las advertencias de intervención de las autoridades japonesas.

En definitiva, sesión aburrida, Europa avanzó y EE.UU. tomó beneficios.

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var. %	Último	2023			Var. %	Último	2023
Ibex-35	España	+1,3%	11.172	+10,6%	Nasdaq 100	USA	-1,1%	19.475	+15,7%
PSI-20	Portugal	+0,3%	6.591	+3,0%	Bovespa	Brasil	+1,1%	122.637	-8,6%
EuroStoxx-50	UEM	+0,9%	4.951	+9,5%	MEX IPC	México	-0,5%	52.513	-8,5%
FTSE100	UK	+0,5%	8.282	+7,1%	Nikkei 225	Japón	+1,0%	39.185	+17,1%
CAC40	Francia	+1,0%	7.707	+2,2%	CSI300	China	-0,1%	3.475	+1,3%
MIB 30	Italia	+1,6%	33.835	+11,5%	Hang Seng	HK	+0,6%	18.141	+6,4%
DAX	Alemania	+0,9%	18.326	+9,4%	Kospi	Corea	+0,4%	2.776	+4,5%
S&P 500	USA	-0,3%	5.448	+14,2%	Sensex	India	+0,3%	77.593	+7,4%
2.- BONOS 10A (TIR)		24-jun.	21-jun.	31-12-22	3.- DIVISAS		24-jun.	21-jun.	31-12-22
Bund		2,42%	2,41%	2,03%	USD	Dólar	1,073	1,069	1,104
Bono español 10A		3,32%	3,33%	2,98%	JPY	Yen	171,3	170,9	155,6
Bono italiano 10A		3,93%	3,94%	3,69%	GBP	Libra	0,846	0,845	0,867
Bono portugués 10A		3,13%	3,14%	2,76%	CHF	Fr. Suizo	0,959	0,956	0,929
T-Note		4,23%	4,26%	3,87%	CNH vs USD	Yuan Offshc	7,282	7,290	7,125
Bono japonés 10A		0,99%	0,97%	0,61%	CNY vs USD	Yuan Onsho	7,259	7,261	7,098
Euribor 3m		3,69%	3,70%	3,91%	Euribor 12m		3,62%	3,61%	3,51%
4.- MAT. PRIMAS		Var. %	24-jun.	31-12-22	6.- CRIPTOMONEDAS		Var. %	Último	31-12-22
Fut. Brent (Petróleo UE)		+0,9%	86,0	77,0	Oro		+0,5%	2.333	2.063
Fut. WTI (Petróleo US)		+1,1%	81,6	71,7	Plata		+0,4%	29,6	23,8
5.- VOLATILIDAD		24-jun.	21-jun.	31-12-22			Var. %	Último	31-12-22
VIX (del S&P500)		13,3	13,2	12,5	BTC/\$	Bitcoin	+2,8%	61.121	42.505
V2X (del EuroStoxx-50)		17,4	17,6	13,6	ETH/\$	Ethereum	2,3%	3.383,7	2.282

Fuente: Reuters y Elaboración Bankinter

Hoy: "EE.UU. intentará rebotar apoyándose en la macro"

La macro se concentra en EE.UU. Destaca la **Confianza del Consumidor** (16:00h). Parece que retrocederá (100 est vs. 102 ant), aunque permanecerá en niveles sólidos. Los **Precios de Vivienda CS-20** (15:00h) podrían seguir el mismo patrón. Se estima un retroceso ligero (+7,0% est vs. +7,4% ant), que será insuficiente para cuestionar la fortaleza del inmobiliario. Pese al repunte de los costes de financiación, los precios tan solo cayeron ligeramente (-1,0%/-2,0%) durante 4 meses gracias a la envidiable situación del mercado laboral (Tasa de Paro 4,0%). No es una mala combinación. Una macro ralentizando lleva a anticipar una Fed más *dovish* (suave), lo que debería animar a las bolsas. Por eso, **podríamos ver avances en los principales índices americanos mientras Europa consolida** las subidas de ayer.

La tensión crecerá conforme nos acerquemos al viernes. Las inflaciones europeas y el Deflactor del Consumo (PCE) americano serán el primer obstáculo a superar para unas bolsas que acumulan buenas revalorizaciones en el año (+10%/+15%). El segundo será la primera vuelta de las elecciones francesas (domingo 30), que aportará un extra de nerviosismo. Veremos.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa Esperado	Previo
14:30	EEUU	Índice Actividad Fed Chicago	Mayo	Índice -0,25	-0,23
15:00	EEUU	Precios Vivienda CS-20	Abril	a/a +7,0%	+7,4%
16:00	EEUU	Confianza del Consumidor	Junio	Índice 100,0	102,0
s/h		Hablan Cook y Bowman (Fed)			

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

X;08:00	ALE	Confianza del Consumidor Gfk	Julio	Índice -19,5	-20,9
J;09:30	SUE	Reunión Riksbank (b.c.): repetir en 3,75%			
J;11:00	UEM	Indicadores de Sentimiento (varios): Economía, Empresarial,			
J;14:30	EEUU	Pedidos Bienes Duraderos	Mayo	m/m -0,4%	+0,6%
J;14:30	EEUU	PIB 1T'24 Final (Prel. +1,3%)	1T'24	t/t +1,4%	+3,4%
V;08:45	FRA	IPC	Junio	a/a +2,2%	+2,3%
V;09:00	ESP	IPC	Junio	a/a +3,4%	+3,6%
V; 11:00	ITA	IPC	Junio	a/a +1,0%	+0,8%
V;14:30	EEUU	Deflactor Consumo (PCE)	Mayo	a/a +2,6%	+2,7%
V; 14:30	EEUU	Ídem Subyacente	Mayo	a/a +2,6%	+2,8%

ENTORNO ECONÓMICO. –

ESPAÑA (09:00h): La lectura final del PIB1T se revisa ligeramente al alza.- PIB final (1T 2024): +2,5% a/a vs +2,4% preliminar y +2,1% en 4T 2023. En el trimestre: +0,8% t/t vs +0,7% y +0,5%. [Link al comunicado.](#) **OPINIÓN:** Nuestras estimaciones reflejadas en nuestro último Informe de [Estrategia 3T 2024](#) (publicado el 20 junio) contemplaban un crecimiento de +2,4% a/a, 1 décima menos que la cifra definitiva publicada hoy. Nuestra evaluación cualitativa de este PIB1T es algo menos favorable de lo que estética y preliminarmente puede extraerse de un análisis superficial debido a 2 razones: (i) Excesivo Gasto Público, que se expande generosamente por encima del conjunto del PIB: +3,4% vs +2,5% (PIB1T). (ii) El Sector Exterior aporta 20 p.b. de crecimiento al PIB 1T (Demanda Interna +2,3% y PIB1T +2,5%), pero eso sólo es bueno aparentemente porque no se debe a la expansión de Exportaciones e Importaciones, que sería lo deseable, sino a la contracción de ambas partidas: -0,2% y -0,7%. Sin embargo, como las Importaciones se contraen más que las Exportaciones, su aportación al PIB1T es positiva, sin que esto sea necesariamente bueno para la actividad económica.

JAPÓN (01:50h): Batería de datos que apuntan hacia un enfriamiento del ciclo económico japonés.- (i) **Precios Industriales (mayo):** +2,5% a/a vs +3,0% esperado y +2,7% anterior (revisado desde +2,8%). (ii) **Indicador Adelantado final (abril):** 110,9 puntos vs 111,6 preliminar y 112,2 anterior. **OPINIÓN:** Tras haber tocado pico en abril, los Precios Industriales sorprenden a la baja. En un mes donde se esperaba nuevo repunte en el indicador de precios, la cifra apunta hacia una ralentización. Unido a la fuerte revisión a la baja del Indicador Adelantado de mayo, invita a pensar en una economía japonesa más débil. Y resta argumentos al BoJ para subir tipos nuevamente.

ALEMANIA (ayer): El IFO sorprende negativamente y retrocede en junio hasta 88,6, por debajo de lo esperado. El Índice IFO de Clima Empresarial retrocede en junio hasta 88,6 desde 89,3 anterior y queda lejos del 89,6 esperado. El indicador se mantiene en zona de recesión económica. Respecto a su Composición, empeoran las **Expectativas** hasta 89,0 desde 90,3 ant. (revisado desde 90,4 ant.) que comprara negativamente vs. 90,7 esperado, mientras que la **Situación Actual** se estanca en 88,3 (igual que en mayo) vs. 88,5 esperado. **OPINIÓN: Decepción en el dato**, aunque es coherente con el PMI Manufacturero publicado de junio (43,4 vs. 45,4 ant. y 46,4 esp.) y con el mínimo avance del ZEW de junio (las Expectativas mejoraron testimonialmente hasta 47,5 desde 47,1 pero quedó por debajo del 50,0 esp., mientras que la Situación Actual empeoró hasta -73,8 desde -72,3, se esperaba una recuperación hasta 65,0). Con todo, este **dato** refleja el estancamiento de la economía alemana y aviva la presión al BCE para que vuelva a bajar tipos. [Link a nuestro informe.](#)

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

NATURGY (Comprar; P. Obj: 23,60€/acc. Cierre: 20,82€/acc. Var. día: +3,48% Var. Año: -22,89%)

Aránzazu Bueno

Los nuevos dueños de GIP reiteran su deseo de vender a la espera de una nueva oportunidad.

BlackRock está en proceso de adquisición y fusión con el fondo GIP (Global Infrastructure Partners). GIP es, con algo más del 20%, uno de los tres mayores accionistas de Naturgy. GIP, junto con CVC estaban dispuestos a vender en la opa que Taqa estaba preparando sobre Naturgy. A pesar de que la opa no ha llegado a cuajar, los nuevos dueños de GIP –BlackRock - han declarado que están dispuestos a seguir con el proceso de venta cuando aparezca una nueva oportunidad.

Opinión de Bankinter

Noticia ya conocida por el mercado. GIP entró en Naturgy en 2016 y VCV en 2027 y ya **haN cubierto el periodo habitual de maduración** que suelen aplicar estos fondos a sus inversiones para rotar activos. Criteria, el hóliding a través del que La Caixa es el primer accionista de Naturgy, con cerca del 27%, ha declarado que seguirá buscando otras opciones al margen de Taqa. GIP y CVC quedan a la espera de que se abra una nueva oportunidad. **El precio al que estaban dispuestos a vender es superior al nivel actual, y se situaba en el entorno de los 27,00€/acción. A los niveles actuales,** Naturgy nos parece una oportunidad de compra, ya que la penalización ha sido excesiva tras el fracaso de la opa de Taqa. La rentabilidad por dividendo es alta (cerca del 7%) y los múltiplos de valoración atractivos

AIRBUS (Vender; P. Obj: En Revisión. Cierre 148,78€; Var.día +0,1%; Var. Año +7,1%).

Aránzazu Cortina

Realiza un serio *profit warning* 2024, por lo que revisamos a la baja nuestra Recomendación hasta Vender desde Comprar y ponemos en revisión nuestro Precio Objetivo.

Revisa 2024: (i) Entregas (-4%) hasta 770 aviones desde 800. (ii) EBIT (-19%) hasta 5.500M€ desde 6.500M€/7.000M€. (iii) FCF (pre-M&A y financiación a clientes) (-14%) hasta 3.500M€ desde 4.000M€/4.130M€. Además, pospone su objetivo de producción de 75 uds/mes del A320 hasta 2027 desde 2026. [Link al comunicado.](#)

Opinión de Bankinter

Impacto negativo para la sesión de hoy, tras caer su ADR -6% anoche. Se trata de una seria revisión a la baja, en principio debida, sobre todo, a desviaciones de costes: (i) Revisión al alza de los costes asociados a su segmento espacial por 900M€ en el 1S'24. (ii) Problemas en la cadena de suministro. Es decir, aprovisionamientos. Principalmente, en motores, estructuras y equipamiento de cabina. Publicará sus resultados 1S 2024 el 30 de julio. Ante este *profit warning* revisamos a la baja nuestra Recomendación desde Comprar hasta Vender y colocamos nuestro Precio Objetivo En Revisión (era 163,5€/acc. hasta este momento).

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Energía (+2,7%), *Utilities* (+1,3%); Consumo Básico (+1,0%)

Los peores: Tecnología (-2,1%), Consumo Discrecional (-0,7%), Comunicaciones (+0,2%)

Entre las compañías que MEJOR EVOLUCIÓN ofrecieron AYER destacan: (i) Compañías petroleras como BAKER HUGHES (34,41\$; +4,49%), APA (29,34\$; +4,45%), SCHLUMBERGER (47,48\$; 3,99%), DEVON ENERGY (47,64\$; +3,97%), COTERRA ENERGY (327,65\$; +3,87%), OCCIDENTAL PETROLEUM (63,25\$; 3,82%), DIAMONDBACK ENERGY (198,03\$; +3,75%). Sin motivos aparentes, más allá de un repunte del crudo de +1,11%, 8 de las 10 compañías del S&P500 que más subieron ayer son petroleras. Animó el sector la noticia de que tanto Berkshire Hathaway (Warren Buffet) como Carlos Slim están comprando empresas del sector. (ii) EQT (38,52\$; +4,19%). Anunció la adquisición de Constellation Cold Logistics, un operador logístico de productos alimenticios refrigerados en Europa. Una vez ejecutada la operación, pendiente de la aprobación de los reguladores y que se espera finalice en octubre 2024, el fondo de Infraestructuras VI de EQT estará invertido en un 40%/45. (iii) MONDELEZ INTERNATIONAL (68,42\$; 2,87%), animado por la caída del precio del cacao que ayer retrocedió -11,3% tras pronósticos de buenas cosechas en África que aumentará la oferta de esta materia prima que, con todo, ha aumentado su precio +88% en el año.

Entre los valores que PEOR EVOLUCIÓN ofrecieron AYER: (i) Fabricantes de semiconductores como SUPER MICRO COMPUTER (826,98\$; -8,65%), NVIDIA (118,11\$; -6,68%), QUALCOMM (200,84\$; -5,50%), BROADCOM (1.592,21\$; -4,0%). Tercer día de toma de beneficios generalizada en el sector de semiconductores (SOX -3,0%). A pesar de estos retrocesos, Super Micro Computer acumula una revalorización de +191% en el año, Nvidia +138%, Qualcomm +39%, Broadcom +43%. (ii) RTX (101,96\$; -3,46%). La rebaja de las guías de Airbus en 2024 de entregas de aviones de 800 unidades hasta 770 por problemas en las cadenas de suministro implica la reducción de pedidos de algunos componente como los motores de RTX modelo Pratt & Whitney se une a los también anunciados retrasos de Boeing, ambos clientes críticos del sector de defensa y aeroespacial. (iii) NETFLIX (669,02\$; -2,49%). El valor tomaba beneficios tras acumular una subida de +16,5% en el último mes.

POOL CORP (Cierre: 337,91\$; Var. Día: 0,0%; Var. 2024: -15,3%): Anticipa unos resultados peores de lo esperado para el 2T y revisa a la baja las guías para el conjunto del año. Retrocede -11% en el *aftermarket*. OPINIÓN: Impacto negativo en la cotización que se extenderá al resto de compañías del sector (Fluidra, Hayward...). El 2T es el más importante para el sector y las ventas de este trimestre están por debajo de las expectativas debido a una menor construcción de piscinas y a una menor remodelación de estas. Por tanto, esperan un BPA para el 2T en el rango 4,85\$/4,95\$ vs 5,85\$ esperado por el mercado. Para el conjunto del año, estiman una caída de la construcción de nuevas piscinas de entre -15%/-20% y la caída de las remodelaciones podría alcanzar el -15%. Su estimación inicial se situaba en 0%/-10%. La Compañía afirma que las ventas retroceden -6,5% en lo que va de año y esperan cerrar el año un retroceso similar. El negocio de mantenimiento (>60% del total) da cierto soporte a las ventas frente a la débil demanda de productos discrecionales. En términos de BPA, esto se traduce en una revisión a la baja hasta el rango 11,04\$/11,44\$ vs 13,19\$/14,19\$ anterior. Presentará sus resultados el 25 de julio. En el *aftermarket*, la cotización retrocede -11%. [Link al comunicado.](#)

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