

Ayer: "Fortaleza en los datos americanos, eleva la presión sobre próximas subidas de tipos."

Jornada de **tomas de beneficios generalizadas** ante la fortaleza de los datos del **mercado laboral americano**, en particular la creación de empleo privado ADP (497 mil en junio vs 225 mil esperados) y de la **actividad de Servicios** (ISM Servicios 53,9 desde 50,3) y su componente de Empleo (53,1 vs 49,2).

Los **mercados de bonos anticiparon la necesidad de mayores subidas de tipos**. Logan (Fed Dallas) comentó que es probable que se necesiten más subidas para contener la inflación. El T-Note superó la barrera del 4%, no visto desde marzo. La misma tendencia se observó en Europa, Bund +15pb al 2,63%, Bono +17pb al 3,69% y en G.B. el 10 años +15,9pb al 4,65%.

Las bolsas se vieron arrastradas por el comportamiento de la RF (S&P500 -0,8% y Nasdaq 100 -0,8%). **Además, en Europa se sumó la debilidad de las Ventas Minoristas**, por lo que las caídas rondaron 3% en varios mercados, el EuroStoxx50 (-2,9%) algo menor en el Ibex35 -2,1%. Tras los datos el Dólar se fortalecía ligeramente frente al Euro hacia 1,084, pero ya ha vuelto 1,089.

Evolución del mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2023			Var.%	Último	2023
Ibex-35	España	-2,1%	9.285	+12,8%	Nasdaq 100 USA		-0,8%	15.089	+37,9%
PSI-20	Portugal	-1,4%	5.873	+2,6%	Bovespa Brasil		-1,8%	117.426	+7,0%
EuroStoxx-50	UEM	-2,9%	4.223	+11,3%	MEX IPC México		-1,2%	53.408	+10,2%
FTSE100	UK	-2,2%	7.281	-2,3%	Nikkei 225 Japón		-0,4%	32.635	+25,1%
CAC40	Francia	-3,1%	7.082	+9,4%	CSI300 China		-0,1%	3.838	-0,9%
MIB 30	Italia	-2,5%	27.507	+16,0%	Hang Seng HK		-0,1%	18.516	-6,4%
DAX	Alemania	-2,6%	15.529	+11,5%	Kospi Corea		-1,2%	2.525	+12,9%
S&P 500	USA	-0,8%	4.412	+14,9%	Sensex India		-0,3%	65.572	+7,8%
2.- BONOS 10A (TIR)		6-jul.	5-jul.	30-12-22	3.- DIVISAS		6-jul.	5-jul.	30-12-22
Bund		2,62%	2,48%	2,57%	USD	Dólar	1,089	1,085	1,071
Bono español 10A		3,70%	3,53%	3,65%	JPY	Yen	156,9	157,0	140,4
Bono italiano 10A		4,37%	4,16%	4,70%	GBP	Libra	0,855	0,854	0,885
Bono portugués 10A		3,36%	3,19%	3,58%	CHF	Fr. Suizo	0,975	0,976	0,990
T-Note		4,03%	3,93%	3,88%	CNH/\$	(yuan offshore)	7,256	7,262	6,922
Bono japonés 10A		0,41%	0,39%	0,41%	CNY/\$	(yuan onshore)	7,249	7,251	6,899
Euribor 3m		3,612%	3,589%	2,132%	Euribor 12m		4,155%	4,165%	3,291%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	6-jul.	30-12-22	Var.%	6-jul.	30-12-22		
Fut. Brent (Petróleo UE)		-0,2%	76,5	85,9	Oro		-0,2%	1.911	1.824
Fut. WTI (Petróleo US)		+0,0%	71,8	78,4	Plata		-1,7%	22,7	24,0
5.- VOLATILIDAD		6-jul.	5-jul.	30-12-22	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	6-jul.	30-12-22
VIX (del S&P500)		15,4	14,2	21,7	BTC/\$	Bitcoin	-0,5%	30.316	16.579
V2X (del EuroStoxx-50)		19,2	15,3	20,9	ETH/\$	Ethereum	-1,4%	1.883	1.198

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "El mercado laboral es la clave para determinar la presión inflacionista. Seguimos en fase de consolidación y ajuste."

Hoy la atención sigue centrada en **mercado laboral americano**. Las expectativas apuntan a **+230 mil empleos en junio** (vs +339 mil anterior) y que la Tasa de Paro baje al 3,6% (desde 3,7%). Sin embargo, la enorme fortaleza de ayer en el informe ADP de empleo privado (más del doble del esperado), ha elevado la incertidumbre/volatilidad y la probabilidad de que la Fed decida una nueva subida en julio. Desde nuestro punto de vista, **la fortaleza procede de Servicios**, frente a la moderación del ISM de Manufacturas y su Empleo. Por otra parte, esta madrugada, de nuevo, **datos sólidos en Japón** (*Leading Index* preliminar mayo: 109,5 vs 97,6 esperado), lo que añade presión al BoJ.

En resumen, hoy **mercado lateral hasta el empleo americano** (14:30h). Los bancos centrales son "dependientes de datos" y el mercado lo descuenta con **mayor volatilidad, más aún en época estival**. Como anticipamos en nuestra [Estrategia 3T 2023](#), **atravesaremos una fase de consolidación, con tomas de beneficios**. Todavía es pronto para tener visibilidad sobre el final de las subidas de tipos; entre las claves la semana próxima comienzan los beneficios empresariales (bancos EE.UU. el viernes) e IPCs (sobre todo subyacentes).

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa Esperado	Previo
V; 14:30h	EE.UU	Creación Empleo No Agrícola	Jun	'000	230k 339k
V; 14:30h	EE.UU	Tasa de Paro	Jun	%	3,6% 3,7%
V; 14:30h	EE.UU	Salarios Medios por hora	Jun	a/a	+4,2% +4,3%
V		Hablan Lagarde (BCE), Guindos (BCE) y Mann (BoE)			

LO MÁS IMPORTANTE DE LA SEMANA PRÓXIMA

L; 10:30h	UEM	Sentix Confianza Inversor	Jul	Ind.	n.d.	-17,0
M; 08:00h	ALE	IPC (preliminar 6,4%)	Jun F	a/a	n.d.	+6,1%
M; 11:00h	ALE	ZEW Expectativas	Jul	Ind.	-10,6	-8,5
X; 14:30h	EE.UU	IPC	Jun	a/a	+3,1%	+4,0%
X; 14:30h	EE.UU	IPC Suby.	Jun	a/a	+5,0%	+5,3%
J; 13:30h	UEM	Actas de la reunión BCE del 15 junio				
V; 16:00h	EE.UU	Confianza Univ. Michigan	Jul P	Ind.	65,5	64,4
V;		Publican: WellsFargo, JPMorgan, Citi, BlackR., St.Street y UnitedHealth				
V; s/h		Moody's revisa <i>rating</i> de España; Fitch revisa <i>rating</i> de Irlanda				

ENTORNO ECONÓMICO. –

REINO UNIDO (08:00h).- Los Precios de Vivienda Halifax vuelven a caer y registran mínimos desde junio de 2011.- Precios de Vivienda Halifax (junio): -2,6% a/a vs -1,1% ant. En el mes: -0,1% m/m vs -0,2% ant. **OPINIÓN:** Tras cuatro meses consecutivos de desaceleración en los precios de vivienda, el indicador lleva ya dos meses en negativo. La inflación elevada (+8,7% en mayo) y los tipos al alza (5,00%) pasan factura al mercado inmobiliario que muestra señales de enfriamiento. El reto del BoE se destaca de los demás por las consecuencias estructurales del Brexit. Así, el banco central tendrá que seguir apretando la política monetaria, para combatir una inflación cada vez más pegajosa, y el mercado inmobiliario seguirá siendo impactado.

ALEMANIA (08:00h).- La Producción Industrial (mayo) +0,7% vs +0,5% esp. vs +1,7% ant. (revisado desde +1,6%). En términos intermensuales -0,2% vs +0,0% vs +0,3%. **OPINIÓN:** Cifras continuistas, aunque mejores de lo esperado en términos interanuales, en línea con los Pedidos de Fábrica conocidos ayer. El sector industrial aguanta mejor de lo esperado las subidas de tipos del BCE.

JAPÓN (07:00h).- El Indicador Adelantado supera ampliamente las expectativas del mercado. El Indicador Adelantado (mayo) se sitúa en 109,5 vs 97,6 esp. vs 96,8 ant. **OPINIÓN:** Buenas cifras que reflejan una mejora significativa de la economía japonesa. Como referencia, es el nivel más elevado desde diciembre 2022. La inflación se situó en +3,2% en mayo lo que ha provocado que los salarios experimenten una subida no vista desde 1995. Esto último aunque es positivo, también peligroso para una inflación que se podría volver algo más pegajosa y así presionar al BoJ para subir los tipos de interés, o al menos, tomar alguna decisión con respecto al control de la curva de tipos (YCC).

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

TELEFÓNICA (Neutral; Pr. Objetivo: 4,2€; Cierre: 3,67€; Var. día: -1,7%; Var año: +8,5%).

Elena Fernández-Trajiella

Telefónica Hispam vende un 64% de Pangea, la compañía mayorista de fibra óptica de Perú, a KKR (54%) y Entel Perú (10%).

Previamente Telefónica del Perú y Entel venderán a Pangea ciertos activos de fibra óptica hasta el hogar (FTTH) y suscribirán una serie de contratos para la prestación de servicios mayoristas de conectividad con TDP y Entel Perú.

Opinión de Bankinter

Operación pequeña y positiva en línea con otras que el grupo Telefónica ha efectuado en otras geografías dando entrada a socios en sus filiales de fibra, lo que permite aflorar valor, reducir deuda y compartir inversiones para el despliegue del 5G. Según Telefónica, la transacción representa un múltiplo de 20x EBITDA y permite una reducción de deuda de 200.000€. El cierre de la operación está sujeto a la obtención de la autorización regulatoria.

BAYER (Neutral; Pr. Objetivo: 58,00€; Cierre: 48,62€, Var. Día: -3,59%; Var. año: +0,6%).

Pedro Echeguren

La UE posiblemente renovará la licencia del glifosato como ingrediente utilizado en sus herbicidas

La Agencia Europea de Seguridad en los alimentos (EFSA) no encuentra impedimentos para renovar la autorización de este producto utilizado en el herbicida Roundup que lleva décadas comercializándose y que originó una cascada de reclamaciones y litigios contra Bayer en los EE.UU. al considerarse como una posible causa de carcinomas. La autorización vence a finales de 2023 y la Comisión Europea decidirá sobre su renovación tras conocer la recomendación de la EFSA y un informe emitido por un grupo de cuatro países miembros.

Opinión de Bankinter

Noticia con un impacto bajo, supone continuar con las ventas de este herbicida que representan el 13% de las ventas en 1T 2023 (17% en 1T 2022). Lo positivo es que podría utilizarse como un argumento a favor de Bayer en sus litigios en EE.UU. Recientemente Bayer advirtió que esperaba una bajada de precios en el glifosato que impactaría sobre los resultados su división de herbicidas, esto se ha visto reflejado en una caída de su peso en ventas en 2023.

GRIFOLS (Neutral, Pr. Objetivo: 11,25€; Cierre 11,98€; Var. Día -0,91%; Var. Año: +11,2%).

Pedro Echeguren

Podría vender su negocio en China a China Resources

Según Bloomberg, Grifols busca compradores en China para vender su participación del 26% en la cotizada Shanghai RAAS, con el objetivo de recortar el endeudamiento y, cita a China Resources como interesada en adquirir esta participación.

Opinión de Bankinter

Nuestra valoración es positiva. Esta noticia se ha repetido varias veces desde que el CEO admitió la posibilidad de hacer desinversiones. Creemos que Grifols podría vender su participación del 26,2% en SR. El valor en libros son 1.910M€, el valor de mercado 1.600M€ y la aportación a resultados 27M€ en 2022 y 25M€ en 2021. Vemos lógica a esta desinversión dada la escasa rentabilidad que aporta. La desinversión recortaría la ratio de endeudamiento hasta 7,6x EBITDA vs. 9,1x en 1T 2023. Reiteramos nuestra recomendación Neutral y Precio Objetivo de 11,25€/acc.

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Tecnología (-0,2%), Consumo Básico (-0,3%), Inmobiliario (-0,6%)

Los peores: Energía (-2,5%), Consumo Discrecional (-1,7%), *Utilities* (-1,2%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **BORGWARNER (17,82\$; +3,1%)** y otras empresas de componentes de automóvil como **MAGNA INTERNATIONAL (57,73\$; +2,2%)** y **APTIV (104,88\$; +1,4%)** tras la publicación de un informe de un bróker en el que destacaba que las dinámicas del sector estaban mejorando y que eso llevaría a unos buenos resultados para el segundo trimestre, que podrían batir las estimaciones del mercado. Los volúmenes, que estaban bajo una demanda débil desde 2020, están empezando a dar señales de recuperación; (ii) **GARMIN LTD (107,41\$; +2,1%)** tras anunciar el lanzamiento de nuevos equipos para la pesca en hielo en septiembre. Los nuevos equipos incluirán dispositivos electrónicos para la navegación, radares y otros elementos de *software* avanzado de navegación. (iii) **PARAMOUNT (294,37\$; +2,9%)** tras el lanzamiento de una nueva película de la saga de Misión Imposible que estará en las salas de cine a partir del 12 de julio y que espera que genere 300M\$ solo en EEUU.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **MODERNA INC (118,29\$; -4,3%)** La acción mantiene la tendencia bajista del año, con una caída acumulada de -40% desde el pico del año alcanzado en enero (197\$/acción). Ayer la compañía anunció una inversión de 1.500M\$ en Shanghai para producir vacunas de RNA mensajero destinadas al mercado chino; (ii) **PAYPAL (66,14\$; -3,9%)** tras el recorte de Precio Objetivo por parte de un bróker. En su informe, el bróker destaca que la subida de tipos de interés y la reanudación de los pagos de los préstamos de los estudiantes (tras la sentencia del Tribunal Supremo contra la moratoria en estos préstamos) representan una dificultad para el gasto de los hogares y los préstamos al consumo para los próximos meses; (iii) **EXXON MOBIL (102,92\$; -3,7%)** tras declarar el equipo gestor que la caída en los precios del gas natural y los menores márgenes de refino reducirán los beneficios del segundo trimestre del año en 4.000M\$ comparado con el trimestre anterior. Esta cuantía de recorte es superior a lo que el mercado estaba esperando. El "*profit warning*" lastró a otras compañías del sector como **CONOCOPHILLIPS (100,34\$; -3,5%)** o **FREEMPORT-MCMORAN (37,91\$; -3,2\$)**.

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

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 07/07/2023 9:00