

Ayer: "Más caídas, aunque suaves. Apple arrastra al S&P500."

La macro volvió a mostrar debilidad en Europa: (i) la producción industrial alemana registró una caída de -0,8% (m/m) en julio y el PIB europeo del 2T se revisaba ligeramente a la baja (+0,5% desde +0,6%). Esta **debilidad macro** es una muestra más de la desaceleración de la economía europea y favorece un enfoque más suave por parte del BCE en sus próximas reuniones. En consecuencia, las rentabilidades de los principales bonos de referencia se tomaron cierto respiro. Sin embargo, el EuroStoxx-50 no consiguió rebotar.

En EE.UU., caídas generalizadas en tecnología. El **gobierno chino prohibió el uso del iPhone** en el trabajo para los empleados públicos. Esto incrementa las tensiones con EE.UU. y provoca caídas tanto en **Apple** como en sus proveedores. Además, las peticiones de desempleo semanales batieron las expectativas y siguen mostrando fortaleza por el lado del empleo, lo que lleva a pensar en tipos altos durante más tiempo.

En definitiva, **nueva sesión bajista**. El EuroStoxx-50 acumula 7 sesiones consecutivas en negativo frente a 3 consecutivas del S&P500.

Evolución del mercado

1.- BOLSAS		Var. %	Último	2023	Var. %	Último	2023		
Ibex-35	España	-0,0%	9.310	+13,1%	Nasdaq 100 USA	-0,7%	15.259 +39,5%		
PSI-20	Portugal	-0,3%	6.065	+5,9%	Bovespa Brasil	-	Cerrado +5,7%		
EuroStoxx-5 UEM		-0,4%	4.221	+11,3%	MEX IPC México	-0,9%	52.483 +8,3%		
FTSE100	UK	+0,2%	7.442	-0,1%	Nikkei 225 Japón	-1,4%	32.541 +24,7%		
CAC40	Francia	+0,0%	7.196	+11,2%	CSI300 China	-0,6%	3.735 -3,5%		
MIB 30	Italia	-0,2%	28.156	+18,8%	Hang Seng HK	+0,0%	18.202 -8,0%		
DAX	Alemania	-0,1%	15.719	+12,9%	Kospi Corea	-0,4%	2.538 +13,5%		
S&P 500	USA	-0,3%	4.451	+15,9%	Sensex India	+0,2%	66.429 +9,2%		
2.- BONOS 10A (TIR)		7-sep.	6-sep.	30-12-22	3.- DIVISAS		7-sep.	6-sep.	30-12-22
Bund		2,61%	2,65%	2,57%	USD	Dólar	1,070	1,073	1,071
Bono español 10A		3,65%	3,70%	3,65%	JPY	Yen	157,6	158,4	140,4
Bono italiano 10A		4,34%	4,40%	4,70%	GBP	Libra	0,858	0,858	0,885
Bono portugués 10A		3,34%	3,39%	3,58%	CHF	Fr. Suizo	0,955	0,956	0,990
T-Note		4,25%	4,28%	3,88%	CNH/\$	(yuan offshore)	7,342	7,321	6,922
Bono japonés 10A		0,65%	0,65%	0,41%	CNY/\$	(yuan onshore)	7,330	7,318	6,899
Euribor 3m		3,799%	3,795%	2,132%	Euribor 12m		4,078%	4,051%	3,291%
4.- MAT. PRIMAS		Var. %	7-sep.	30-12-22	Var. %	7-sep.	30-12-22		
Fut. Brent (Petróleo UE)		-0,8%	89,9	85,9	Oro		+0,2%	1.920 1.824	
Fut. WTI (Petróleo US)		-0,8%	86,9	78,4	Plata		-0,9%	23,0 24,0	
5.- VOLATILIDAD		7-sep.	6-sep.	30-12-22	6.- CRIPTOMONEDAS		Var. %	7-sep.	30-12-22
VIX (del S&P500)		14,4	14,5	21,7	BTC/\$	Bitcoin	+1,3%	26.002	16.579
V2X (del EuroStoxx-50)		17,0	16,8	20,9	ETH/\$	Ethereum	+0,7%	1.638	1.198

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "Semana de transición completada. Rebote inercial."

Asia viene con caídas generalizadas debido a varios factores. **Japón** revisa a la baja su PIB 2T: +4,8% desde +6,0%. Aunque su ritmo es muy potente, se teme que desemboque en contracción en el 3T como contrarreacción natural. La tensión entre **China/EE.UU.** no ayuda. En consecuencia, el Nikkei retrocede un -1,4% y el CSI-300 un -0,8%. Hong Kong permanece cerrado debido a las fuertes lluvias en la isla.

Tras confirmarse a 1ª hora la inflación alemana en +6,1%, el resto de la sesión carece de referencias. Después de 7 sesiones consecutivas de retrocesos en Europa y 3 en Wall St. (Nasdaq-100 sólo 2; la tecnología siempre mejor), **las bolsas deberían rebotar hoy, aunque sea de forma testimonial**. Más bien un rebote inercial al reducirse algo las TIR de los bonos ayer.

Cerramos una semana de transición en la que las bolsas han retrocedido algo más de lo esperado por la *guerra tecnológica* entre EE.UU. y China. De momento, hoy **rebotará técnica y testimonialmente** y seguiremos a la espera del enfoque del BCE del jueves 14 (después, Fed el 20). Ya lo dijimos el lunes: fase de aterrizaje y espera hasta entonces.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
09:00h	ESP	Producción Industrial	Julio	a/a	-2,0%	-3,0%
V; Revisión ratings: Turquía (Fitch), Noruega (S&P), Grecia (DBRS), Portugal (S&P)						

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

L;11:00	UEM	Comisión Europea: Previsiones económicas				
M;11:00	ALE	Zew Sentimiento Económico	Sep	Índice	-15,1	-12,3
X;11:00	UEM	Producción Industrial	Julio	a/a	-0,4%	-1,3%
X;14:30	EEUU	IPC	Ago	a/a	+3,6%	+3,2%
X;14:30	EEUU	IPC Subyacente	Ago	a/a	+4,3%	+4,7%
J;14:15	UEM	Reunión tipos BCE : 4,25% (Cto.)/3,75% (Depo) vs 4,25/3,75%				
J;14:30	EEUU	Ventas Minoristas	Ago	m/m	+0,1	+0,7%
J;14:30	EEUU	Precios Industriales	Ago	m/m	+0,4%	+0,3%
V;15:15	EEUU	Producción Industrial	Ago	m/m	+0,1%	+1,0%
V;16:00	EEUU	Índice Confianza Univ.Michigan	Sept.	Índice	69,4	69,5
V		Cuádruple Hora Bruja				
V;s/h		Ratings: Alemania (Fitch), Grecia (Moody's), Bélgica y España (S&P)				

ENTORNO ECONÓMICO. -

JAPÓN (01:30h): PIB 2T revisado a la baja más de lo esperado.- PIB 2T 2023: +1,2% (t/t no anualizado) vs +1,4% esp., +1,5% prel. y +0,9% ant. **OPINIÓN:** La revisión se explica por la Inversión Empresarial (-1,0% t/t desde +0,0% prel.) y el Consumo (-0,6% desde -0,5% prel.), impactadas por una inflación elevada (+3,3% a/a julio). Aun así, es el crecimiento más dinámico desde el 2T 2022 (+1,3%) gracias las exportaciones (+3,1%). La depreciación del yen (-9,3%) también ayuda. Este enfriamiento del Consumo y la Inversión, unido a la fuerte dependencia de las exportaciones en un marco de ralentización de los dos principales socios comerciales de Japón (EE.UU. y China), podría ser más grave en el 3T. Por eso es probable que el BoJ mantenga su política monetaria ultra laxa en su próxima reunión (22 sept.).

ALEMANIA (08:00h): El IPC de agosto (final) confirma la moderación.- IPC: +6,1% vs +6,1% estimado y preliminar vs +6,2% anterior. En términos intermensuales +0,3%, igual que estimado, preliminar y anterior. **OPINIÓN:** Dato sin cambios y que supone una nueva moderación del nivel de precios. Supone una buena noticia, ya que resta presión al BCE para que mantenga el endurecimiento de su política monetaria. La parte negativa es el enquistamiento de las presiones inflacionistas subyacentes por encima del +5%.

UEM (ayer): El PIB 2T Final se revisa ligeramente a la baja hasta +0,5% desde +0,6% a/a preliminar (vs +1,1% en 1T). En el trimestre crece +0,1% vs +0,3% preliminar. Consumo Privado +0,0% vs +0,0% en 1T, Inversión +0,3% vs +0,3%, Gasto Público +0,2% vs -0,6%, Exportaciones -0,7% vs +0,0%, Importaciones +0,1% vs -1,3%. **OPINIÓN:** Se confirma la ralentización de la economía europea, especialmente del consumo, afectado por la elevada inflación y la subida de los tipos de interés, y la caída de las exportaciones, que acusan la ralentización global, particularmente de China. El dato apoya la expectativa de que el BCE podría no aplicar ninguna subida adicional de tipos en su próxima reunión del 14 de septiembre. Con un crecimiento esperado de +0,2% a/a en 3T mantenemos el escenario de no recesión en la UEM.

EE.UU. (ayer): (i) Peticiones semanales por desempleo: 216k vs 233k esperado vs 228k anterior. **(ii) Productividad No Agrícola 2T Final:** +3,5% vs +3,4% esperado vs -1,2% anterior. **Costes Laborales Unitarios 2T Final:** +2,2% vs +1,9% esperado vs +3,3% anterior. **OPINIÓN:** Datos sólidos del empleo americano. El desempleo semanal se reduce más de lo esperado hasta niveles no vistos desde febrero y se sitúa por debajo de la media anual de 231k/semana. El dato no es del todo representativo dado que el lunes fue festivo en EE.UU. La Productividad se revisa ligeramente a la baja desde +3,7% preliminar hasta +3,5% aumentando a un ritmo saludable mientras los costes salariales se moderan vs 1T con el menor aumento desde 4T21. El mercado laboral, aunque relajándose, supone un apoyo vital para el consumo y el crecimiento económico.

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

REPSOL (Comprar; Pr. Objetivo: 15,1€; Cierre: 14,6€; Var. día: +0,2%; Var año: -1,9%)

Pilar Aranda

Compra una cartera de activos renovables por 718M€ en EE.UU. Elevamos recomendación a Comprar desde Neutral.-

En concreto, compra el grupo ConnectGen, que cuenta con una cartera de 20.000MW de energía eólica terrestre, solar y almacenamiento de energía en EE.UU. Es su mayor adquisición de renovables hasta la fecha, que supera las compras de Viesgo y Asterion.

Opinión de Bankinter

Noticia positiva porque le permite seguir elevando su presencia en (i) mercado estratégico, como EE.UU. Repsol decidió centrar su actividad en regiones clave. Por ello, ha reducido su presencia de 25 a 14 países y está centrado en incrementar actividad en EE.UU. y Brasil. Ayer mismo conocimos que vendía sus activos de petróleo y gas en Canadá por 468M€. (ii) Energías renovables. Repsol desde hace años lleva a cabo un proceso de conversión hacia una empresa multinérgica, con cada vez mayor presencia en el ámbito de las renovables y menor en petróleo y gas, lo que le permite incrementar diversificación. Esta cartera es de eólica terrestre que es uno de los mercados en los que se espera un mayor crecimiento. Además es complementaria a los activos solares y de almacenamiento que hace dos años compró a Hecate. (iii) Tras esta adquisición, la cartera pasa a 100.000 megavatios. Por tanto, se aproxima a su objetivo de alcanzar los 20.000MW instalados en 2030. En este contexto, elevamos recomendación a Comprar desde Neutral, por el incremento del precio del petróleo y por su mayor posicionamiento en renovables. Repsol es una de las empresas multienergéticas que presenta mejores perspectivas: cuenta con un balance saneado, cotiza a múltiplos reducidos, rentabilidad por dividendo estable (5,4%) y cada vez es mayor su presencia en el área de renovables. Esperamos un impacto positivo de la noticia en mercado. [Enlace al comunicado.](#)

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –**S&P 500 por sectores.-**

Los mejores: *Utilities* (+1,34%); Inmobiliario (+0,79%), Salud (+0,5%),

Los peores: Tecnología (-0,84%), Mat. Básicos (-0,37%), Financieras (-0,32%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: **(i) CENTENE CORP (66,44\$; +4,93%)** la aseguradora de salud continúa subiendo apoyada por la confirmación de las guías para los años 2023 y 2024. **(ii) INTEL (38,18\$; +3,25%)** la compañía subió apoyada por las declaraciones de su CFO, señalando que su negocio de centros de datos estaba experimentando un impulso mayor de lo esperado por el desarrollo de la Inteligencia Artificial. **(iii) PACIFIC GAS & ELECTRIC (235,7\$; +1,7%)** el gigante del sector de Gas y Electricidad subió apoyada por el repunte de los precios del gas ayer y el rebote generalizado de todo el sector de *Utilities*. Además, la compañía recibió la subida de recomendación de una casa de análisis.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: **(i) ALING TECHNOLOGY (340,9\$; -7,78%)** la compañía de tecnología médica cayó tras anunciar el cierre de la operación de compra de Cubicure, compañía dedicada a la impresión 3D de polímeros para productos médicos. **(ii) SKYWORKS SOLUTIONS (98,38\$; -7,34%)** la compañía de semiconductores cayó afectada por las noticias de la prohibición del uso del i-phone por parte de determinadas agencias gubernamentales chinas, lo que podría entenderse como el comienzo de nuevas hostilidades en las relaciones comerciales de productos tecnológicos entre China y EE.UU. Skyworks es uno de los proveedores de semiconductores que utiliza Apple para la fabricación de sus i-phones **(ii) QUALCOMM (106,4\$; -7,22%)** Qualcomm, cayó por el mismo motivo que Skyworks. La compañía además de ser uno de los proveedores de Apple, es una de las compañías del sector con mayor exposición a China con cerca de un 60% de sus ingresos provenientes de este país.

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