

## Ayer: "Avances en bolsas a la espera del IPC americano y China."

**Avances en bolsas:** (ES-50 +0,7% y S&P +0,7%) animadas por el esperado retroceso en el IPC americano que se conocerá hoy. El anuncio de medidas de estímulo a la economía China también favoreció en la sesión, sobre todo en el sector de lujo (LVHM +2,2%, Hermes, +2,0%).

**Rentabilidades al alza en los bonos en Europa:** Bund 2,65% (+1pb.) con ampliación de *spreads* en los periféricos. En EEUU, la TIR del T-Note retrocedía hasta 3,97% (-2 p.b.) y el diferencial entre los bonos a 2 y 10 años profundizó en el terreno negativo hasta -90p.b. (-4 p.b.)

En divisas, **libra al alza (EURGBP 0,85 -0,5%)** tras un nuevo repunte en salarios que pone presión al BOE para seguir subiendo tipos. La posibilidad de un cambio en la política monetaria del BOJ **favoreció al yen (EURJPY 154,5 -0,6%).** El dólar se debilita y supera el nivel de 1,10 EURUSD.

**Subidas en el petróleo (+2,2% 79\$/brr)** con el anuncio de posibles medias de estímulo a China y la reducción de producción desde Rusia

## Evolución del mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2023	Var.%	Último	2023		
Ibex-35	España	+0,8%	9.331	+13,4%	Nasdaq 100 USA	+0,5%	15.119	+38,2%	
PSI-20	Portugal	+0,4%	5.924	+3,5%	Bovespa Brasil	-0,6%	117.220	+6,8%	
EuroStoxx-50	UEM	+0,7%	4.287	+13,0%	MEX IPC México	+0,9%	54.138	+11,7%	
FTSE100	UK	+0,1%	7.283	-2,3%	Nikkei 225 Japón	-0,6%	32.002	+22,6%	
CAC40	Francia	+1,1%	7.220	+11,5%	CSI300 China	-0,0%	3.868	-0,1%	
MIB 30	Italia	+0,7%	28.062	+18,4%	Hang Seng HK	+1,3%	18.897	-4,5%	
DAX	Alemania	+0,7%	15.790	+13,4%	Kospi Corea	+0,2%	2.568	+14,8%	
S&P 500	USA	+0,7%	4.439	+15,6%	Sensex India	+0,2%	65.731	+8,0%	
2.- BONOS 10A (TIR)		11-jul.	10-jul.	30-12-22	3.- DIVISAS		11-jul.	10-jul.	30-12-22
Bund		2,65%	2,64%	2,57%	USD	Dólar	1,101	1,100	1,071
Bono español 10A		3,71%	3,69%	3,65%	JPY	Yen	154,5	155,5	140,4
Bono italiano 10A		4,41%	4,38%	4,70%	GBP	Libra	0,851	0,855	0,885
Bono portugués 10A		3,39%	3,36%	3,58%	CHF	Fr. Suizo	0,968	0,974	0,990
T-Note		3,97%	4,00%	3,88%	CNH/\$	(yuan offshore)	7,212	7,229	6,922
Bono japonés 10A		0,45%	0,46%	0,41%	CNY/\$	(yuan onshore)	7,210	7,226	6,899
Euribor 3m		3,672%	3,661%	2,132%	Euribor 12m		4,184%	4,190%	3,291%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	11-jul.	30-12-22	Var.%	11-jul.	30-12-22		
Fut. Brent (Petróleo UE)		+2,2%	79,4	85,9	Oro	+0,4%	1.932	1.824	
Fut. WTI (Petróleo US)		+2,5%	74,8	78,4	Plata	-0,0%	23,1	24,0	
5.- VOLATILIDAD		11-jul.	10-jul.	30-12-22	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	11-jul.	30-12-22
VIX (del S&P500)		14,8	15,1	21,7	BTC/\$	Bitcoin	-0,7%	30.579	16.579
V2X (del EuroStoxx-50)		16,6	17,5	20,9	ETH/\$	Ethereum	-1,0%	1.874	1.198

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

## Hoy: "Protagonismo para el IPC americano. Si cumple el guión y retrocede podríamos ver nuevos avances"

El IPC americano será el foco de la sesión. Se espera un **recorte hasta 3,1% vs 4,0% ant.** (5,0% vs 5,3% en IPC Subyacente). La parte positiva es una nueva desaceleración desde el pico (9,1% en junio 2022) y mínimo desde marzo 2021. Pero esta mejora es, en gran parte, consecuencia de un efecto base favorable. La tasa intermensual permanece elevada (+0,3%) y la inflación sigue por encima del objetivo de la Fed, sobre todo el IPC Subyacente.

**La subida de tipos de la Fed (+500p.b en 16 meses) no ha conseguido frenar suficientemente la inflación.** Algunos factores actúan como "amortiguadores" (mayor ahorro, mayor porcentaje de hipotecas/crédito a tipo fijo, robustez del mercado laboral). Además, los efectos de una menor globalización también impactan negativamente. **Conseguir el objetivo del 2% podría tener un coste elevado para la economía.** El escenario más probable es que la Fed suba tipos en +25p.b.hasta 5,25%/5,50% en la reunión del 26 de julio tras la pausa de junio. **Jackson Hole (24 al 26 agosto) podría ser un buen momento para reflexionar sobre el objetivo de inflación y sobre la combinación más beneficiosa para la economía de crecimiento e inflación.** Veremos.

En cuanto a las bolsas, lo lógico es que se tomen un respiro tras la positiva evolución en la primera parte del año (S&P +12%, ES-50 +13%). La inflación es más persistente de lo esperado, los tipos seguirán altos y la economía empieza a dar síntomas de desaceleración. **El tono de la sesión de hoy dependerá del dato del IPC americano.** Si cumple el guión y retrocede podríamos ver nuevos avances. En cualquier caso, estos serían moderados tras el positivo arranque de la semana (+1%) descontando esta mejora.

## Las claves

## LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa Esperado	Previo
14:30	EE.UU.	IPC (Subyac +5,0% vs +5,3%)	Jun	a/a	+3,1% +4,0%
X; 16:00	CAD	Reunión tipos <i>Royal Bank of Canada</i>		5,00%	4,75%

## LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

J; 13:30	UEM	Actas de la reunión BCE del 15 junio			
V; 16:00	EE.UU.	Confianza Univ. Michigan	Julio	Ind.	65,5 64,4
V;		Publican: WellsFargo, JPMorgan, Citi, BlackR., St.Street y UnitedHealth			
V; s/h		Ratings: Moody's España (Baa1; Estable); Fitch Irlanda (AA-; Estable)			

**ENTORNO ECONÓMICO. –**

**ESPAÑA (9:00h): IPC de junio final confirma +1,9% a/a preliminar, desde +3,2% anterior.**- La tasa mensual también confirma el +0,6% m/m preliminar, desde 0% anterior. La Tasa subyacente repite el +5,9% a/a preliminar y +6,1% anterior. La subyacente mensual +0,5% m/m vs +0,2% anterior. [Link](#) al documento **OPINIÓN:** El IPC de junio confirma la moderación en la Tasa General que sigue comparando con los meses de doble dígito del verano pasado. Sin embargo, la Tasa Subyacente se modera dos décimas y sigue cercana al 6% (cuatro puntos de diferencia con la General), lo que pone de manifiesto fuertes presiones inflacionistas especialmente por el lado de los servicios. Consideramos que la inflación general repuntará a finales de año y comienzos de 2024, cuando vayan finalizando las medidas de control de inflación del gobierno.

**NUEVA ZELANDA (04:00h).**- El RBNZ mantiene tipos en +5,50%, la decisión era esperada. **OPINIÓN:** Confía que el nivel actual de tipos es adecuado para reducir el gasto y controlar la inflación que se sitúa en +6,7% a/a (marzo). Esta es la primera ocasión tras casi dos años de subidas consecutivas que el RBNZ opta por no subir tipos. En este periodo los tipos han aumentado en +525 p.b. El b.c. opina que si mantiene los tipos en niveles que califica de restrictivos, alcanzará su objetivo de inflación (+1%/+3%). Noticia positiva que señala la proximidad del ciclo alcista en los tipos de interés.

**JAPÓN (01:50h).**- Precios Industriales (junio): +4,1% a/a vs +4,4% esperado y +5,1% anterior. **En el mes:** -0,2% m/m vs +0,2% esperado y -0,7% anterior. **OPINIÓN:** Los Precios de Producción desaceleran su crecimiento ligeramente por encima de lo esperado en junio y la tasa registra un mínimo desde abril de 2021. Por partidas, sigue destacando positivamente la caída en los precios de las *Utilities* (-5,0% m/m vs. -8,3% ant.). La Madera cae -1,2%. Noticia positiva que señala una moderación en los Precios Industriales que contribuirá a controlar la inflación y, que refuerza los argumentos del BoJ para mantener su política monetaria ultra laxa.

**ALEMANIA (ayer):** - El Indicador ZEW Expectativas retrocedió más de lo esperado, hasta -14,7 vs -10,6 esperado y desde -8,5 anterior. **Marca mínimos del año 2023.** La Componente **Situación Actual** también se deterioró pero menos de lo esperado -59,5 vs -56,5 anterior y -62 esperado. **OPINIÓN: Malas noticias para una economía alemana cuyo PIB entró recesión técnica** en el 1T 2023 (-0,5% t/t, tras el -0,1% t/t del 4T 2022). Los últimos indicadores alemanes han mostrado un **repunte inflacionista en junio** tanto en la tasa general como subyacente; mientras el **PMI de Manufacturas de junio retrocedió a mínimos** (40,6), tras cinco meses consecutivos de descensos y la **única nota positiva es Servicios** que se mantuvo ampliamente en zona de expansión (54,1).

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

**COMPAÑÍAS EUROPEAS. –**

**PHARMA MAR** (Neutral; Pr. Objetivo 38,50 €; Cierre 30,92€; Var. Día: +1,84%; Var. Año: -51,9%).

Pedro Echeguren

**Zepezca recibe la aprobación acelerada de comercialización en Corea, sujeta a la confirmación de un ensayo de fase III**

El fármaco se comercializará a través del socio Lotus Pharma para tratar a pacientes adultos con cáncer de pulmón microcítico metastásico con progresión de la enfermedad durante o después de quimioterapia basada en platino. La aprobación está sujeta a la confirmación de un ensayo fase III.

### Opinión de Bankinter

Noticia positiva, con esta aprobación en Corea, Zepzelca ya estará disponible en 12 países una vez cumpla con el requisito del ensayo confirmatorio. Es el primer medicamento que se aprueba en Taiwán para esta indicación en más de una década.

## COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

### S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Energía (+2,2%), *Utilities* (+1,2%), Industriales (+1,2%)

Los peores: Salud (+0,0%), Consumo Básico (+0,1%), Tecnología (+0,2%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **NEWELL BRANDS (9,87\$; +11,0%)** después de que un bróker iniciara la cobertura del valor con un informe positivo. A pesar de un 1T 2023 malo, el cambio de equipo gestor, con una estrategia enfocada en el crecimiento y en la rentabilidad, mejora las perspectivas para la compañía. (ii) **ACTIVISION BLIZZARD (90,99\$; +10,0%)** después de que Microsoft ganara el juicio contra la *Federal Trade Commission* sobre la OPA de Activision. En definitiva, parece que la operación, que sería la más grande del sector, podrá avanzar. (iii) **ELECTRONIC ARTS (137,33\$; +5,2%)** y **TAKE-TWO (150,75; +4,7%)** repuntaron en la sesión arrastrados por las buenas noticias sobre la adquisición de Activision Blizzard por parte de Microsoft. Además, no existe apenas competencia entre los juegos de estas compañías.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **VeriSign (213,73\$; -5,1%)** después de que un bróker revisara a la baja su recomendación debido a unas perspectivas de crecimiento más débiles. (ii) **ELI LILLY (439,39\$; -3,0%)** tras la ampliación de la investigación sobre los fármacos anti-obesidad por parte del regulador europeo, fruto del posible riesgo de pensamientos suicidas asociados a los medicamentos. (iii) **APPLIED MATERIAS (137,56;-2,1%)** el valor cae en la sesión a pesar de la presentación de su innovadora plataforma de fabricación, Vistara, y arrastra a otras compañías del sector como **KLA CORP (459,48\$; -1,8%)** y **AMD (111,32\$; -2,0%)**,

**ACTIVISION BLIZZARD (Cierre: 91,0; Var. Día: +10,0%; Var. Año: +18,9%).- Microsoft gana el juicio contra la *Federal Trade Commission* (FTC) para continuar con la OPA de Activision.** La OPA fue lanzada el 18 de enero 2022 por Microsoft para comprar Activision (compañía de videojuegos con nombres como *Call of Duty*) por 68.700M \$, en efectivo y por el 100% de la compañía, lo que supone un precio de compra de 95\$/acc. La operación más grande de la historia en el sector videojuegos. El problema era que los diferentes reguladores aprobasen la operación. Hasta el momento solamente se opusieron el regulador británico (CMA) y el estadounidense (FTC). Sin embargo, ayer salió la sentencia del juicio de Microsoft contra la FTC, con veredicto favorable a Microsoft, lo que implica que se pueda continuar con la operación, pues entienden que no existen conflictos en materia de competencia de mercado. **OPINIÓN:** Buenas noticias para Microsoft y Activision. Ayer Activision se revalorizó +10% en la sesión acercándose a niveles de la oferta de la OPA (95\$/acc). Además, tras la sentencia conocida ayer, se retomará el caso en Reino Unido (CMA). Microsoft ya había apelado la decisión, aunque la audiencia está programada para el 28 de julio, que excede los plazos

de la adquisición, ya que la fecha límite para cerrar el acuerdo con Activision es el 18 de julio. A pesar de ello y tras un periodo sin avances de la operación debido a riesgos regulatorios, parece que la OPA se llevará a cabo.

**RESULTADOS 2T 2023 del S&P 500:** Este jueves comienza la publicación de resultados empresariales del 2T 2023. Antes de la publicación de la primera compañía se espera una caída media del BPA de -8,9%. En el trimestre anterior (1T 2023) el BPA se redujo -3,1% vs -8,2% esperado.

## Calendario de acontecimientos relevantes 2023

JULIO		SEPTIEMBRE			
11-12	Cumbre OTAN	1	Fitch revisa <i>rating</i> Bélgica	20	Moody's revisa <i>rating</i> Francia e Irlanda y S&P revisa <i>rating</i> Grecia, Italia, Países Bajos y Reino Unido
14	Fitch revisa <i>rating</i> Irlanda y Moody's revisa <i>rating</i> España	4	Festivo EE.UU. (Día del Trabajo)	26	Reunión BCE
23	Elecciones Generales España	8	Fitch revisa <i>rating</i> Turquía y S&P revisa <i>rating</i> Noruega y Portugal	26-27	Consejo Europeo
24-31	Test de estrés Banca Europea (fecha orientativa)	9-10	Cumbre G20	27	Fitch revisa <i>rating</i> Francia y Suecia, Moody's revisa <i>rating</i> Bélgica y S&P revisa <i>rating</i> Suecia
25-26	Reunión Fed	14	Reunión BCE(Revis. Estimaciones Macro)	29	Elecciones Presidente y Parlamento Argentina
25	S&P revisa <i>rating</i> Austria	14	Reunión CAT: Revisión Trimestral Ibex-35	30-31	Reunión BoJ(Revis. Estimaciones Macro)
27	Reunión BCE	15	Fitch revisa <i>rating</i> Alemania, Moody's revisa <i>rating</i> Grecia y S&P revisa <i>rating</i> Bélgica y España	31-1	Reunión Fed
27-28	Reunión BoJ(Revis. Estimaciones Macro)	15	Cuádruple Hora Bruja		
28	Moody's revisa <i>rating</i> Países Bajos	19-20	Reunión Fed(Revis. Estimaciones Macro)		
AGOSTO		21	Reunión BoE		
3	Reunión BoE(Revis. Estimaciones Macro)	21	Reunión SNB(Revis. Estimaciones Macro)		
11	Moody's revisa <i>rating</i> Alemania y S&P revisa <i>rating</i> Suiza	21-22	Reunión BoJ		
15	Festivo España (Asunción de la Virgen)	22	S&P revisa <i>rating</i> Alemania		
18	Fitch revisa <i>rating</i> Países Bajos	29	Festivo China		
24-26	Simposio Económico Jackson Hole: "Cambios estructurales en la economía global"	29	Fitch revisa <i>rating</i> Portugal. S&P revisa <i>rating</i> Turquía.		
25	Fitch revisa <i>rating</i> Austria, S&P revisa <i>rating</i> Austria y Moody's revisa <i>rating</i> Suecia y Austria	OCTUBRE			
		1-7	Festivo China (Día Nacional)		
		9	Festivo EE.UU. ( <i>Columbus Day</i> )		
		12	Festivo España (Día de la Hispanidad)		
		13-15	Reunión Anual Banco Mundial y FMI		
		13	Moody's revisa <i>rating</i> UE		

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>

[www.bankinter.com](http://www.bankinter.com)

### NOVIEMBRE

- 1 Festivo España (Día de Todos los Santos)
- 2 Reunión BoE (Revis. Estimaciones Macro)
- 3 Fitch revisa *rating* Suiza y Moody's revisa *rating* Noruega
- 10 Fitch revisa *rating* Italia
- 11 Día del Soltero en China
- 11 Festivo EE.UU. (Día del Veterano)
- 17 Fitch revisa *rating* España, S&P revisa *rating* Irlanda y Moody's revisa *rating* Italia y Portugal
- 23 Festivo EE.UU. (Día de Acción de Gracias)
- 24 S&P revisa *rating* Francia
- 24 *Black Friday*
- 26 Reunión de la OPEP
- 27 *Cyber Monday*

### DICIEMBRE

- 1 Fitch revisa *rating* Grecia, Irlanda y Reino Unido y DBRS revisa *rating* España
- 6 Festivo España (Día de la Constitución)
- 8 Festivo España (Inmaculada Concepción)
- 8 Revisión anual Nasdaq 100
- 12-13 Reunión Fed (Revis. Estimaciones Macro)
- 14 Reunión BCE (Revis. Estimaciones Macro)
- 14 Reunión BoE
- 14 Reunión SNB (Revis. Estimaciones Macro)
- 14 Reunión CAT: Revisión Trimestral Ibx-35
- 14-15 Consejo Europeo
- 15 Cuádruple Hora Bruja
- 15 Fitch revisa *rating* Noruega
- 18-19 Reunión BoJ
- 25 Festivo España (Navidad)

### 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](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](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