

## Ayer: "Powell lanza un discurso *hawkish*/duro ante el Congreso. Bolsas a la baja y repunte en la TIR de los bonos."

**Caídas generalizadas** en bolsa por 2º día consecutivo en la semana en NY (3º en la UEM) en una sesión escasa en referencias macro. El **IPC británico** tiene difícil arreglo. Repite en +8,7% (mayo) vs +8,4% esperado y la Subyacente sube hasta +7,1% desde +6,8%, porque las secuelas del *Brexit* van para largo - Inflación de oferta estructural y tipos altos -.

El foco de atención se centró en la comparecencia de **Powell ante el Congreso** americano. ¿Resultado? El presidente de la Fed mantuvo un discurso *hawkish*/duro, como esperábamos. Powell se aferró al discurso oficial del 14-J tras la reunión de la Fed. Es probable que los tipos Fed Funds suban **+50p.b. hasta 5,50%/5,75%** (vs 5,00/5,25% actual), pero la economía y el Empleo resisten y el **sector financiero** es sólido. En Europa, las energéticas (+1,4%) y la banca (+0,3%) consiguieron cerrar en positivo. En EE.UU., la tecnología lideró las caídas (Nasdaq 100: -1,3%).

**En bonos**, la TIR del T-Note en EE.UU. repuntó hasta 3,73% (+1,1p.b.) con el Bund alemán en 2,43% (+3,2p.b.).

## Evolución del mercado

1.- BOLSAS				Var.%	Último	2023	Var.%	Último	2023
Ibex-35	España	-0,0%	9.436	+14,7%	Nasdaq 100 USA	-1,3%	14.867	+35,9%	
PSI-20	Portugal	-0,7%	6.002	+4,8%	Bovespa Brasil	+0,7%	120.420	+9,7%	
EuroStoxx-50	UEM	-0,5%	4.323	+13,9%	MEX IPC México	-0,6%	54.064	+11,6%	
FTSE100	UK	-0,1%	7.559	+1,4%	Nikkei 225 Japón	-0,6%	33.389	+28,0%	
CAC40	Francia	-0,5%	7.261	+12,2%	CSI300 China	+0,0%	3.864	-0,2%	
MIB 30	Italia	+0,1%	27.609	+16,5%	Hang Seng HK	+0,0%	19.218	-2,8%	
DAX	Alemania	-0,5%	16.023	+15,1%	Kospi Corea	+0,3%	2.590	+15,8%	
S&P 500	USA	-0,5%	4.366	+13,7%	Sensex India	-0,0%	63.505	+4,4%	
2.- BONOS 10A (TIR)				21-jun.	20-jun.	30-12-22	3.- DIVISAS		
Bund		2,43%	2,40%	2,57%	USD	Dólar	1,099	1,092	1,071
Bono español 10A		3,37%	3,34%	3,65%	JPY	Yen	155,9	154,4	140,4
Bono italiano 10A		4,05%	4,03%	4,70%	GBP	Libra	0,860	0,855	0,885
Bono portugués 10A		3,09%	3,05%	3,58%	CHF	Fr. Suizo	0,981	0,980	0,990
T-Note		3,72%	3,72%	3,88%	CNH/\$	(yuan <i>offshore</i> )	7,177	7,182	6,922
Bono japonés 10A		0,38%	0,39%	0,41%	CNY/\$	(yuan <i>onshore</i> )	7,180	7,181	6,899
Euribor 3m		3,568%	3,587%	2,132%	Euribor 12m		4,088%	4,082%	3,291%
4.- MAT. PRIMAS				Var.%	21-jun.	30-12-22	Var.%	21-jun.	30-12-22
Fut. Brent (Petróleo UE)		+1,6%	77,1	85,9	Oro		-0,2%	1.933	1.824
Fut. WTI (Petróleo US)		+2,9%	72,5	78,4	Plata		-2,2%	22,6	24,0
5.- VOLATILIDAD				21-jun.	20-jun.	30-12-22	6.- CRIPTOMONEDAS		
VIX (del S&P500)		13,2	13,9	21,7	BTC/\$	Bitcoin	+6,4%	29.985	16.579
V2X (del EuroStoxx-50)		14,4	14,7	20,9	ETH/\$	Ethereum	+5,3%	1.880	1.198

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

## Hoy: "Suben tipos 4 bancos centrales, vuelve Powell y la macro no acompaña. Probable corrección suave en bolsa."

Todo apunta hacia una **corrección suave en bolsa ¿-0,3%/-0,5%**? El Nikkei japonés (-0,7% a las 7:50h) pierde inercia tras el *rally* vivido en 2023 (+27,7%). El **CSI 300** chino no levanta cabeza (-1,5% hoy; -0,2% YTD) porque su banco central recorta tipos, pero la economía no acaba de despegar.

Hoy tenemos **4 bancos centrales** (BCs en adelante) **subiendo tipos**: el BoE es el más importante (+25pb, hasta 4,75%), pero también SNB (Suiza; +25pb, 1,75%), Norges Bank (Noruega; +50pb, 3,75%) y Turquía donde todo es posible, ¿tipo repo/semana en 20,0% vs 8,5% actual? La Inflación remite a escala global, pero los BCs adoptan un cariz *hawkish*/duro. Esto no ayuda y estamos en la antesala del **Foro anual de BCs que organiza el BCE en Sintra** (26-28 J): "Estabilización macro en un entorno de Inflación volátil". A las **16:00h comparece Powell** ante el Senado americano, aunque lo habitual es que el discurso sea similar al realizado ayer en el Congreso.

En el plano macro, la caída del **Indicador Adelantado en EE.UU.** (-0,8% m/m esperado en junio) y la Confianza del Consumidor de la UEM en niveles históricamente bajos, tampoco invitan a tomar riesgos.

## Las claves

### LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
09:30h	SUI	Reunión SNB: Subir Tipos +25p.b. hasta 1,75% (revisión estimac.)				
10:00h	NOR	Reunión Norges Bank: Subir Tipos +50p.b. hasta 3,75%				
<b>13:00h</b>	<b>G.B</b>	<b>Reunión BoE: Subir Tipos +25p.b. hasta 4,75%</b>				
13:00h	TUR	Reunión b.c.: Subir Tipo repo/semana + 1.150p.b hasta 20,0%				
14:30h	EEUU	Peticiones Semanales Desempleo	000	259k	262k	
<b>16:00h</b>	EEUU	<b>Indicador Adelantado</b>	May.	m/m	-0,8%	-0,6%
<b>16:00h</b>	EEUU	<b>Ventas Vivienda 2ª Mano</b>	May.	Ind.	4,25M	4,28M
16:00h	UEM	Confianza del Consumidor	Jun.	Ind.	-17,0	-17,4
<b>16:00h</b>	EEUU	<b>Comparecencia Semestral de Powell ante el Senado</b>				
<b>s/h</b>		<b>Hablan: Panetta y Guindos (BCE); Waller, Bowman, Mester y Barkin (Fed)</b>				

### LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

V; 10:00	UEM	PMI Manufacturero (Prelim.)	Jun.	Ind.	44,8	44,8
V; 15:45	EEUU	PMI Manufacturero (Prelim.)	Jun.	Ind.	48,5	48,4

## ENTORNO ECONÓMICO. –

**EE.UU./Fed (ayer):** En la comparecencia ante el Congreso, Powell mantuvo el tono y la imprecisión en su mensaje.- El Congreso ha enfocado la mayoría de sus preguntas en la regulación de la banca. Mientras Powell enfocó su mensaje en el control de inflación, pero sin concretar el futuro. **OPINIÓN:** El gobernador de la Fed reforzó la estabilidad del sector bancario. Pero, no ha concretado el futuro de la regulación. Powell espera recibir una propuesta durante el verano. Sin embargo, su aprobación e implementación es un proceso demorado que no debería impactar la situación económica actual. Por el lado de la política monetaria, Powell reforzó el compromiso con la inflación y con el objetivo de 2% ("nothing in my tenure will happen to make me reconsider it"). Con relación a la reunión de junio, el *terminal rate* y el ritmo de subidas son temas distintitos para la Fed. Por eso, mantener tipos en la última reunión, pero esperar nuevas subidas en el futuro fue un movimiento coherente. Así, el banco central puede evaluar el futuro de la política monetaria con más datos. Hoy, Powell comparecerá ante el Senado.

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

## COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

**VOLKSWAGEN** (Comprar; Pr. Objetivo: 198,9€; Cierre: 125,0€; Var. Día: -0,9%; Var. 2023: +7,4%)

Esther Gutiérrez de la Torre, CFA

### Eleva sus guías de largo plazo

Establece un objetivo para el margen EBIT de 9%/11% para 2030 vs. 8,1% en 2022 y 8%/10% objetivo para 2027.

### Opinión de Bankinter

Buenas noticias. **La Compañía gira su estrategia hacia la creación de valor añadido y la mejora de los márgenes frente al volumen.** Lanza objetivos individualizados para cada uno de sus segmentos con el fin de aumentar la eficiencia del grupo y reposicionar sus marcas. De esta manera tendrán mayor libertad mientras se apalancan en las plataformas comunes del grupo. Una de las principales claves para conseguir cumplir con estos objetivos será la evolución de la marca Volkswagen, actualmente sus márgenes se sitúan por debajo de los de sus competidores directos. Su margen EBIT cerró 2022 en 3,6% y para cumplir con los objetivos debería situarse alrededor del 8% en 2027 y superar el 8% en 2030. Esta progresión nos parece la más exigente de implementar. Especialmente porque deberá ir acompañada por una aceleración del despliegue de eléctricos que les lleve a representar más del 50% de la gama en 2030 vs. el 8% aprox. actual. En definitiva, **son objetivos ambiciosos. Mejorar márgenes será especialmente complicado de compaginar con la transición hacia el vehículo eléctrico**, que actualmente es menos rentable. La reducción de costes y una buena asignación de las inversiones serán vitales para cumplir con las guías. Actualmente nuestras estimaciones apuntan a un margen EBIT que en 2027 se situará en la parte baja del rango previsto para la Compañía y nuestra recomendación permanece en Comprar. Nuestra preferencia dentro del sector sigue centrada en fabricantes de lujo (Ferrari, BMW o Mercedes), pero el aumento de volúmenes será un claro catalizador para Volkswagen en próximos meses. Especialmente si cumple con sus guías para el ejercicio que implican un aumento de su cuota de mercado hasta 11,1% desde 10,1% en 2022. [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

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)

## COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

## S&amp;P 500 por sectores.-

Los mejores: Energía(+0,9%), *Utilities* (+0,8%), Industriales (+0,6%).

Los peores: Tecnología (-1,4%), Telecom (-1,4%), Consumo Discrecional (-1,2%).

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron AYER destacan: **(i) DOLLAR TREE (142,77\$; +4,6%)** confirmó en su Día con Inversores las previsiones para 2T (BPA 0,79/0,80\$) y año 2023 (5,73/6,13\$), además de la previsión 2026 que el BPA supere los 10\$. **(ii) CORTEVA (58,57\$; +3,6%)** inauguró un centro de I+D en Eschbach (Alemania) para investigar el desarrollo de semillas y protección de cosechas, mientras que un bróker líder de Wall St. reiteró su recomendación de Sobreponderar y Precio Objetivo de 80 \$/acc. **(iii) FMC (108,86\$; +3,4%)** se benefició del efecto inducido por la subida de su comparable Corteva.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron AYER se encuentran: **(i) INTEL (32,90\$; -6,0%)** tras anunciar que invertirá 4.600M\$ en construir una nueva fábrica de semiconductores en Wroclaw, Polonia, un plan para competir contra TSM en la fabricación de chips para terceros y, convertirse en el segundo gran fabricante mundial en 2030. **(ii) AMD (112,11\$; -5,7%)** cuya caída se explica por el arrastre a la baja que causó en el sector de semiconductores el anuncio de Intel. **(iii) TESLA (259,46\$; -5,5%)** sufrió una toma de beneficios sin motivo aparente que anuló la subida de la jornada anterior. El valor se ha revalorizado +27% en el mes de junio.

### 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