

Ayer: "Bancos centrales duros. RV mixta y venta de bonos"

Nuevo descenso en bolsas europeas, aunque en EE.UU cerraron en positivo impulsadas por el sector tecnológico. Acusaron la dureza del tono de los bancos centrales porque eleva el riesgo de desaceleración económica. Powell (Fed), repitió ante el Senado que es probable que los tipos suban +50p.b. hasta 5,50%/5,75%, aunque lo harán a ritmo "cuidadoso". Además, se celebraron varias reuniones de bancos centrales (ver Entorno) y optaron por subidas de tipos: (i) El SNB subió +25p.b. hasta 1,75% y no descarta incrementos adicionales. (ii) El BoE subió +0,50% vs. 0,25% esperado, hasta 5,0%. Con ello, intenta controlar una inflación acelerada (+8,7% en mayo) por el *Brexit* y tensiones salariales. (iii) Noruega Bank subió +0,50% hasta 3,75%. Espera volver a subir tipos hasta 4,25% en otoño. (iv) Turquía elevó tipos hasta 15% desde 8,50%, para frenar la inflación galopante (40% en mayo). Pero lo hizo menos de lo esperado, lo que hundió a la lira. Por el lado macro, destacó la caída del Indicador Adelantado en EE.UU. (-0,7%) y una mejora de la Confianza de los Consumidores en Europa, hasta el mejor nivel desde antes de la guerra en Ucrania, aunque en negativo (-16,1). En definitiva, sesión de bolsas mixtas, venta de bonos y apreciación del dólar.

Evolución del mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2023		Var.%	Último	2023	
Ibex-35	España	-0,8%	9.365	+13,8%	Nasdaq 100 USA	+1,2%	15.042	+37,5%	
PSI-20	Portugal	-0,9%	5.946	+3,8%	Bovespa Brasil	-1,2%	118.934	+8,4%	
EuroStoxx-50	UEM	-0,4%	4.304	+13,5%	MEX IPC México	-0,9%	53.563	+10,5%	
FTSE100	UK	-0,8%	7.502	+0,7%	Nikkei 225 Japón	-1,7%	32.686	+25,3%	
CAC40	Francia	-0,8%	7.203	+11,3%	CSI300 China	Cerrado	3.864	-0,2%	
MIB 30	Italia	-0,7%	27.410	+15,6%	Hang Seng HK	Cerrado	18.839	-4,8%	
DAX	Alemania	-0,2%	15.988	+14,8%	Kospi Corea	-0,9%	2.571	+14,9%	
S&P 500	USA	+0,4%	4.382	+14,1%	Sensex India	-0,3%	63.064	+3,7%	
2.- BONOS 10A (TIR)		22-jun.	21-jun.	30-12-22	3.- DIVISAS		22-jun.	21-jun.	30-12-22
Bund		2,49%	2,43%	2,57%	USD	Dólar	1,096	1,099	1,071
Bono español 10A		3,44%	3,37%	3,65%	JPY	Yen	156,8	155,9	140,4
Bono italiano 10A		4,13%	4,05%	4,70%	GBP	Libra	0,859	0,860	0,885
Bono portugués 10A		3,16%	3,09%	3,58%	CHF	Fr. Suizo	0,980	0,981	0,990
T-Note		3,80%	3,72%	3,88%	CNH/\$	(yuan <i>offshore</i>)	7,196	7,177	6,922
Bono japonés 10A		0,37%	0,38%	0,41%	CNY/\$	(yuan <i>onshore</i>)	Cerrado	7,180	6,899
Euribor 3m		3,600%	3,568%	2,132%	Euribor 12m		4,111%	4,088%	3,291%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	22-jun.	30-12-22	Var.%	22-jun.	30-12-22		
Fut. Brent (Petróleo UE)		-3,9%	74,1	85,9	Oro		-1,0%	1.914	1.824
Fut. WTI (Petróleo US)		-4,2%	69,5	78,4	Plata		-1,7%	22,2	24,0
5.- VOLATILIDAD		22-jun.	21-jun.	30-12-22	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	22-jun.	30-12-22
VIX (del S&P500)		12,9	13,2	21,7	BTC/\$	Bitcoin	+0,6%	30.157	16.579
V2X (del EuroStoxx-50)		14,9	14,4	20,9	ETH/\$	Ethereum	+0,4%	1.888	1.198

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "PMIs y declaraciones. Cerramos semana de caídas."

Las bolsas se dirigen hacia una nueva corrección. En Asia, China continúa cerrada, pero el Nikkei retrocede -1,8% tras la publicación de una inflación subyacente más elevada de lo estimado (ver Entorno).

Hoy es el turno de los PMIs, tanto en Europa como en EE.UU. Previsiblemente volverán a dibujar un escenario en el que el Sector Manufacturero se ve afectado por la desaceleración de China y niveles elevados de inflación. Simultáneamente, se publicarán PMIs del Sector Servicios que se situarán holgadamente en zona de expansión, reflejando la disparidad sectorial. En paralelo, varios miembros de bancos centrales realizarán declaraciones hoy: Lagarde (BCE), Panetta (BCE), Bullard (Fed) y Mester (Fed). Discursos probablemente duros, en la antesala del Foro anual de banqueros centrales, organizado por el BCE, que se celebrará en Sintra en los próximos días. Con todo esto, y a la espera de referencias importantes la próxima semana (declaraciones, Confianza, Paro, Inflación o Sector Inmobiliario), lo razonable es que las bolsas clausuren una semana de descensos. Algo que es incluso conveniente tras las subidas recientes.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa Esperado	Previo
11:00h	UEM	PMI Manufacturero (Prelim.)	Jun.	Ind. 44,8	44,8
16:00h	EEUU	PMI Manufacturero (Prelim.)	Jun.	Ind. 48,5	48,4

LO MÁS IMPORTANTE DE LA PRÓXIMA SEMANA

L; 16:00h	ALE	IFO Clima Empresarial	Jun	Ind.	90,0	91,7
L; s/h		Comienza Foro anual banqueros centrales Sintra				
M; 14:30h	EEUU	Pedidos Bienes Duraderos	May.	m/m	-1,0%	+1,1%
M; 15:00h	EEUU	Precios Vivienda Case-Shiller	Abr.	a/a	-	-1,15%
M; 16:00h	EEUU	Confianza del Consumidor	Jun.	Ind.	103,5	102,3
X; s/h		Comparecencias: Lagarde (BCE), Powell (Fed), Ueda (BoJ), Bailey (BoE)				
J/V; s/h		Consejo Europeo				
J; 14:30h	EEUU	PIB (t/t final, prel +1,3%)	1T	t/t	+1,4%	+2,6%
V; 03:30h	CHI	PMI Manufacturero	Jun.	Ind.	48,9	48,8
V; 11:00h	UEM	IPC	Jun.	a/a	5,6%	6,1%
V; 11:00h	UEM	Tasa de Paro	May.	%/p.a	6,5%	6,5%
V; 14:30h	EEUU	Deflactor del PCE	May.	a/a	+3,8%	+4,4%

ENTORNO ECONÓMICO. –

ESPAÑA (9:00h): PIB final del 1T 2023 se revisa al alza +4,2% a/a (vs +3,8% a/a preliminar) y +0,6% t/t (vs +0,5% preliminar y +0,47% del 4T 2022).- El PIB del 2022 mantiene el crecimiento del 5,5% a/a, aunque se revisa la evolución trimestral, más débil en el 1T 2022 (+6,3% a/a -0,5% t/t vs anterior +6,5% a/a y -0,4t/t) y mayor en el 3T y 4T 2022. El Deflactor implícito confirma el 6,2% a/a en 1T 2023 [Link](#) a la nota **OPINIÓN:** las cifras finales confirman la fortaleza al inicio de año, especialmente impulsado por el Sector Exterior (que aportó 2,8pp al crecimiento vs +2,5pp anunciados preliminarmente), mientras el Consumo Privado mantiene un comportamiento débil, con dos tasas intertrimestrales en negativo.

JAPÓN (01:30h): (i) el IPC del mes de mayo repunta dos décimas en su Tasa Subyacente (+4,3% a/a).- La Tasa General cumplió con las expectativas y se redujo al +3,2% a/a (desde +3,5% a/a anterior). Sin embargo, la Tasa Subyacente ex energía y alimentos no elaborados subió dos décimas al +4,3% a/a, una más de lo esperado. **OPINIÓN:** Esta evolución podría dar lugar a una revisión al alza en las expectativas de inflación del BoJ en julio, y llevarle a realizar algún ajuste en la política monetaria expansiva y el control de la curva. **(ii) PMIs preliminares de junio, por debajo de lo esperado.**- El PMI Compuesto baja a 52,3 desde 54,3 anterior, Servicios baja a 54,2 desde 55,9; mientras que el Manufacturero entró en zona de contracción, hasta 49,8 desde 50,6 anterior. **OPINIÓN:** datos preliminares débiles en todas sus lecturas, pero especialmente en Manufacturas que pasan a zona de contracción. La evolución de la actividad Manufacturera está en línea con lo que ya se observaba y se espera que se mantenga hoy en los datos de las principales economías de la Zona Euro y EE.UU.

REINO UNIDO. (01:01h): (i) La Confianza de los Consumidores fue mejor de la esperada en junio.- El índice se situó en -24 desde -27 y frente a -26 esperado. **OPINIÓN:** supone la mejor lectura desde enero del año pasado, antes del inicio de la guerra en Ucrania y los fuertes repuntes en los niveles de inflación global. **(ii) Ventas Minoristas desaceleran, pero menos de lo anticipado.**- Las Ventas Minoristas de mayo -2,1% a/a desde -3,4% (revisado cuatro décimas a la baja). Las Ventas ex-carburantes -1,7% a/a desde -3% anterior (revisado también cuatro décimas a la baja). **OPINIÓN:** comportamiento mejor del esperado en mayo en las Ventas Minoristas, tras una revisión a la baja generalizada del mes anterior. La mejora de este mes está en línea con la tendencia en la Confianza de los Consumidores.

EE.UU./FED (ayer): Comparecencia Semestral de Powell ante el Senado.- Mantiene el tono y el discurso dado ayer en el Congreso y la semana pasada tras la reunión de la Fed. Aún le quedan un par de subidas más en su lucha contra una inflación que se ha moderado principalmente por la caída de los precios de la energía y la normalización de las disrupciones en las cadenas de suministros, por lo que todavía no ha terminado de notarse el efecto del endurecimiento acumulado de las subidas de tipos. El mejor ejemplo es el caso de los servicios, donde siguen todavía las presiones inflacionistas. El fin de la reciente pausa en la subida de tipos es seguir con la ralentización de las subidas de tipos para evitar "ir demasiado lejos" y provocar un impacto en la economía peor al esperado. Por último, espera mantener los tipos en niveles elevados durante algún tiempo y descarta un inicio de los recortes hasta que no aseguren que la inflación se dirige hacia el objetivo del 2%. Abre la puerta a que se produzca el año que viene dependiendo de cómo se comporte la economía.

BANCOS CENTRALES (ayer): (i) REINO UNIDO: El Banco de Inglaterra sube tipos +50p.b hasta 5,00% desde 4,50%, sorprendiendo al mercado que espera una subida de +25p.b.- Decimotercera subida consecutiva desde el comienzo del ciclo alcista en diciembre de 2021 (+490p.b. en 19 meses). La decisión ha sido tomada por 7 votos favor y 2 en contra. Los dos miembros disidentes votaron por mantener los tipos en 4,50%. [Link](#) al comunicado. **OPINIÓN:** El Brexit y las tensiones en el mercado laboral debido a la escasez de mano de obra resultan en unos registros de inflación (IPC 8,7%, Tasa Subyacente 7,1%) que superan claramente los niveles de EEUU (PCE Subyacente. 4,7%) y la UEM (IPC Subyacente. 5,3%) y resultan difíciles de controlar. El Banco de Inglaterra declara que

es probable que los efectos de segunda ronda en la evolución de los precios y salarios internos generados por las perturbaciones en costes externos tarden más en disiparse que en manifestarse. En este contexto, el banco central advierte que nuevas subidas de tipos podrían ser necesarias para moderar la inflación y acercarla a su objetivo (2%). El mercado descuenta que los tipos podrían llegar hasta el 6%. [Link](#) a la nota completa. **(ii) NORUEGA: El Norges Bank sube tipos +50p.b., como se esperaba, hasta 3,75% desde 3,25% anterior.** Séptima subida consecutiva. Anuncia que previsiblemente seguirán subiendo los tipos en la reunión de agosto (si todo evoluciona tal y como esperan actualmente) y que se sitúen cercanos al 4,25% en otoño 2023 (vs 3,5% esperado en la reunión de marzo). A pesar del endurecimiento de la política monetaria, espera que la inflación se sitúe por encima de lo previsto (2023 +6,0% a/a vs +4,9% ant.; 2024 +3,9% vs +3,3% ant.; 2025 +2,9% vs +2,6% ant.; 2026 +2,4% vs +2,1% ant.). En cuanto a la economía, espera una mayor ralentización entre 2023 y 2024, cogiendo mayor inercia a partir de 2025 (2023 +1,3% a/a vs +1,4% ant.; 2024 +0,5% vs +0,6% ant.; 2025 +1,1% vs +0,9% ant.; 2026 +1,0% vs +0,9% ant.). Tras el comunicado la corona noruega se aprecia contra el euro. [Link al comunicado.](#) **(iii) TURQUÍA: El banco central sube el tipo repo semanal +650p.b. hasta 15,00%** desde 8,50% anterior vs 20,00% esperado. Vuelve a niveles no vistos desde noviembre 2021. **OPINIÓN:** Tras la victoria de Erdogan y el nombramiento de la nueva gobernadora del banco central, retoma el endurecimiento de la política monetaria turca ante el riesgo de un rebrote de las presiones inflacionistas subyacentes. Contrario a los movimientos del resto de bancos centrales, en Turquía bajaron los tipos desde el 14% (julio 2022) hasta el 8,5% (febrero 2023). Desde entonces han permanecido inalterables en esos niveles a pesar del elevado contexto inflacionista en el que se encuentra el país. Actualmente, la economía crece a un ritmo del +4% a/a en los últimos tres trimestres y con una inflación moderándose hasta +39,6% en mayo frente al pico alcanzado en octubre 2022 (+85,5%). Todavía lejos del 5% objetivo del banco central. Tras el comunicado la lira turca se deprecia contra el euro ya que el mercado esperaba una mayor subida de tipos. [Link al comunicado.](#) **(iv) SUIZA.- El SNB sube tipos +25p.b., tal y como se esperaba, hasta 1,75% desde 1,50% anterior.** El SNB continúa con las subidas de tipos (la quinta subida consecutiva en poco más de un año), al priorizar la lucha contra las presiones inflacionistas. **OPINIÓN:** Los últimos datos de IPC de mayo demuestran que los precios se han moderado hasta un razonable +2,2% a/a (desde +3,4% a/a febrero), a pesar de encontrarse aún por encima de la media histórica (+1,8%). Creemos que el SNB podría abrir un periodo de pausa en las subidas hasta comprobar el impacto final de las medidas, si bien en el comunicado se señala que "no se descartan subidas adicionales" por lo que es posible que veamos algún movimiento adicional hacia final de 2023/principio de 2024. [Link al comunicado.](#)

EE.UU. (ayer): (i) El Indicador Adelantado (mayo) cae -0,7% m/m vs -0,8% esperado y -0,6% anterior. 14 meses consecutivos en terreno negativo y el nivel más bajo desde julio 2020. [Link al Informe.](#) **(ii) Las Peticiones Semanales de Desempleo** se sitúan en 264K vs 260K esperado y 264K anterior (revisado desde 262K). **OPINIÓN:** Cifras débiles, pero positivos para mercado. Cierta grado de deterioro de la economía podría rebajar las expectativas de subidas de tipos por parte de la Fed.

UEM (ayer): La Confianza del Consumidor (junio) mejora hasta -16,1 vs -17,0 esperado y -17,4 anterior. **OPINIÓN:** Nuevo repunte de este indicador, que aun siendo débil supone el mejor nivel desde el inicio de la guerra de Ucrania.

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

CELLNEX (Comprar; Pr. Objetivo: 43,1€; Cierre: 35,92€; Var. Día: +0,7%; Var. 2023: +16,2%)

Juan Moreno

Los Benetton incrementan su participación en Cellnex hasta el 9,9% (vs 8,2% anterior) y vuelven a situarse como primer accionista.

La familia Benetton, a través de su holding empresarial Edizione, ha aumentado su participación en el capital de la empresa española Cellnex, pasando de un paquete del 8,2% al 9,9%. De esta forma, vuelve a convertirse en el primer accionista de Cellnex, superando al fondo británico TCI (9,4%). A precio de mercado, supone una inversión de unos 414M€ y en conjunto, la participación total de Edizione tendría un valor de 2.417M€.

Opinión de Bankinter

Buenas noticias. Los principales accionistas dan su respaldo al nuevo CEO (Marco Patuano) y a la nueva estrategia de la compañía. Cellnex anunció un importante cambio de rumbo en enero de este año, pasando a una fase de consolidación y reducción de deuda, tras años de fuerte expansión y operaciones corporativas. **Mantenemos recomendación de Comprar.** Cellnex presenta sólidos fundamentales: (i) Líder europeo de torres de telecomunicaciones; (ii) Elevada visibilidad en flujos de caja, con crecimientos próximos al +15% 2022-2025e y atractiva rentabilidad a futuro (>8% anual); y (iii) sólida posición financiera, con vencimiento medio superior a 6 años y mayoritariamente a coste fijo. El principal catalizador será una posible mejora de rating en la segunda mitad de este año.

PHARMA MAR (Neutral; Pr. Objetivo 38,50 €; Cierre 31,76€; Var. Día: +1,53%; Var. Año: -50,6%).

Pedro Echeguren

El Tribunal de la UE avala el rechazo de la EMA al Aplidin

Tras un proceso jurídico que ha durado seis años, el Tribunal de Justicia de la UE refrenda la decisión de la EMA de rechazar la aprobación de Aplidin para tratar el mieloma múltiple. Anula una sentencia anterior del Tribunal General, que había dado la razón a la compañía. Esta alegaba un conflicto de interés entre los expertos de la EMA que evaluaron la terapia. Pharma Mar continuará con la demanda.

Opinión de Bankinter

Noticia negativa aunque de impacto limitado. Aplidin está autorizado únicamente en Australia y se utiliza en Europa para usos compasivos. Es un fármaco que apenas genera ventas.

SIEMENS ENERGY (Cierre: 23,4€; Var. +1,7%; Var. 2023 +33%)

Aránzazu Cortina

Retira sus previsiones para el año, ante el incremento de los fallos en S. Gamesa.

Siemens Energy anunció ayer la retirada de sus guías para el año, ante los mayores fallos en piezas de las turbinas de S. Gamesa. Mantiene las guías de Ingresos para el grupo y las hipótesis para el resto de sus negocios.

La compañía llevará a cabo una "amplia revisión técnica", para alcanzar los niveles de calidad. Podrían incurrir en costes "significativamente mayores" a los asumidos anteriormente, que podrían superar los 1.000M€. Darán más detalles en los resultados del 3T 2023 [Link](#) al comunicado.

Opinión de Bankinter

Malas noticias para S. Energy que había concluido la compra de S. Gamesa a comienzos de este año, cuando fue excluida de cotización. Los problemas de ejecución de cartera, especialmente en *Onshore*, vienen afectados a los resultados de S. Gamesa y a su evolución financiera desde 2020.

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

Los mejores: Consumo Discrecional (+1,5%), Telecomunicaciones (+1,2%), Tecnología (+1,0%)

Los peores: Inmobiliario (-1,4%), Energía (-1,3%), *Utilities* (-0,8%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **PALO ALTO (249,15\$; +4,3%)** tras dos sesiones consecutivas de caídas, la acción ganó tracción impulsada por la inclusión en el índice. (ii) **AMAZON (130,15\$; +4,3%)** después de anunciar una inversión de 100M\$, en Inteligencia Artificial, en su servicio de nube. La inversión sirve para establecer el *AWS Generative AI Innovation Center*. El objetivo es conectar clientes y expertos de AWS, atrayéndolos a la hora de desarrollar nuevas aplicaciones de Inteligencia Artificial. (iii) **FEDEX (232,93\$; +3,1%)** tras la publicación de resultados mixtos el martes. A pesar de las débiles cifras y las guías excesivamente conservadoras, pensamos que la transformación interna de FedEx tendrá un impacto positivo mayor al esperado y todavía no está puesto en valor.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **GENERAC (124,81\$; -6,7%)** corrige tras dos sesiones consecutivas de fuertes repuntes (+10,1% entre martes y miércoles). La Compañía (de generadores portátiles) se ha visto beneficiada en los últimos días por el consejo de la operadora de la red eléctrica de Texas de conservar energía a nivel doméstico ante el riesgo de cortes eléctricos en verano en la región. (ii) **FACTSET (404,15\$; -4,5%)** a pesar de los buenos resultados del 3T 2023 (año fiscal), las cifras defraudan las estimaciones de crecimiento orgánico en ingresos. Principales cifras frente al consenso (Bloomberg): Ingresos 529,8M\$ (+0,4%) vs 527,8M\$ esperado, EBITDA 205,3M\$ (+11,0%) vs 185M\$ esperado, BNA 147,7M\$ (+7,4%) vs 137,5M\$ esperado y BPA 3,79\$/acc. (+4,7%) vs 3,62\$/acc. esperado. Además, la compañía espera que sus resultados del conjunto del año se queden la parte baja de su *guidance*. (iii) **BOEING (205,61\$; -3,1%)** después de que uno de sus mayores suministradores suspendiera la producción por la convocatoria de una huelga. Con esto, el plan para aumentar la producción de su modelo 737 Max corre el riesgo de ser interrumpido.

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