

Ayer: "Más inflación y crecimiento del estimado. Bonos a la baja, aunque bolsas aguantan apoyadas en financieras."

Los datos que conocimos ayer vuelven a mostrar un entorno de inflación más elevada con economía y mercado laboral más resistentes de lo inicialmente estimado. Todos ellos, **factores que llevan a pensar en mayores subidas de tipos de interés**, algo en lo que además Powell insistió en su visita a España. Por un lado, el **IPC de Alemania** repuntó hasta +6,4% en junio a/a desde +6,1% anterior y +6,3% estimado, con tasa subyacente +4 décimas hasta +5,8%. Por otra parte, en EE.UU. el **PIB (1T 2023; final)** se revisó al alza hasta +2,0% inter trimestral anualizado vs +1,3% preliminar y las **Peticiones Iniciales de Desempleo** se redujeron. Por ello, la TIR de los **bonos soberanos** repuntó con fuerza (T-Note +13p.b. hasta 3,84% y Bund +10p.b. hasta +2,42%). Las **bolsas**, sin embargo, consiguieron cerrar ligeramente en positivo (Eurostoxx50 +0,2% y S&P500 +0,4%), apoyado sobre todo en bancos, tras el resultado favorable de los test de estrés de la banca americana, y sectores cíclicos (Materiales, Energía e Industriales), apoyados en la mejor evolución económica.

Evolución del mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2023		Var.%	Último	2023	
Ibex-35	España	+0,3%	9.511	+15,6%	Nasdaq 100 USA	-0,2%	14.940	+36,6%	
PSI-20	Portugal	-0,5%	5.900	+3,0%	Bovespa Brasil	+1,5%	118.383	+7,9%	
EuroStoxx-50	UEM	+0,2%	4.355	+14,8%	MEX IPC México	+0,2%	53.585	+10,6%	
FTSE100	UK	-0,4%	7.472	+0,3%	Nikkei 225 Japón	-0,3%	33.135	+27,0%	
CAC40	Francia	+0,4%	7.313	+13,0%	CSI300 China	+0,8%	3.853	-0,5%	
MIB 30	Italia	+1,1%	27.928	+17,8%	Hang Seng HK	+0,2%	18.964	-4,1%	
DAX	Alemania	-0,0%	15.947	+14,5%	Kospi Corea	+0,8%	2.570	+14,9%	
S&P 500	USA	+0,4%	4.396	+14,5%	Sensex India	+0,7%	64.338	+5,7%	
2.- BONOS 10A (TIR)		29-jun.	28-jun.	30-12-22	3.- DIVISAS		29-jun.	28-jun.	30-12-22
Bund		2,41%	2,31%	2,57%	USD	Dólar	1,087	1,091	1,071
Bono español 10A		3,40%	3,29%	3,65%	JPY	Yen	157,3	157,7	140,4
Bono italiano 10A		4,09%	3,97%	4,70%	GBP	Libra	0,861	0,864	0,885
Bono portugués 10A		3,13%	3,01%	3,58%	CHF	Fr. Suizo	0,977	0,979	0,990
T-Note		3,84%	3,71%	3,88%	CNH/\$	(yuan offshore)	7,269	7,243	6,922
Bono japonés 10A		0,38%	0,38%	0,41%	CNY/\$	(yuan onshore)	7,248	7,239	6,899
Euribor 3m		3,587%	3,598%	2,132%	Euribor 12m		4,103%	4,119%	3,291%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	29-jun.	30-12-22	Var.%	29-jun.	30-12-22		
Fut. Brent (Petróleo UE)		+0,4%	74,3	85,9	Oro	+0,0%	1.908	1.824	
Fut. WTI (Petróleo US)		+0,4%	69,9	78,4	Plata	-0,6%	22,6	24,0	
5.- VOLATILIDAD		29-jun.	28-jun.	30-12-22	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	29-jun.	30-12-22
VIX (del S&P500)		13,5	13,4	21,7	BTC/\$	Bitcoin	+1,0%	30.400	16.579
V2X (del EuroStoxx-50)		14,3	14,2	20,9	ETH/\$	Ethereum	+1,0%	1.849	1.198

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "Foco sobre la inflación, concretamente sobre la tasa subyacente. Sesión de consolidación."

La **inflación captará toda la atención en la sesión de hoy**. Tendremos el **IPC de la Eurozona** correspondiente al mes de junio (11:00h) y el **Deflactor del Consumo (PCE)** de mayo en EE.UU. (14:30h), indicador preferido por la Fed para monitorizar la inflación. Casi con total probabilidad, **la tasa general aflojará** en ambos casos, por menores precios de energía. Se estima IPC de la UEM en +5,6% en junio vs +6,1% anterior y PCE en EE.UU. +3,8% en mayo vs +4,4% anterior. Sin embargo, **las tasas subyacentes se estancan e incluso podrían repuntar** en el caso de Europa, mostrando todavía fuertes presiones inflacionistas. Esto llevará a niveles de inflación, y por tanto tipos, más elevados durante más tiempo. Por otra parte, en el frente empresarial, **Nike** publicó resultados tras el cierre, con guías algo decepcionantes para el año y cae -4,5% en el *after-market*.

En definitiva, hoy las bolsas deberían consolidar. Con la inflación subyacente estancada en niveles todavía elevados, es difícil que las bolsas encuentren argumentos para seguir subiendo, sobre todo tras las alzas acumuladas en lo que llevamos de año (S&P500 y EuroStoxx-50 +15%).

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa Esperado	Previo	
11:00h	UEM	IPC	Jun	a/a	+5,6%	+6,1%
11:00h	UEM	Ídem Subyacente	Jun	a/a	+5,5%	+5,3%
14:30h	EEUU	Deflactor del PCE	May	a/a	+3,8%	+4,4%
14:30h	EEUU	Ídem Subyacente	May	a/a	+4,7%	+4,7%

LO MÁS IMPORTANTE DE LA PRÓXIMA SEMANA

L; 16:00h	EEUU	ISM Manufacturero	Jun	Ind.	47,1	46,9
M		Bolsa cerrada en EE.UU. por celebración del Día de la Independencia				
X; 16:00h	EEUU	Pedidos a Fábrica	May	a/a	+0,6%	+0,4%
X; 20:00h	EEUU	Actas de la última reunión de la Fed				
J; 11:00h	UEM	Ventas Minoristas	May	a/a	-2,7%	-2,6%
J; 14:30h	EEUU	Encuesta ADP Empleo Privado	Jun	'000	250k	278k
V; 14:30h	EEUU	Creación Empleo No Agrícola	Jun	'000	200k	339k
V; 14:30h	EEUU	Tasa de Paro	Jun	%	3,6%	3,7%
V; 14:30h	EEUU	Salarios medios por hora	jun	m/m	+0,3%	+0,3%

ENTORNO ECONÓMICO. –

FRANCIA (08:45h): La inflación desacelera más de lo esperado en junio.- El IPC preliminar de junio +4,5% vs +4,6% esp. vs +5,1% ant. **OPINIÓN:** Buen registro de inflación. Sin embargo, en la comparativa m/m la inflación acelera en línea con lo esperado (+0,2% vs -0,1% ant.). Dato que es la antesala del IPC de la UEM a las 11:00h (+5,6% esp. vs +6,1% ant.).

ALEMANIA (08:00h): Las Ventas Minoristas y los Precios de Importación caen en mayo.- (i) Ventas Minoristas (mayo) -5,1% (a/a) vs -4,9% esp. vs -8,7% ant (revisado desde -8,6%). (ii) Los Precios de Importación (mayo) -9,1% (a/a) vs -9,2% esp. vs -7,0% ant. **OPINIÓN:** Los Precios de Importación se mantienen con tasas de variación negativas, que explican el buen registro de inflación del mayo (+6,1% vs +7,2% en abril). Las Ventas Minoristas recogen una caída importante que reflejan una pérdida de tracción en el consumo derivado del endurecimiento de la política monetaria del BCE.

REINO UNIDO (08:00h): (i) Los Precios de Vivienda Nationwide caen (a/a) por quinto mes consecutivo. (ii) Respecto al PIB 1T23, sin revisión. - Precios de Vivienda -3,5% vs -4,0% esp. -3,4% ant. El PIB (final) 1T23 (a/a) +0,2%, igual que el preliminar y vs +0,6% en 4T22. **OPINIÓN:** Las subidas de tipos por parte del BoE impactan negativamente en el mercado inmobiliario. Con unas tasas de inflación desbocadas (+8,7% en mayo), lo lógico es esperar más subidas de tipos, que debería presionar aún más a la baja el precio de la vivienda. Respecto al PIB, sin revisión.

CHINA (03:30h): Sin grandes sorpresas en los PMIs.- PMI Manufacturero (junio) 49,0 igual que esperado vs 48,8 ant. PMI No Manufacturero 53,2 vs 53,5 esp. vs 54,5 ant. y PMI Compuesto 52,3 vs 52,9 ant. **OPINIÓN:** Ligera mejora en las manufacturas, aunque se mantienen en zona de contracción (<50 puntos). Sin embargo, los registros son mejores que en EE.UU. (46,3) o Europa (43,6). Además, los Servicios, que habían mostrado fortaleza, acumulan ya 3 meses con caídas, acercándose así al umbral de los 50 puntos. En definitiva, la economía china sigue dando muestras de agotamiento, lo que podría llevar al banco central chino (PBoC) a seguir estimulando la actividad recortando tipos.

JAPÓN (01:00h): La Tasa de Paro se mantiene invariada, mientras que la Producción Industrial avanza en la buena dirección.- (i) Tasa de Paro (mayo) 2,6% igual que esperado y anterior. (ii) Producción Industrial (mayo) +3,1% (a/a) vs vs +0,2% ant. En la comparativa m/m -1,6% vs -1,0% vs +0,7%. **OPINIÓN:** Los niveles de paro se mantienen en niveles contenidos con 1,31 puestos de trabajo por cada parado. Respecto a la Producción Industrial, fuerte recuperación tras seis registros consecutivos con tasas de variación (a/a) en negativo. En definitiva, datos buenos, que dan margen de maniobra al BoJ para endurecer el tono y abandonar su política monetaria ultra laxa. Al menos a aumentar los rangos del control de la curva (YCC).

EE.UU. (ayer): El PIB 1T 2023 (final, t/t anualizado) aumentó +2,0% vs +1,4% estimado y +1,3% del registro preliminar. También supuso una mejora considerable con respecto a la primera estimación, +1,1%. En términos interanuales, el PIB aumentó +1,8%. **OPINIÓN:** son datos positivos que reflejan la fortaleza de la economía americana, que incluye una Tasa de Paro de 3,7%. Proporciona argumentos a la Fed para que continúe con su proceso de subida de tipos. [Link al documento.](#)

UEM (ayer): La Confianza del Consumidor repitió en junio (final) en -16,1. La Confianza Económica 95,3 vs 95,7 estimado y 96,5 anterior. La Confianza Industrial -7,2 vs -5,6 estimado y -5,2 anterior. Finalmente, la Confianza del Sector Servicios 5,7 vs 5,1 estimado y 7,0 anterior. **OPINIÓN:** Dato débil que refleja cierto estancamiento en la economía. Además, la demanda doméstica está presionada por la pérdida de poder adquisitivo de los hogares y mayores costes de financiación.

ALEMANIA (ayer): El IPC preliminar de junio repuntó **+6,4%** a/a desde +6,1% a/a, una décima por encima de lo esperado. Intermensual +0,3% m/m desde -0,1% ant. Excluyendo alimentos y energía sube cuatro décimas hasta +5,8% a/a. **OPINIÓN:** rompió con tres meses de mejora (desde 8,7% a/a en febrero). Es una noticia negativa porque otorga argumentos al BCE para que endurezca su política monetaria.

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

Sin noticias destacables.

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Financieras (+1,7%), Materiales (+1,3%), Energía (+1,1%).

Los peores: Comunicación (-0,6%), Consumo Básico (-0,2%), *Utilities* (-0,04%).

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan tres bancos: (i) JP MORGAN (143,4\$; +3,5%), (ii) WELLS FARGO (42,5\$; +4,5%) y (iii) GOLDMAN SACHS (323,1\$; +3,0%). Se vieron impulsados por los resultados de los test de estrés, en los que se especificó que los grandes bancos estaban bien posicionados y serían capaces de ofrecer préstamos a empresas y familias durante una hipotética recesión. (iv) VISA (234,3\$; +2,8%) rebotó tras acordar la compra de la plataforma de pagos brasileña Pismo por 1.000M\$. Se estima que la transacción se cierre a finales de este año. (v) RAYTHEON TECHNOLOGY (97,8\$; +2,0%) después de que el Gobierno americano haya cerrado la venta de un paquete de aviones de combate a República Checa, valorado en 5.620M\$. Por otra parte, el miércoles anunció la venta de otro paquete a Polonia de misiles Patriot valorados en 15.000M\$.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) UNITED AIRLINES (53,7\$; -4,6%) por una serie de problemas que le obligaron a cancelar 2.400 vuelos desde el domingo. Además sucede justo antes de unos días claves para el tráfico aéreo en EE.UU. que coincide con el Día de la Independencia (4 de julio). Para estos días se esperan 4,2M. (ii) MICRON TECHNOLOGY (64,3\$; -4,1%) cayó tras publicar unos resultados que batieron expectativas y que incluyen una mejora de las guías. Pero Micron también expuso que enfrenta una lenta recuperación del exceso de inventarios que ha afectado a sus cuentas.

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 30/06/2023 9:00

NIKE (113,37\$; +0,30%): Los resultados 4T 2023 no alcanzan las expectativas: Ingresos 12.830M\$ (+4,8%) vs 12.590M\$ esperado, BPA 0,66\$ vs 0,68\$ esperado y 0,90\$ anterior. Los resultados reflejan una caída en el Margen Bruto de -140pb hasta 43,6% por el incremento de los costes de materias primas, mayor esfuerzo promocional e impacto negativo de los tipos de cambio. A pesar de que las ventas evolucionan favorablemente, el grupo todavía está digiriendo el aumento de inventarios durante la pandemia. Para el ejercicio 2024, Nike espera un crecimiento de Ventas de un dígito medio, en línea con las expectativas de los analistas (+6%). El valor cae -4,0% en el *after-market*. **OPINIÓN:** Aunque Nike pretende no rebajar más los precios, la desaceleración del consumo en EE.UU. es probable que fuerce al grupo a mantener el esfuerzo promocional para reducir unos inventarios que están en niveles similares a los del ejercicio pasado manteniendo los márgenes bajo presión.

AYER publicó (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): **NIKE** (0,66\$ vs 0,67\$).

HOY publica (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): **CONSTELLATION BRANDS** (antes de la apertura; 2,85\$).

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