

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

Ayer: "Rotación sectorial con los Payrolls en el foco."

Tono mixto en bolsas ayer (Europa +1,4%, NY plano) en una sesión de rotación sectorial hacia sectores más *value* desde otros más de crecimiento.

En el plano macroeconómico, lo más relevante de la sesión fueron los datos de empleo en EE.UU. La Creación de Empleo no Agrícola se situó por debajo de lo esperado (57k vs 113k esp. vs 129k ant.), mientras que la Tasa de Paro cayó una décima hasta 4,2%- aunque ésta influenciada la tasa de participación laboral-. En definitiva, cifras que muestran cierta desaceleración en el mercado laboral y que enfrían las expectativas de subidas de tipos por parte de la Fed. El impacto se trasladó sobre todo al mercado de bonos con caídas de -4pbs en el 2 años americano (4,13%) y un debilitamiento del dólar (-0,5%) hasta 1,143. En este contexto, **mantenemos nuestra estimación de que la Fed mantendrá los tipos sin cambios este año** y que bajará (-25pb) tipos dos veces en 2027 hasta 3,00%/3,25%.

En bolsas se produjo una rotación sectorial. Tomas de beneficios en *semis* (-5,4%) - que lastró las bolsas en NY- y subidas en sectores más *value* ligados al ciclo económico. En Europa, mención especial al sector defensa que registró una subida +5% en la antesala de la cumbre de la OTAN en Turquía (7/8 julio).

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS	Var.%	PER26e	2026	2.- BONOS 10A (TIR)	2-jul.	1-jul.	31-12-25
BKT España	+1,4%	15,1x	+14,0%	Bund	2,90%	2,88%	2,85%
BKT Portugal	+1,2%	14,1x	+10,4%	Bono español 10A	3,40%	3,37%	3,29%
BKT Europa	+1,3%	16,3x	+9,4%	Bono italiano 10A	3,68%	3,66%	3,55%
BKT EE.UU.	-0,0%	21,9x	+8,9%	Bono portugués 10A	3,29%	3,27%	3,15%
BKT Tecnología EE.UU.	-1,6%	26,1x	+16,4%	T-Note	4,49%	4,48%	4,17%
BKT Japón	+1,2%	24,3x	+36,6%	Bono japonés 10A	2,78%	2,70%	2,06%
BKT China	+1,4%	15,7x	+5,4%	Euribor 3m	2,34%	2,31%	2,03%
BKT India	+0,6%	19,9x	-7,6%	Euribor 12m	2,73%	2,73%	2,24%
3.- MAT. PRIMAS	Var.%	2-jul.	2026	4.- DIVISAS	2-jul.	1-jul.	31-12-25
Futuros Brent (Petróleo UE)	+0,3%	71,8	+18,0%	USD	1,143	1,138	1,175
Futuros WTI (Petróleo EEUU)	+0,2%	68,7	+19,6%	JPY	Yen	184,2	185,0
Oro	+2,3%	4.122	-4,6%	GBP	Libra	0,857	0,857
Plata	+3,0%	60,9	-15,0%	CHF	Fr. Suizo	0,919	0,921
Cobre	-0,1%	611,5	+7,6%	CNH vs USD	Yuan <i>Offshore</i>	6,789	6,795
Baltic Dry (Trans. Marítimo)	+3,4%	2.650	+41,2%	CNY vs USD	Yuan <i>Onshore</i>	6,786	6,791
5.- VOLATILIDAD	2-jul.	1-jul.	31-12-25	6.- CRIPTOMONEDAS	Var.%	2-jul.	2026
VIX (del S&P500)	16,2	16,6	15,0	BTC/\$	Bitcoin	+2,4%	61.517
V2X (del EuroStoxx-50)	16,1	16,1	14,7	ETH/\$	Ethereum	+5,4%	1.704

Fuente: Consultar apartado "Información importante" de la última página. Elaboración Bankinter

Hoy: "NY cerrado y sin referencias. Pero tono positivo".

Asia bien esta madrugada (Japón +1,2%, China +1,4%, Corea +6,4%) gracias al rebote técnico de los semiconductores tras las correcciones de miércoles y jueves. Los futuros europeos rebotan un poco (+0,2%) y previsiblemente ese será el tono hoy. NY cerrado por la festividad del Día de la Independencia.

Apenas habrá referencias. Lo más destacable serán los **PMIs finales en Europa** - que no aportarán novedades - y la **intervención de Lagarde** (10h) en un evento en Francia, pero de segunda línea. Parece poco probable que aporte novedades. Y menos tras sus recientes declaraciones en Sintra, donde se expresó de forma más *dovish*/suave, reconociendo menores presiones inflacionistas, de manera que parece menos probable que el BCE vuelva a subir tipos en su reunión del 23 julio. Esta reconducción de su enfoque parece lógica puesto que la inflación desacelera más rápido de lo esperado, el petróleo se estabiliza ~70\$/barr. y la economía europea desacelera (PIB 1T +0,3%).

La realidad es que el contexto de mercado ha mejorado de forma sustancial, como defendemos en nuestra [Estrategia de Inversión 3T](#). Principalmente porque: (i) La prima de riesgo por geoestrategia es inferior tras la firma del MoU entre Irán/EE.UU. (ii) Es poco probable que los bancos centrales endurezcan sus políticas monetarias. (iii) Los beneficios empresariales son excelentes.

El caso es que hoy debería **rebotar sin demasiadas ganas** y de forma algo insegura. Pero rebotar. Es probable que esté teniendo lugar una **rotación hacia valores/posiciones más defensivas** justo antes de las semanas más veraniegas, por si acaso y tras +80% semis y +16% tecnología en el primer semestre.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa Esperado	Previo
V; s/h	EEUU	Festivo (Día de la Independencia)			

LO MÁS IMPORTANTE DE LA PRÓXIMA SEMANA

L; 16:00	EEUU	ISM Servicios	Junio	Índice	54,1	54,5
Intervienen Schnabel, Lane, Panetta, Wunsch, Kocher (BCE) y Waller (Fed)						
M/X	Cumbre de la OTAN en Ankara (Turquía)					
X; 20:00	EEUU	Actas de la última reunión de la Fed (17 junio)				
J; 03:30	CH	Inflación (Suby. n/d vs +1,1%)	Junio	a/a	+1,1%	+1,2%
Publica resultados PEPSICO (12:00h; BPA 2,19\$; +3,2% a/a)						
V; 08:00	ALE	Inflación (final)	Junio	a/a	+2,3%	+2,6%

ENTORNO ECONÓMICO. –

ESPAÑA (ayer): La CE ha dado luz verde al 6º desembolso de fondos del NGEU. El importe asciende a 7.021M€, de los cuales 5.970M€ son transferencias y 1.051M€ son préstamos. La CE retiene 537M€ por no haber podido evaluar tres de los hitos del sexto desembolso, pero se incorporan 302M€ del quinto desembolso desbloqueados, tras el cumplimiento de dos hitos previos. [Link](#) al comunicado **OPINIÓN:** Con este desembolso, el sexto del Plan de Recuperación solicitado en marzo, se alcanza en torno al 75% del total de los fondos asignados. El plazo para ejecutar los fondos y cumplir con los hitos finaliza a finales el 31 de agosto y hasta el 30 de septiembre para solicitar el séptimo desembolso (de unos 21.000M€ en transferencias y 5.600M€ en préstamos).

EE.UU. (ayer): (1) **La Creación de Empleo No-agrícola/(Payrolls) fue más débil de la esperada: se crearon +57 mil empleos** frente a +113 mil esperados y el dato anterior se revisó a la baja (+129 mil desde +172 mil anunciado anteriormente).- **La Tasa de Paro mejoró una décima hasta 4,2% desde el 4,3% esperado y anterior** (con un número de Parados de 7,09M de personas). **Sin embargo, en un contexto en el que la Tasa de Participación bajó en tres décimas, hasta el 61,5%**, con un descenso de la Población Empleada de dos décimas, hasta el 59%. Los **Salarios Medios/Hora** aumentaron ligeramente +3,5%, en línea con lo esperado y desde +3,4% anterior. **OPINIÓN:** En conjunto, **datos más débiles de lo esperado en el mercado laboral**. La evolución de los *payrolls* justifica un **tono menos hawkish/duro por parte de la Fed** vs el mensaje de marzo. De todas formas, **la Fed seguirá pendiente de la evolución de la inflación**, donde la buena evolución del precio del petróleo tras el anuncio del Memorando de Entendimiento entre EE.UU. e Irán a mediados de junio, anticipa una tendencia a la moderación en precios. **No consideramos que la Fed tenga urgencia** por realizar ningún ajuste en sus tipos en próximas reuniones, con un crecimiento del PIB del +2,7% a/a en el 1T 2026 (desde +2,0% en 4T 2025) y a la espera del ajuste en la inflación. **En nuestra opinión, el próximo movimiento será a la baja, pero ya en 2027**, a diferencia del consenso del mercado que anticipa todavía un movimiento al alza, aunque las expectativas se han moderado tras estos datos del mercado laboral. **Nuestro escenario contempla dos descensos de tipos por parte de la Fed en año próximo** (-50 p.b. hasta 3,00% / 3,25%). [Link](#) a la nota (2) **Los Pedidos a Fábrica de mayo retrocedieron un -1,3% m/m, aunque mejores respecto al -2,0% esperado**, mientras el dato del mes anterior fue revisado al alza hasta +5,3% m/m (vs +4,8% preliminar). Los Pedidos ex Transporte crecieron +1,9% m/m, (0,9pp por encima de lo esperado) y la cifra anterior se revisó al alza hasta +1,3% (+0,4pp). Los Pedidos de B. Duraderos (final) confirmaron -4,5% m/m preliminar, mientras que el dato exTransporte mostró un crecimiento del +1,4%, revisado una décima al alza. **OPINIÓN:** Datos mejores de lo esperado cuando se excluye el componente de Transporte, que genera mucha volatilidad. El ratio de Inventarios/Ventas mejoró hasta 1,47x (desde 1,49x en abril y desde 1,56x en dic-25).

UEM (ayer): **La Tasa de Paro se situó en 6,2% en mayo, mejor de lo esperado; y de nuevo, en niveles mínimos históricos de finales de 2024.** Este nivel se habría alcanzado en abril, cuya tasa se revisó una décima a la baja (hasta 6,2%). **OPINIÓN:** El mercado laboral europeo sigue dando muestras de solidez, a pesar de la volatilidad en el crecimiento del 1T 2026 generado por el inicio del conflicto en Irán.

Todas nuestras notas macro disponibles en: <https://broker.bankinter.com/secure/es/analysis/analysis-bk/https://www.bankinter.com/broker/analisis>

COMPAÑÍAS EUROPEAS. -

No hay ninguna noticia relevante.

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. -

MICROSOFT (Comprar; Pr. Objetivo: 564\$; Cierre: 390,5\$; Var. Día: +1,6%; Var. Año: -19,3%): Invierte 2.500M\$ y destinará hasta 6.000 empleados para el desarrollo de su nueva unidad de negocio, Microsoft Frontier Company, centrada en impulsar la transformación digital mediante la IA. La estrategia tendrá como principal objetivo diseñar, desarrollar, desplegar y mejorar los sistemas de inteligencia artificial a gran escala. **OPINIÓN:** Noticia positiva, que refuerza la posición de la Compañía en el ámbito de la inteligencia artificial, en un momento en el que pensamos que se encuentra excesivamente castigada por el mercado. Seguimos considerando que con visión de largo plazo Microsoft es un valor atractivo para tener en cartera apoyado por los crecimientos de doble dígito esperados para el beneficio y los múltiplos razonables a los que cotiza.

Principales movimientos ayer por sectores. -

Los mejores: Salud (+2,7%), Consumo Básico (+2,4%), *Utilities*(+2,3%)

Los peores: Tecnología (-1,5%), Comunicaciones (-0,8%), Consumo Discrecional (-0,8%)

Entre las compañías que **MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **MODERNA** (79,8\$; +10,0%) impulsada por la rotación hacia sectores defensivos desde tecnología que experimentaba ayer el mercado americano. Además, se veía favorecida por noticias apuntando a la expansión de su gama de medicamentos para incluir tratamientos contra el cáncer y otras enfermedades. (ii) **VERTEX PHARMACEUTICALS** (528,0\$; +6,0%) después de que la FDA permitiera extender el uso de uno de sus tratamientos a niños entre 2 y 11 años en lugar de en mayores de 12, como hasta ahora. (iii) **APPLE** (308,6\$; +4,8%) que prolongaba su recuperación, tras las caídas provocadas por su decisión de subir precios en algunos productos, apoyada en una mejora de perspectivas por parte de un banco de inversión.

Entre los valores que PEOR EVOLUCIÓN ofrecieron ayer se encuentran: las compañías de semiconductores, especialmente las relacionadas con chips de memoria, por el temor a una mayor competencia de fabricantes chinos y en un movimiento de toma de beneficio antes del cierre de la semana. Hoy las bolsas americanas permanecerán cerradas por el Día de la Independencia. Destacaron los retrocesos de (i) **SANDISK** (1.745\$; -14,1%), que acumula en el año una revalorización de +635%. (ii) **TERADYNE** (369,1\$; -13,6%), que sube en el año +91%. (iii) **SEAGATE TECHNOLOGY** (820,2\$; -10,4%), +198% acumulado y (iv) **LAM RESEARCH** (351,4\$; -10,2%), tras una subida de +105% en el año. (v) **TESLA** (393,5\$; -7,3%) batió estimaciones de entregas en el 2T 2026, pero el valor ya lo había descontado (+12% en las 3 sesiones anteriores). En concreto, las ventas alcanzaron 480.126 unidades vs. 396.566 esperado. Supone un avance interanual de +25%, pero conviene tener en mente que el 2T del año pasado fue especialmente débil. Además, BYD continúa superando ampliamente las ventas de Tesla. Sus entregas de eléctricos puros en el periodo alcanzaron 606.993 unidades. En el caso de Tesla, actualmente el mercado está más centrado en las noticias sobre robotización e IA que en el negocio auto. Con un múltiplo PER 2026e de 205x y 2027e de 159x la falta de avances en estas áreas resulta preocupante. Ésta es una de las razones por la que nuestra recomendación sobre el valor permanece en Vender. (vi) **META** (582,9\$; -4,9%) tras avanzar +8,8% en la sesión anterior y castigada por los comentarios de Zuckerberg advirtiendo que el desarrollo de agentes de IA no ha avanzado tan rápido como esperaba.

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://www.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf
- Los consensos de mercado a que se alude en este informe (compañías e indicadores macro) son proporcionados por distintas fuentes de información financiera que consideramos razonablemente fiables, generalmente las indicadas en el punto anterior.
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en: https://www.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

Aránzazu Bueno – Eléctricas

Aránzazu Cortina – Industriales & Químicas

Juan Tuesta – Tecnología/Semiconductores

Marcos Souto – Infraestructuras & Aseguradoras

Rafael Alonso – Bancos

Pilar Aranda – Petróleo & Transporte

Esther Gutiérrez de la Torre – Autos & Media

Rocío Canal – *Software*, Aerolíneas & Turismo

Juan Moreno – Inmobiliarias & *Telecoms*

Elena Fdez. – Trapiella – Consumo Básico & Discrecional/Lujo.

Carlos Pellicer – Ciberseguridad, Defensa & Nuclear

Julián Pérez – Farmas & IA

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