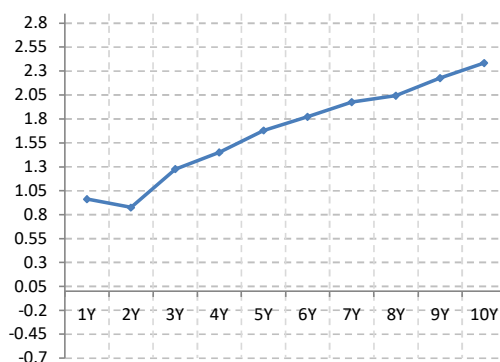




Valor	País	01/07/22	Cambio semana	2022 (%)	Dvndo (%)	PER
SO						
Renta variable						
IBEX 35	España	8,176.10	-0.8	-6.2	3.6	11
CAC 40	Francia	5,931.06	-2.3	-17.1	3.2	10
DAX	Alemania	12,813.03	-2.3	-19.3	3.6	11
FTSE MIB	Italia	21,354.65	-3.5	-21.9	5.5	8
FT100	UK	7,168.65	-0.6	-2.9	4.1	10
DJ Eurostoxx 50	Europa	3,448.31	-2.4	-19.8	3.6	11
STOXX 600	Europa	407.13	-1.4	-16.5	3.5	12
S&P 500	EE.UU.	3,825.33	-2.2	-19.7	1.7	17
Nikkei 225	Japón	25,935.62	-2.1	-9.9	2.1	15
MSCI World	Mundial	2,559.95	-2.3	-20.8	2.3	15
Bolsa emergente						
Bovespa	Brasil	98,953.90	0.3	-5.6	9.3	6
Sensex	India	52,907.93	0.3	-9.2	1.3	19
Hang Seng	HK	21,859.79	0.6	-6.6	3.1	11
Moex	Rusia	2,206.61	-7.7	-41.7	7.3	3
CSI 300	China	4,466.72	1.6	-9.6	1.9	14
MSCI EM	EM	992.84	-1.8	-19.4	3.0	11
Principales valores IBEX35						
BANCO SANTANDER		2.68	-2.8	-8.7	3.7	5
INDITEX		21.97	0.2	-23.0	2.8	18
TELEFONICA		4.87	2.9	26.5	6.1	14
BBVA		4.31	-0.7	-17.8	7.1	6
IBERDROLA SA		10.34	2.8	-0.6	4.2	16
INTL CONS AIRLIN		1.26	-5.6	-26.0	-	-
AMADEUS IT GROUP		52.96	-0.6	-11.2	-	38
FERROVIAL SA		24.22	-1.1	-12.1	2.4	128
REPSOL SA		13.48	-2.0	29.2	4.6	4
CAIXABANK SA		3.31	-2.5	37.2	4.5	10
RED ELECTRICA		18.46	4.3	-3.0	-	15
ACS		21.59	-3.1	-8.4	9.0	12
GRIFOLS SA		18.64	0.6	10.4	-	25

Valor a:	01/07/22	24/06/22	31/12/21
Rentabilidad Bono 10 años (%)			
España	2.27	2.55	0.57
Alemania	1.23	1.44	-0.18
Reino Unido	2.09	2.30	0.97
EE.UU.	2.88	3.13	1.51
Japón	0.23	0.23	0.07
Spreads de crédito (puntos básicos)			
España	104	111	74
Itraxx Europe	-85	-86	48
Itraxx Xover (HY)	-79	-83	242
Divisas			
EUR-USD	1.04	1.06	1.14
EUR-GBP	0.86	0.86	0.84
USD-JPY	135.21	135.23	115.08
EUR-CHF	1.00	1.01	1.04
Materias Primas (\$)			
Brent	112	113	78
Oro	1811	1827	1829
Cobre	362	374	446
Volatilidad (%)			
VIX	27	27	17

Curva de tipos de interés de deuda española



Comentario de mercado

El S&P500 cierra el peor 1er semestre desde 1970

Los nuevos indicios de inflación elevada, una desaceleración económica y bancos centrales subiendo tipos de interés, arrastraron las bolsas durante la semana pasada. El banco central sueco, el Riksbank elevó los tipos de interés en 50 pb hasta el +0,75% para combatir la inflación que en mayo se situó en el 7,3%. En Estados Unidos conocimos el dato del PCE, medida de inflación que utiliza de referencia la Fed y salió que se estabilizaba en mayo con un incremento del +6,3%. Aunque es posible que la inflación haya podido marcar pico, todavía se sitúa lejos del objetivo que tiene la FED del 2%, y por el momento se mantiene las expectativas de subida de tipos de interés hasta el rango del +3,25%/3,50% a finales de año frente el +1,50%/1,75% actual.

Con todo, las expectativas de subidas de tipos de interés ya están dando muestras de enfriamiento del crecimiento. El dato que conocimos de gastos personales se desaceleró hasta el +0,2% en mayo vs +0,4% esperado y +0,6% anterior, el menor crecimiento en 5 meses. También conocimos el viernes el índice ISM manufacturero de junio que bajó 3.1 puntos hasta 53.0 puntos, reflejando un menor ritmo de actividad. En particular, esta cifra sigue estando por encima del umbral de los 50 puntos, lo que indica una expansión, pero constituye la lectura más baja en casi dos años y es coherente con un ritmo de actividad más lento.

En referencia a los mercados, se cierra el primer semestre del año con los principales índices de referencia registrando fuertes correcciones. El Eurostoxx 50 cierra el semestre con caídas del 19,62%, el Stoxx 600 con correcciones del 16.52%, mientras que el SP&500 y el Nasdaq los recortes fueron del 20,58% y 29,51% respectivamente.

El BCE insta a las entidades para que actualicen las proyecciones de capital y dividendos ante un hipotético escenario de recesión y/o un potencial embargo al gas ruso

Por ahora es una declaración de intenciones del Presidente del Consejo Supervisor del BCE (Andrea Enria), pero probablemente se formalice la próxima semana tras la reunión Consejo de Supervisión. Parece una medida lógica ante el deterioro de las perspectivas macro – Inflación, costes de financiación al alza y guerra en Ucrania -, pero es una mala noticia para las cotizaciones de los bancos. Cabe recordar que el BCE prohibió el pago de dividendos en 2020 para que las entidades reforzasen los ratios de capital ante los riesgos derivados de la pandemia. Limitar el pago de dividendos de forma generalizada e indiscriminada es una medida controvertida porque: (1) tiene un coste importante en términos de valoración (caídas en bolsa) que el propio BCE ha reconocido, (2) no tiene en cuenta el modelo de negocio de las entidades (banca comercial vs banca de inversión), la exposición por áreas geográficas y/o los riesgos por líneas de negocio (grandes empresas vs Pymes, hipotecario vs consumo...)

Respecto a la probabilidad de una prohibición al pago de dividendos creemos que todavía es baja porque hasta ahora el BCE ha dado el visto bueno a los planes de remuneración a los accionistas vía dividendo y recompra de acciones de las principales entidades.