

# Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 13 de febrero al 17 de febrero de 2023

---

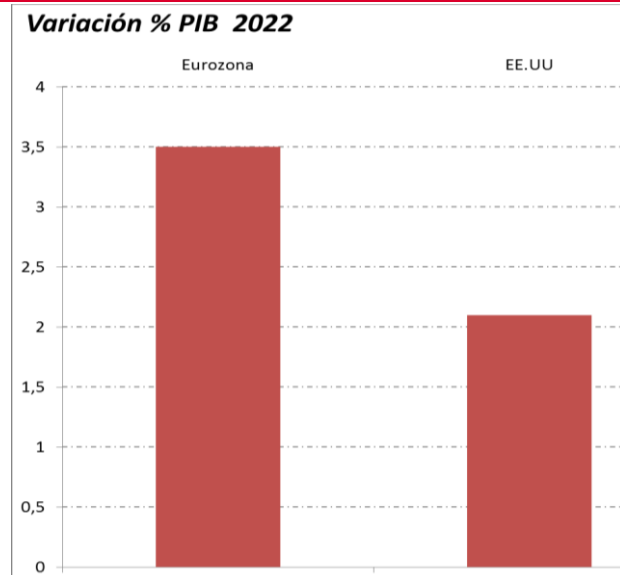
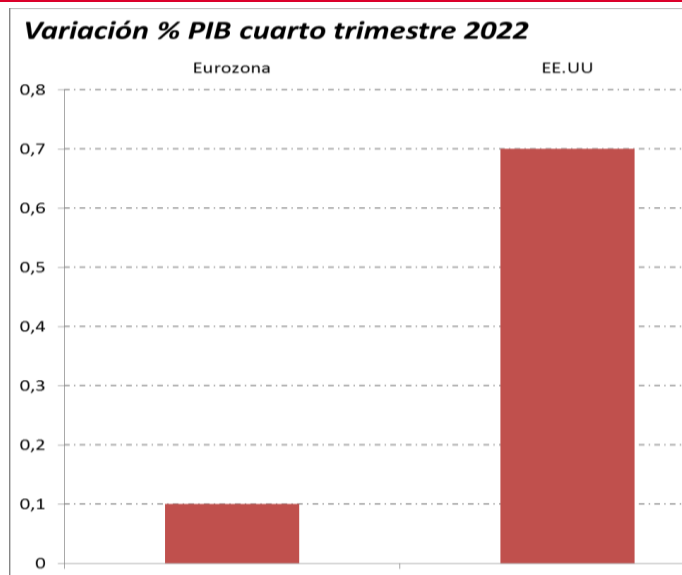
## ➤ ENTORNO MACRO:

- ❖ EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
- ❖ ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A...

## ➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EUROZONA: PIB



#### Análisis del dato

El crecimiento se desaceleró sustancialmente en el cuarto trimestre de 2022, cuando el producto interior bruto de la región se expandió a un ritmo del 0,1%, frente al 0,3% de los tres meses anteriores, según el dato publicado por Eurostat, en línea con lo esperado. De este modo, a pesar de que la expansión de la zona euro se frenó al final del año pasado a mínimos desde el primer trimestre de 2021, la región logró esquivar el terreno negativo y la temida recesión técnica, que implica dos trimestres consecutivos de contracción de la actividad.

Además, el crecimiento de la zona euro fue del 1,9% respecto al último trimestre del año anterior. Con estas cifras, la segunda estimación de crecimiento anual para 2022 apunta a que el PIB aumentó un 3,5%. De esta forma, la región del euro tuvo un mejor comportamiento que Estados Unidos que creció un 2,1% en 2022, después de moderarse al 0,7% en el cuarto trimestre.

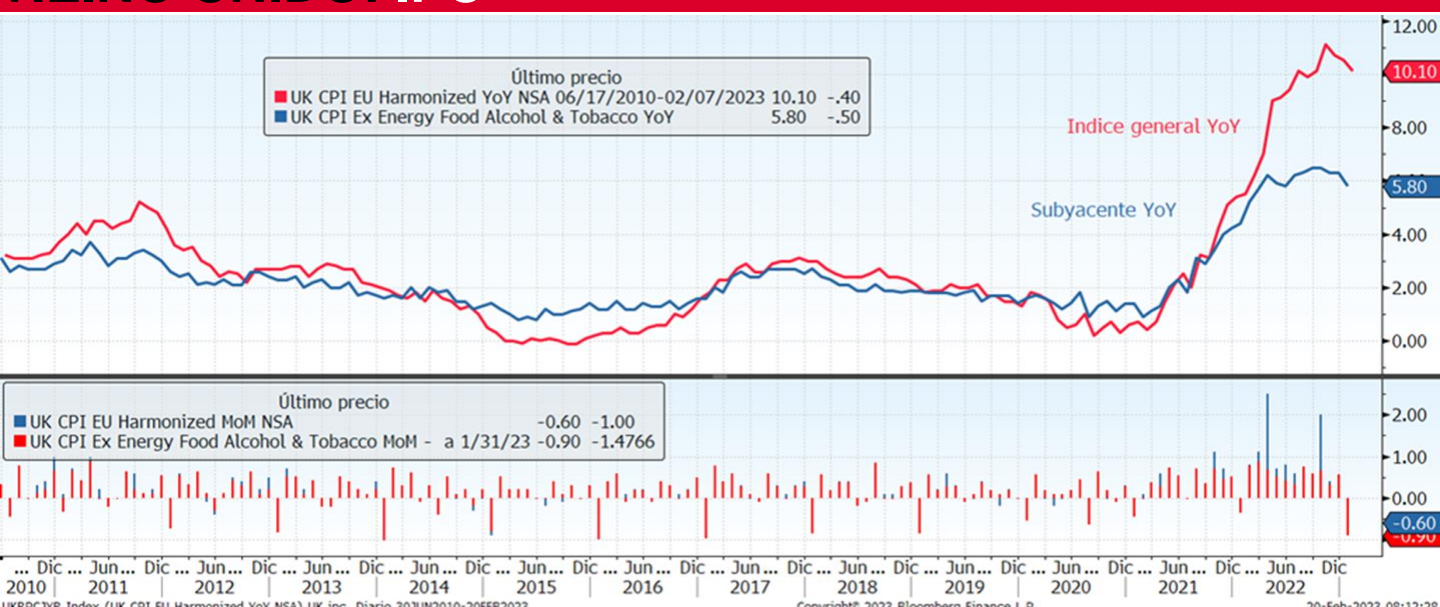
Entre los países cuyos datos estaban disponibles, Irlanda (3,5%) registró el mayor aumento del PIB en el cuarto trimestre en comparación con los tres meses anteriores, seguida de Dinamarca, Chipre y Rumanía (1,1% cada uno). Por contra, los mayores descensos se registraron en Polonia (-2,4%), Lituania (-1,7%), así como en Austria (-0,7%) y Suecia (-0,6%).

#### Descripción de indicador

El producto interior bruto (PIB) es publicado por Eurostat. Es un indicador económico utilizado para medir la producción y el crecimiento económico del país. Se obtiene a partir de la suma de todos los bienes y servicios finales que produce la Zona Euro, elaborados dentro del territorio nacional tanto por empresas nacionales como extranjeras, y que se registran en un periodo determinado.

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### REINO UNIDO: IPC



### Análisis del dato

La tasa de inflación interanual se situó el pasado mes de enero en el 10,1%, cuando se esperaba un registro de 10,3%, frente al 10,5% registrado en diciembre de 2022, en lo que representa el tercer ajuste a la baja consecutivo y la menor subida de los precios desde el pasado mes de septiembre.

En el mes de enero, la subida interanual del precio de los alimentos y bebidas no alcohólicas se moderó al 16,7%, frente al 16,8% de diciembre, mientras que los suministros de vivienda aumentaron su coste un 26,7%, una décima más que el mes anterior.

En términos mensuales, los precios registraron en el último mes del año un retroceso del -0,6%, después de la subida del 0,4% del mes de diciembre y frente al descenso del -0,1% de enero de 2022.

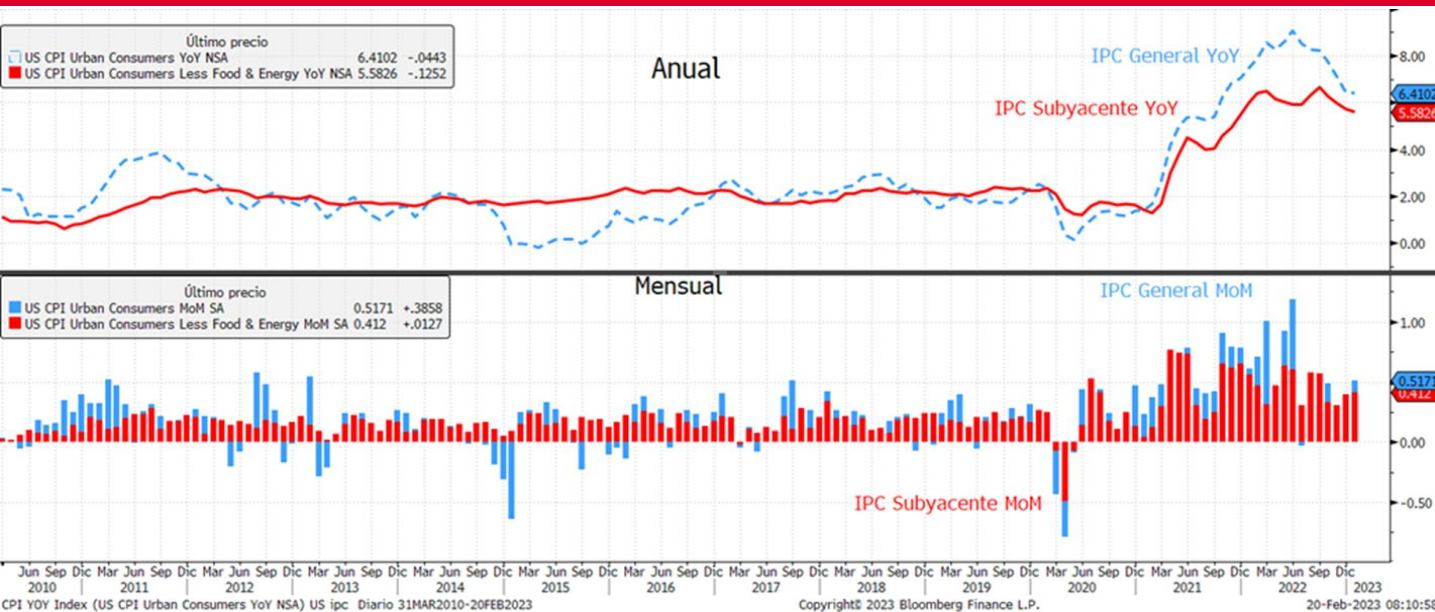
Por su parte, el IPC subyacente, que excluye la volatilidad de los precios de la energía, alimentos, alcohol y tabaco, se situó en enero en el 5,8%, medio punto por debajo del 6,3% de diciembre de 2022.

### Descripción de indicador

El IPC, se elabora mensualmente. Es un indicador que muestra la evolución del nivel de precios del conjunto de bienes y servicios básicos que consumen los hogares, lo que se conoce comúnmente como "cesta de la compra". No recoge el precio de los productos, sino cuánto ha aumentado o disminuido de media su valor de forma porcentual. Su variación determina la inflación del país.

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EE.UU: IPC / PRECIOS A LA PRODUCCIÓN



### Análisis del dato

**La tasa interanual de inflación** siguió bajando en enero, por séptimo mes consecutivo, y se situó en el 6,4%, una décima por debajo de la de diciembre, un dato un tanto decepcionante puesto que los expertos esperaban que el crecimiento de los precios se redujera al 6,2%. En términos mensuales, los precios de consumo subieron medio punto, tal y como esperaba el mercado. El índice de vivienda fue, con diferencia, el que más contribuyó al alza, representando casi la mitad del aumento mensual de todos los artículos, aunque los índices de alimentos y gasolina también contribuyeron. Por otra parte, el IPC de diciembre fue revisado al alza, desde un -0,1% a un 0,1%. Por su parte, el IPC subyacente (que excluye los alimentos frescos y la energía por su elevada volatilidad) subió un 5,6% interanual, tras un aumento del 5,7% en diciembre, situándose por encima del 5,5% que auguraban los analistas. En términos mensuales, éste se mantuvo en el 0,4%.

Por otra parte, **el índice de precios a la producción** de enero se ralentizó menos de lo previsto, tanto en tasa general +6,0% (vs +5,4% estimado y +6,5% anterior revisado), como subyacente +5,4% (vs +4,9% estimado y +5,8% anterior), que siguen con la tendencia a la baja desde abril de 2022, pero desacelerando su ritmo de moderación.

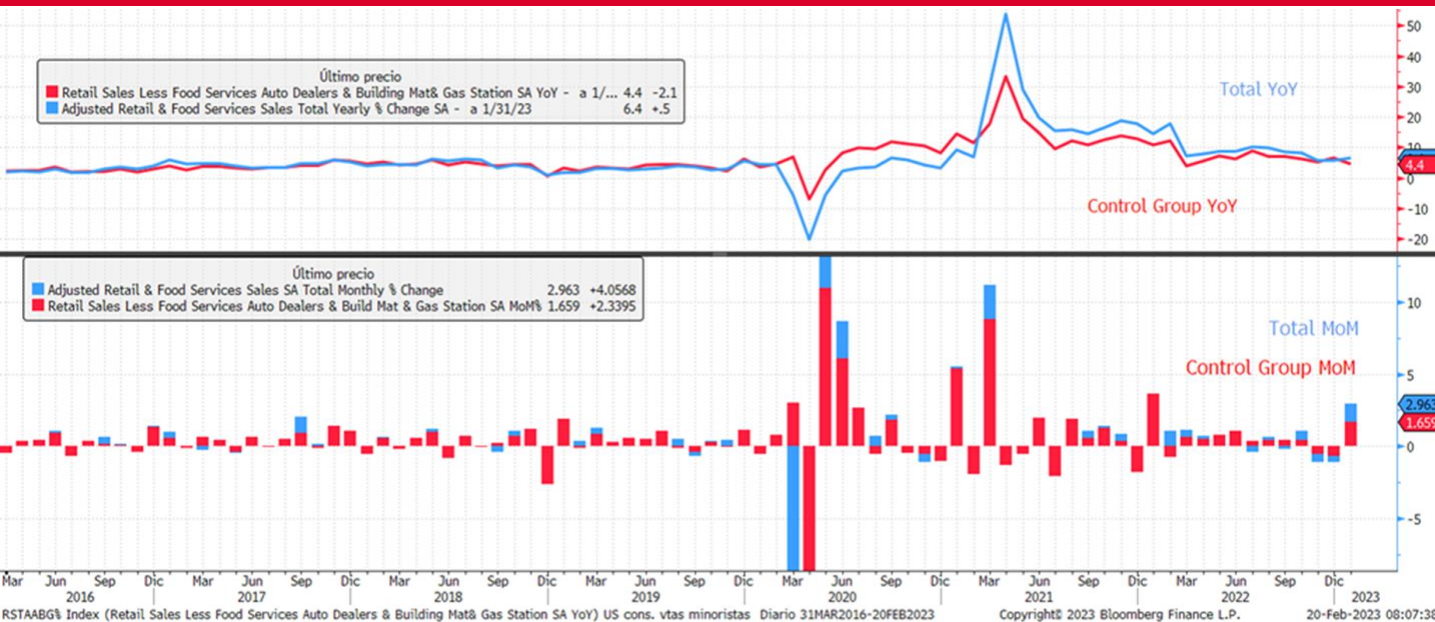
### Descripción de indicador

**El IPC**, se elabora mensualmente por el departamento de Trabajo. Es un indicador que muestra la evolución del nivel de precios del conjunto de bienes y servicios básicos que consumen los hogares americanos, lo que se conoce comúnmente como "cesta de la compra". No recoge el precio de los productos, sino cuánto ha aumentado o disminuido de media su valor de forma porcentual. Su variación determina la inflación del país.

**El índice de precios al productor (IPP)**, mide la evolución de los precios de los bienes y servicios comprados y vendidos por los productores conforme salen del productor. Por tanto, mide la evolución de los precios en el primer canal de comercialización.

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EE.UU: VENTAS MINORISTAS



### Análisis del dato

Las ventas minoristas sorprendieron en enero con un aumento mensual del 3% en comparación con la caída del -1,1% de diciembre y con la subida del 1,8% esperada.

En términos monetarios, las ventas minoristas alcanzaron un volumen de 687.000 millones de dólares en el primer mes del año, lo que supone un crecimiento interanual del 6,4%.

La cifra de ventas minoristas subyacentes -excluyendo materiales de construcción, vehículos y piezas de vehículos, gasolineras y servicios de alimentación- subió un 1,7% en términos intermensuales, frente al aumento de 0,8% que esperaban los analistas.

La cifra de ventas minoristas subyacentes excluyendo vehículos y piezas de vehículos, pero incluyendo servicios de alimentación, subió 2,3% (+0,8% esperado).

De este modo, se aprecia que el consumo de los estadounidenses continúa ofreciendo muestras de solidez frente a la inflación.

### Descripción de indicador

El indicador de ventas minoristas, mide los ingresos totales en los establecimientos de ventas al por menor y muestra el poder general del gasto del consumidor y el éxito de los comercios minoristas. Se obtiene a partir de las respuestas a unos cuestionarios que se realizan mensualmente a las empresas acerca de las circunstancias del comercio minorista.

## ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

Fecha	Zona	Indicador	Periodo	Previsión
20/02	Eurozona	Confianza del consumidor	Feb P	-19.0
21/02	Japón	Composite PMI Japón de Jibun Bank	Feb P	--
21/02	Japón	Fab PMI Japón de Jibun Bank	Feb P	--
21/02	Japón	Servicios PMI Japón de Jibun Bank	Feb P	--
21/02	Francia	S&P Global France Composite PMI	Feb P	50.1
21/02	Francia	PMI Manufacturas	Feb P	51.0
21/02	Francia	PMI Servicios	Feb P	50.1
21/02	Alemania	PMI Manufacturas	Feb P	48.0
21/02	Alemania	PMI Servicios	Feb P	51.0
21/02	Alemania	S&P Global Germany Composite PMI	Feb P	50.4
21/02	Eurozona	PMI Manufacturas	Feb P	49.4
21/02	Eurozona	S&P Global Eurozone Composite PMI	Feb P	50.8
21/02	Eurozona	PMI Servicios	Feb P	51.2
21/02	Reino Unido	PMI Manufacturas	Feb P	47.5
21/02	Reino Unido	PMI Servicios	Feb P	49.2
21/02	Reino Unido	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Feb P	49.1
21/02	Alemania	Expectativas de encuesta ZEW	Feb	19.5
21/02	Alemania	ZEW Encuesta de la situación actual	Feb	-52.0
21/02	Eurozona	Expectativas de encuesta ZEW	Feb	--
21/02	Estados Unidos	Philadelphia Fed Non-Manufacturing Activity	Feb	--
21/02	Estados Unidos	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	Feb P	47.0
21/02	Estados Unidos	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	Feb P	46.9
21/02	Estados Unidos	PMI composite EE. UU. S&P Global	Feb P	--
21/02	Estados Unidos	Ventas viviendas de segunda	Jan	4.11m
21/02	Estados Unidos	Ventas de viviendas Mensual	Jan	2.1%
22/02	Alemania	IPC UE armonizado MoM	Jan F	0.5%
22/02	Francia	Confianza empresarial	Feb	102
22/02	Alemania	Situación empresarial IFO	Feb	91.0
22/02	Alemania	Evaluación actual IFO	Feb	94.5
22/02	Alemania	Expectativas IFO	Feb	88.1
22/02	Italia	IPC UE armonizado interanual	Jan F	10.9%
22/02	Estados Unidos	Actas de reunión del FOMC	36923	--
23/02	Eurozona	IPC mensual	Jan F	-0.2%
23/02	Estados Unidos	Indice Nacional de la Fed de Chicago	Jan	--
23/02	Estados Unidos	PIB trimestral anualizado	4Q S	2.9%
23/02	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	43132	--
23/02	Estados Unidos	Actividad de fab por el Fed en Kansas City	Feb	--
24/02	Japón	IPC interanual	Jan	4.3%
24/02	Reino Unido	GfK confianza del consumidor	Feb	-43
24/02	Alemania	PIB SA trimestral	4Q F	-0.2%
24/02	Alemania	GfK confianza del consumidor	Mar	-30.9
24/02	Francia	Confianza del consumidor	Feb	80
24/02	España	Indice de precios a la producción Mensual	Jan	--
24/02	Estados Unidos	PCE deflactor MoM	Jan	0.4%
24/02	Estados Unidos	Ventas viviendas nuevas	Jan	620k
24/02	Estados Unidos	Percepción de la U. de Michigan	Feb F	66.4
24/02	Estados Unidos	Situación actual U. de Mich.	Feb F	--
24/02	Estados Unidos	Expectativas U. de Mich.	Feb F	--
24/02	Estados Unidos	Kansas City Fed Services Activity	Feb	--

## RENTA VARIABLE

Las bolsas cerraron esta semana pasada con ganancias en Europa, saldo mixto en EE.UU, y tono algo más negativo en Asia y emergentes. Una semana más, los inversores estuvieron pendientes de la evolución de los tipos soberanos, con un mercado cada vez más convencido de que los tipos de referencia de los Bancos Centrales estarán más altos y durante más tiempo. El dato de inflación de Estados Unidos, correspondiente al mes de enero se moderó, respetando la inercia de desinflación que señaló Powell a lo largo de los últimos días, aunque la caída fue menor de lo previsto. Por su parte, la tasa subyacente, vigilada en mayor medida aún por la Fed, también se quedó por encima de lo esperado. A esto hay que añadir, unos registros más altos de lo esperado del índice de precios a la producción en EE.UU. Al tiempo, contamos estos días con la publicación de las ventas minoristas en EE.UU, que mostraron la solidez del consumo norteamericano, y también se afianzó la firmeza del mercado laboral, con la estabilidad mostrada por el indicador de peticiones semanales de desempleo, aunque los indicadores conocidos del sector inmobiliario continuaron siendo negativos. En Europa, el PIB del cuarto trimestre se expandió en línea con lo esperado, pero los precios a la producción en Alemania superaron las estimaciones, lo que tampoco ayudó a rebajar la presión procedente de la inflación. Las publicaciones macro apoyaron los comentarios "hawkish" que siguieron mostrando los miembros del BCE y de la Fed. Mientras tanto, continuó la publicación de resultados empresariales del cuarto trimestre de 2022. Con el 75% de los resultados publicados en EE.UU, y 48% en Europa, el balance muestra un 67% de superación de expectativas en América y un 61% en Europa, con sorpresas del 2% en ambas zonas. En cuanto al consenso para el año 2023, en la última semana se aprecia mayores revisiones a la baja en EE.UU. que en Europa, con unas perspectivas de crecimiento 0% para USA en bps 2023 vs en torno a 2% para Europa (vs niveles de 1,7% en ambas geografías en la semana pasada).

## RENTA FIJA:

Una semana más, las mayores presiones inflacionistas, explicaron la continuidad en el tensionamiento de los tipos soberanos. En cuanto a los Bancos Centrales, las expectativas sobre el nivel de llegada del tipo se referencia se sitúan cada vez más en el 3,75%, y en EE.UU, muchos analistas también movieron al alza sus pronósticos de subidas, del 5,25% al 5,50%. Con todo ello, la rentabilidad del bund se tensionó en +8pb, hasta el 2,44%, con los periféricos europeos subiendo ligeramente sus primas frente a Alemania. En EE.UU, el treasury al mismo plazo repuntó +8pb, hasta el 3,81%. El crédito redujo mínimamente sus spreads en Europa.

## DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

En el mercado de divisas, el dólar no ofreció movimientos relevantes estos días. El euro consiguió apreciarse ligeramente en el saldo semanal frente a la divisa norteamericana, aunque cerró por debajo de los 1,07\$/€. La libra perdió algo de valor contra la divisa de los 20 países del bloque europeo, algo afectada tras la publicación de un dato de inflación más bajo de lo previsto, que podría implicar un BoE menos restrictivo. El yen perdió valor, a pesar del nombramiento de Ueda como sucesor de Kuroda al frente del Banco Central de Japón. El nuevo presidente del Boj parece contra con un perfil más proclive a la retirada de estímulos, aunque en sus últimas declaraciones, considera que el posicionamiento actual es el apropiado. En materias primas, el precio del petróleo cayó un -4,31%. Apoyó por una parte el temor a un mayor endurecimiento monetario, con su posible efecto negativo para las economías, y con ello, en la demanda de crudo. También afectó el aumento mayor de lo esperado de los inventarios de crudo en EE.UU, y la determinación de la Administración estadounidense a sacar al mercado nuevas reservas estratégicas de petróleo.

Indices	17/02/2023	Variación Semanal	Var 2023
IBEX	9.333,00	2,36%	13,41%
EUROSTOXX 50	4.274,92	1,83%	12,69%
ALEMANIA	15.482,00	1,14%	11,19%
INGLATERRA	8.004,36	1,55%	7,42%
FRANCIA	7.347,72	3,06%	13,50%
ITALIA	29.989,11	1,74%	16,60%
S&P 500	4.079,09	-0,28%	6,24%
DOW JONES	33.826,69	-0,13%	2,05%
NASDAQ 100	12.358,18	0,43%	12,97%
NIKKEI 225	27.513,13	-0,57%	5,44%
SHANGHAI	3.224,02	-1,12%	4,36%
MSCI WORLD	2.779,88	-0,14%	6,81%
MSCI EMERG	999,42	-1,41%	4,50%

Tipos Gobiernos	17/02/2023	Variación Semanal	Var 2023
2 años			
ALEMANIA	2,88	12	11
ESPAÑA	3,14	13	22
EE.UU.	4,62	10	19
5 años			
ALEMANIA	2,51	11	-7
ESPAÑA	3,13	14	-3
10 años			
ALEMANIA	2,44	8	-13
ESPAÑA	3,41	10	-25
EE.UU.	3,81	8	-6
Spread de credito (pb)			
ITRX EUROPE (5A)	77,78	-1	-13
ITRX EUR XOVER (	405,38	-5	-69

Divisas	17/02/2023	Variación Semanal	Var 2023
\$/€	1,0695	0,16%	-0,09%
Yen/€	143,47	2,22%	2,19%
gpb/€	0,89	0,29%	0,31%

Materia Primas	17/02/2023	Variación Semanal	Var 2023
BRENT	82,17	-4,31%	-3,30%
ORO	1.842,36	-1,24%	1,01%

Este documento ha sido preparado por Kutxabank Gestión SGIIC, SAU utilizando fuentes de información consideradas fiables. Sin embargo, no se garantiza la exactitud, la corrección, ni el carácter completo de la información y de las opiniones recogidas en el mismo, ni se asume responsabilidad alguna al respecto. Tanto la información como las opiniones contenidas en el presente documento se encuentran sujetas a cambios sin necesidad de notificación alguna. Kutxabank Gestión SGIIC, SAU no se responsabiliza de los daños que pudieran derivarse de la utilización del presente documento, ni de su contenido. La operativa en mercados financieros puede conllevar riesgos considerables, y requiere una vigilancia constante de la posición. Este informe no constituye oferta ni solicitud de compra o venta de activos financieros. Este documento ha sido proporcionado exclusivamente para su información y no puede ser reproducido o distribuido a cualquier tercero ni puede ser publicado total o parcialmente por ninguna razón.