

Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 25 al 29 de julio de 2022

➤ ENTORNO MACRO:

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

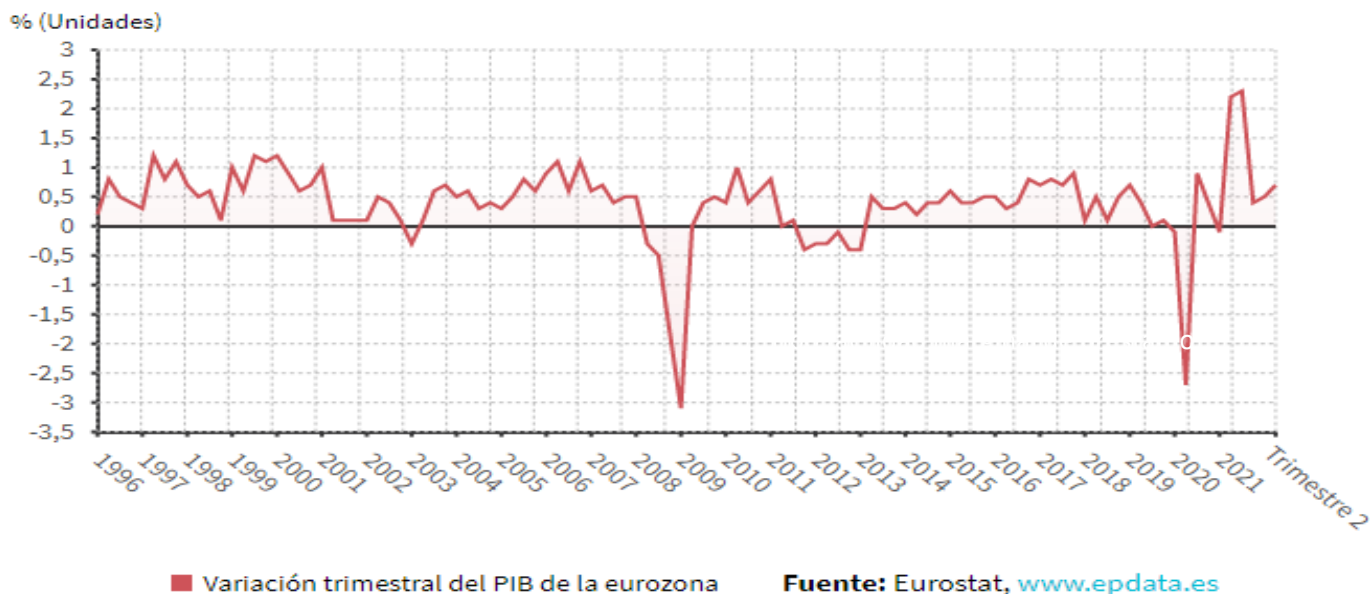
➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

➤ NUESTRA VISIÓN

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROZONA: PIB

Variación trimestral del PIB en la eurozona



Análisis del dato

El PIB creció en el segundo trimestre de 2022 un 0,7% (0,2% esperado) respecto de los tres meses anteriores, cuando había registrado una expansión del 0,5%, según el avance del dato publicado por Eurostat. En comparación con el segundo trimestre de 2021, el crecimiento de la actividad fue del 4%.

Entre las grandes economías de la Eurozona, Alemania permaneció estable, mientras que Francia avanzó un 0,5% después de haber retrocedido un 0,2% entre enero y marzo. El PIB de España fue el que más progresó entre las mayores economías del euro, un 1,1% tras subir un 1,2% en el primer trimestre del año, impulsado por el rebote del consumo de los hogares en un contexto de inflación elevada por el impacto de la guerra en Ucrania. Mientras, el PIB de Italia creció un 1% frente al avance del 0,1% en los tres meses anteriores. Entre los once Estados miembros de los que Eurostat ya dispone de datos del segundo trimestre, destaca como mayor subida la de la economía de Suecia (un 1,4%). En cambio, bajaron los PIB de Letonia (-1,4%), Lituania (-0,4%) y Portugal (0,2%).

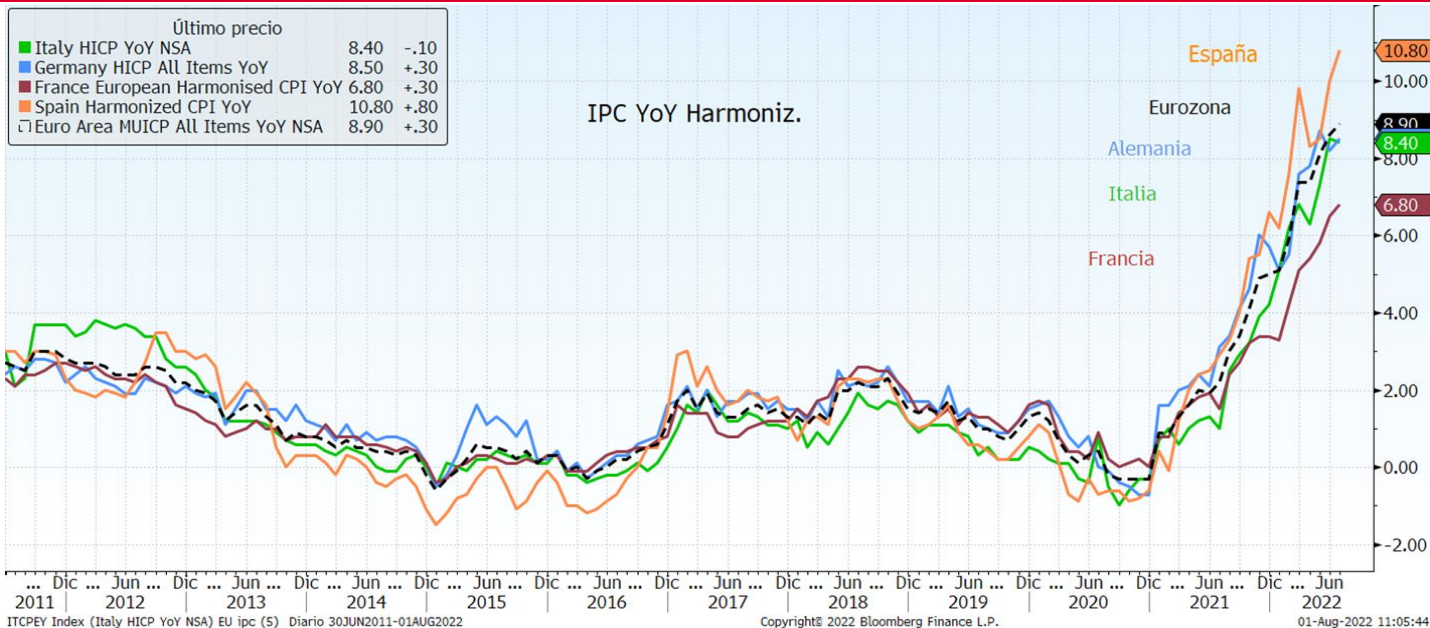
Las tasas de crecimiento en comparación con el mismo periodo del año precedente fueron positivas para todos los países. En el caso de España, el avance fue del 6,3%, el segundo más elevado tras Portugal (6,9%) entre los once Estados miembros de los que Eurostat comunicó datos.

Descripción de indicador

El producto interior bruto (PIB) es un indicador económico utilizado para medir la producción y el crecimiento económico de un país. Se obtiene a partir de la suma de todos los bienes y servicios finales que produce un país o una economía, 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

EUROZONA: IPC



Análisis del dato

De acuerdo con los datos preliminares, la inflación interanual en los diecinueve países del euro subió tres décimas en julio con respecto a junio y se situó en el 8,9%, marcando un nuevo récord. La inflación subyacente, llegó en julio al 5%, cuatro décimas más que en junio.

Por componentes, la energía fue el principal factor del incremento de los precios, si bien la tasa anual descendió al 39,7% en julio tras haber alcanzado el 42% en junio. Tras la energía se situaron los alimentos, el alcohol y el tabaco, que pasaron del 8,9% en junio al 9,8% en julio, en tanto que los bienes industriales no energéticos avanzaron desde el 4,3% hasta el 4,5%. La tasa interanual en los servicios creció tres décimas con respecto a junio y alcanzó el 3,7%.

Por países, España (10,8%) se situó entre los países con inflación de dos dígitos. Fuera de ese grupo, pero con una inflación superior a la media, estaba entre otros Portugal (9,4%). Por debajo de la media de la eurozona se situaron países como Alemania (8,5%), Italia (8,4%), o Francia (6,8%).

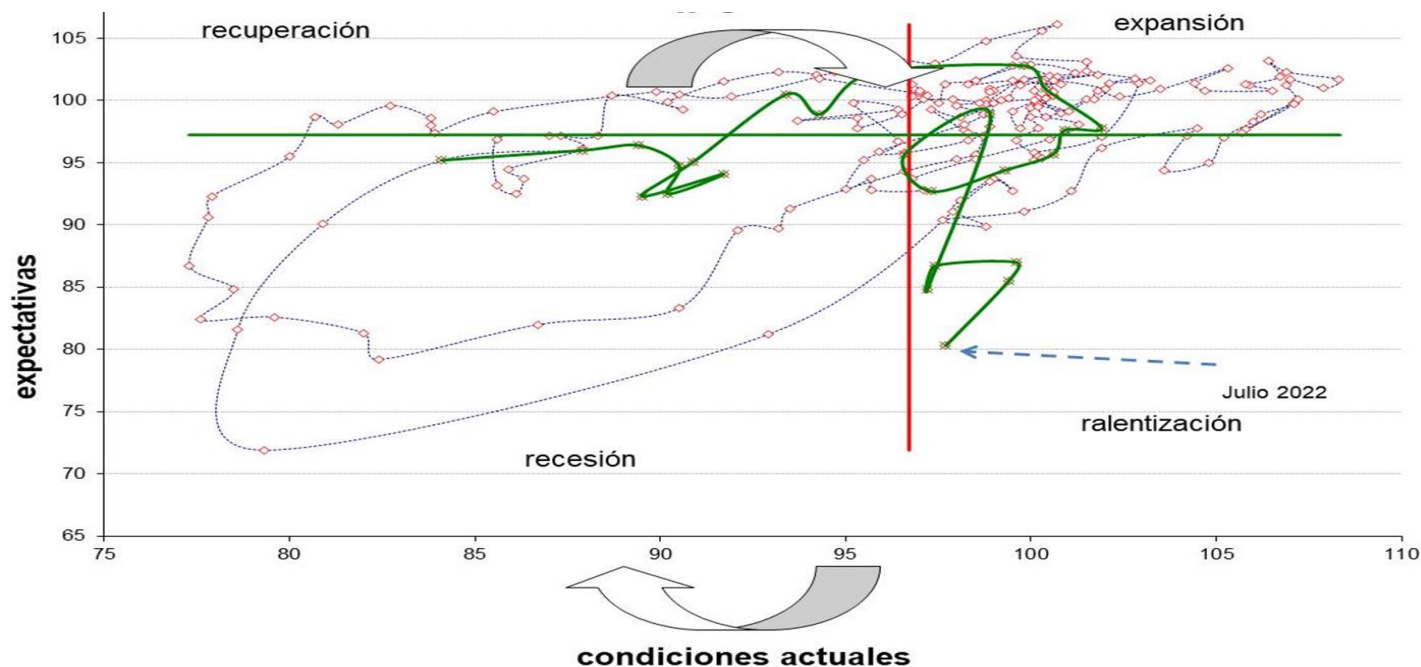
En sus últimas previsiones económicas, publicadas este mismo mes, la Comisión Europea (CE) anticipó que la inflación del área del euro cerrará este año con una media del 7,6%, para después suavizarse hasta el 4 % en 2023.

Descripción de indicador

El IPC, se elabora mensualmente por Eurostat/Banco Central Europeo. Es un indicador que muestra la evolución del nivel de precios del conjunto de bienes y servicios básicos que consumen los hogares europeos, 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

EUROZONA: IFO



Análisis del dato

El índice IFO de clima de negocio alemán cayó a 88,6 en julio, empeorando los 92,2 puntos del mes pasado (cifra revisada desde el 92,3) y las estimaciones de consenso de 90,5. Este es el peor resultado registrado por el indicador en 25 meses, concretamente desde junio de 2020.

Por su parte, la valoración actual retrocedió a 97,7 puntos, situándose por debajo de los 99,4 de junio (cifra revisada al alza desde 99,3) y los 98,2 previstos. Este es el nivel más bajo para este IFO en los últimos tres meses.

El índice de expectativas del IFO, que indica las previsiones de las empresas para los próximos seis meses, cayó bruscamente a 80,3 puntos en julio, frente a los 85,5 del mes anterior (cifra revisada a la baja desde 85,8) y la previsión del mercado de 83,0. La previsión de expectativas es la más baja vista en 27 meses, concretamente desde la explosión de la pandemia de covid en abril de 2020.

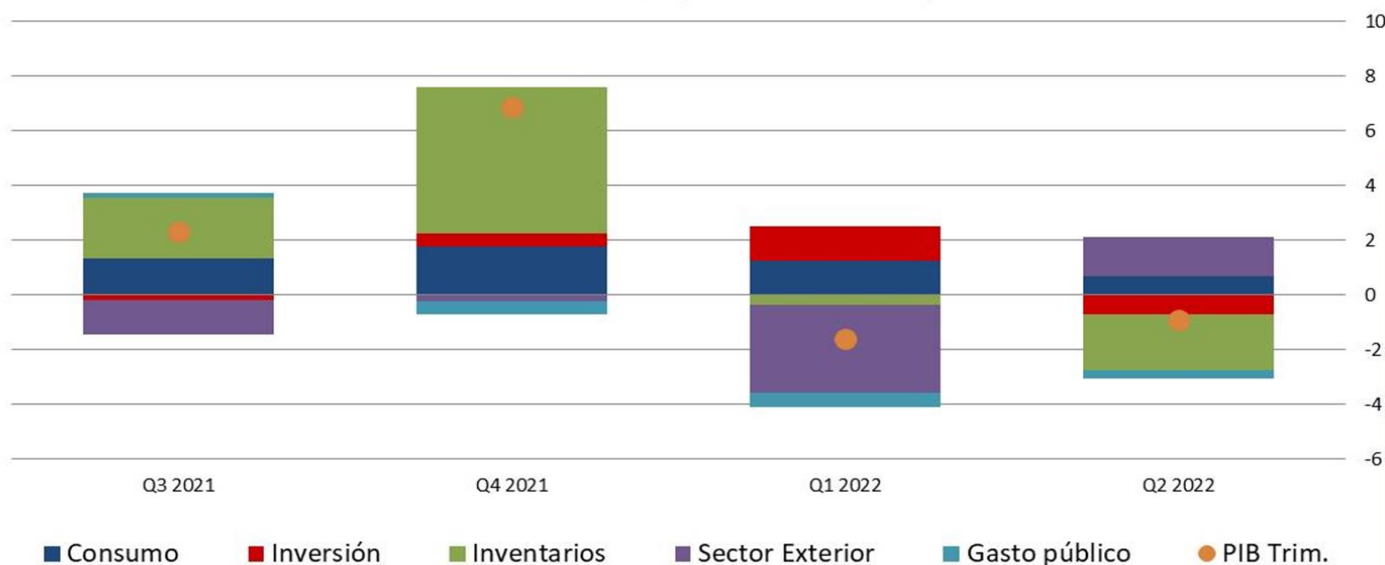
Descripción de indicador

El Índice de Clima Empresarial alemana IFO, es un indicador importante, ya que mide el nivel de confianza de los inversores en la actividad económica de Alemania. Se publica mensualmente por el Instituto IFO. Se basa en los datos recogidos de una encuesta realizada a más de 7.000 ejecutivos de empresas, en la que se pregunta acerca de las circunstancias de la economía, actual como de futuro. El Índice IFO está muy relacionado con la Producción Industrial y por tanto con la evolución del PIB (se publica antes y por eso permite anticiparlo).

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EEUU: PIB

PIB USA (Contribuciones)



Análisis del dato

En el segundo trimestre, según la primera lectura, el PIB de EEUU se contrajo un -0,9% anualizado, un 1,4% inferior a lo estimado por el consenso de mercado, tras registrar un retroceso de un -1,6% anualizado el trimestre anterior, lo que representa una recesión técnica.

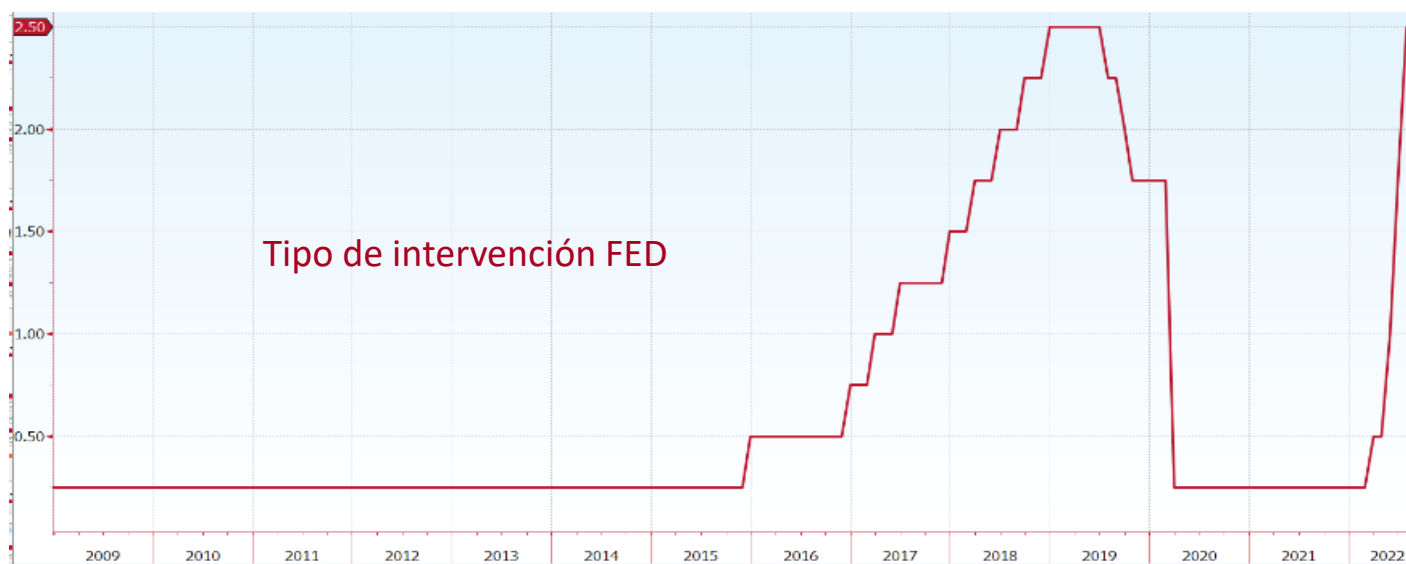
Esta caída en el crecimiento se vio especialmente sustentada en el descenso registrado en la inversión privada. Dicha partida drenó -2,73 puntos porcentuales al crecimiento, siendo los inventarios (-2,01%) y la inversión fija (-0,72%) los principales responsables de este comportamiento. Por su parte, el consumo, aunque creció un 1%, lo cierto es que su composición pone de manifiesto que se trata de un consumo de carácter muy defensivo, donde salud (0,4%) y alimentación (0,6%) son los elementos que contribuyeron en mayor medida. En cuanto al saldo neto exterior, y en contraposición con el comportamiento registrado en el trimestre anterior, aportó positivamente sumando 1,43% al PIB.

Descripción de indicador

El producto interior bruto (PIB) es publicado por la Oficina de Análisis Económico. 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 Estados Unidos, 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

EEUU: FED



Análisis del dato

En su reunión mensual, la Fed anunció la cuarta subida consecutiva del tipo de referencia, en 0,75 puntos porcentuales, tal y como se esperaba, para llevarlo a un rango de 2,25-2,50%, y prevé continuar este movimiento, ante una inflación "demasiado alta".

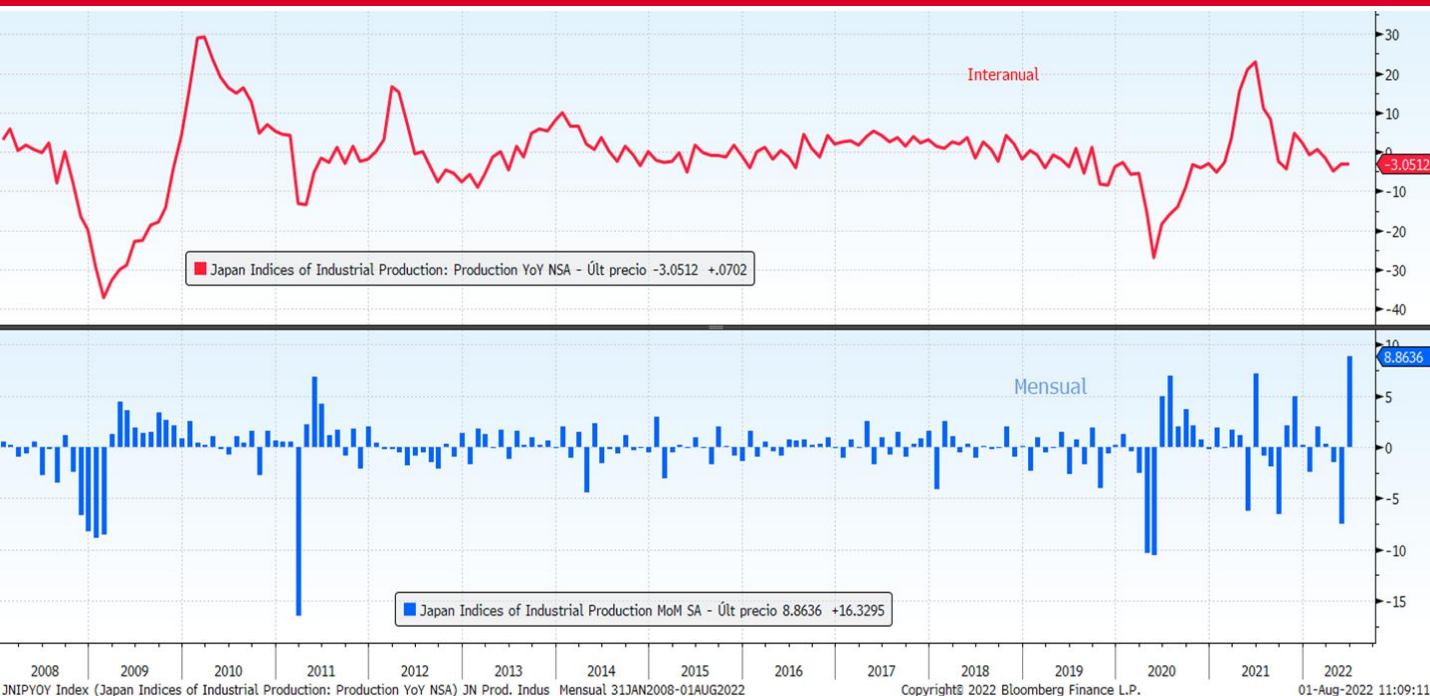
Según la entidad monetaria, los recientes indicadores de gastos (de consumo) y producción se moderaron, pero la creación de empleo siguió robusta en los últimos meses, y la tasa de desempleo continúa baja. Sin embargo, con la inflación en máximos en 40 años, el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, advirtió incluso que el organismo podría anunciar otra alza de tasas "inusualmente grande" en su próxima reunión, pero a la vez, se curó en salud, al señalar que a medida que se endurezca la política monetaria, también sería "apropiado" ralentizar el ritmo de subidas para valorar su efecto acumulativo en la economía. Powell y otros dirigentes de la Fed sí dejaron claro que seguirán subiendo las tasas de interés hasta que vean evidencias claras de que la inflación converge a la meta de 2% del banco central, un rango considerado sano para la economía. El responsable de la Fed, se mostró convencido de que el encarecimiento del precio del dinero no tiene por qué enfriar demasiado la economía.

Descripción de indicador

La Federal Reserve System (FED), es el sistema bancario central de Estados Unidos. Sus objetivos son tomar las decisiones de política monetaria del país, supervisar y regular instituciones bancarias, mantener la estabilidad del sistema financiero y proveer de servicios financieros a instituciones de depósito, al gobierno de los Estados Unidos y a instituciones extranjeras oficiales. A través de su política monetaria, trata de alcanzar los objetivos de máximo empleo, estabilidad de los precios (incluida la prevención de la inflación y la deflación) y moderar a largo plazo los tipos de interés.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

JAPON: PRODUCCIÓN INDUSTRIAL



Análisis del dato

La producción industrial aumentó un 8,9% en junio con respecto al mes precedente, el primer incremento del indicador tras dos meses de reducción. Este aumento del índice se produce tras un retroceso mensual del -7,5 % en mayo y del -1,5 % en abril, En relación a junio de 2021, el índice se contrajo un -3,1%.

Las industrias que contribuyeron en mayor medida al aumento de la producción industrial nipona en el sexto mes de 2022 fueron la de los vehículos motorizados, la de maquinaria eléctrica y equipos electrónicos destinados a la industria de la información y la comunicación, y la de componentes y aparatos electrónicos. Las que experimentaron las reducciones más significativas fueron la del hierro, el acero y los metales no ferrosos, la papelera, y la de maquinaria de uso general y empresarial.

Descripción de indicador

El índice de producción industrial (IPI), mide los cambios en la producción de un conjunto de empresas representativo del sector industrial de un país. Se obtiene a partir de las respuestas a unos cuestionarios que se realizan mensualmente a las empresas acerca de las circunstancias del sector industrial. El conocimiento de cómo está variando el nivel de producción de una economía es importante para el análisis del crecimiento.

ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

Fecha	Zona	Indicador	Previsión
01/08	Japón	Fab PMI Japón de Jibun Bank	--
01/08	China	Fab PMI de China Caixin	51.5
01/08	España	S&P Global Spain Manufacturing PMI	--
01/08	Italia	S&P Global Italy Manufacturing PMI	--
01/08	Francia	S&P Global France Manufacturing PMI	--
01/08	Alemania	S&P Global/BME Germany Manufacturing PMI	--
01/08	Eurozona	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	--
01/08	Reino Unido	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	--
01/08	Eurozona	Tasa de desempleo	--
01/08	Estados Unidos	ISM manufacturero	52.2
01/08	Alemania	Ventas al por menor mensuales	0.5%
03/08	Japón	Servicios PMI Japón de Jibun Bank	--
03/08	Japón	Composite PMI Japón de Jibun Bank	--
03/08	China	Composite PMI de China Caixin	--
03/08	China	Servicios PMI de China Caixin	54.0
03/08	Alemania	Balanza comercial SA	--
03/08	España	S&P Global Spain Services PMI	--
03/08	España	S&P Global Spain Composite PMI	--
03/08	Italia	S&P Global Italy Services PMI	--
03/08	Italia	S&P Global Italy Composite PMI	--
03/08	Francia	S&P Global France Services PMI	--
03/08	Francia	S&P Global France Composite PMI	--
03/08	Alemania	S&P Global Germany Services PMI	--
03/08	Alemania	S&P Global Germany Composite PMI	--
03/08	Eurozona	S&P Global Eurozone Services PMI	--
03/08	Eurozona	S&P Global Eurozone Composite PMI	--
03/08	Reino Unido	S&P Global/CIPS UK Services PMI	--
03/08	Reino Unido	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	--
03/08	Eurozona	Ventas al por menor mensuales	--
03/08	Estados Unidos	Pedidos de fábrica	0.7%
03/08	Estados Unidos	Índice ISM Services	53.8
03/08	Estados Unidos	Órdenes bienes duraderos	--
04/08	Alemania	Órdenes de fábricas MoM	--
04/08	Eurozona	Boletín mensual del BCE	0
04/08	Reino Unido	Tipo bancario Banco de Inglaterra	17,5
04/08	Estados Unidos	Balanza comercial	-\$81.8b
04/08	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	--
05/08	Alemania	Producción industrial SA Mensual	--
05/08	Francia	Balanza comercial	--
05/08	Francia	Producción industrial mensual	--
05/08	España	Producción industrial mensual	--
05/08	Italia	Producción industrial mensual	--
05/08	Estados Unidos	Tasa de desempleo	3.6%

RENTA VARIABLE

Esta semana, las bolsas obtuvieron fuertes ganancias en Europa y EE.UU (Eurostoxx 50 +3,10%, S&P 500 +4,26%), aunque en Asia cerraron con ligeras pérdidas (Nikkei -0,40%, Shanghai -0,51%), afectadas estas últimas por los nuevos casos de COVID en China. Estos días, los mercados se vieron condicionados por las novedades macro y monetarias, y también por la importante publicación de resultados empresariales que tuvimos a ambos lados del Atlántico. En el entorno macro, en Europa, el dato de confianza inversora en Alemania (IFO) resultó peor de lo esperado, y los registros preliminares de IPC en la Eurozona volvieron a sorprender al alza. Sin embargo, las referencias de PIB del segundo trimestre de 2022 fueron mejores de lo esperado en algunas economías de la UME (Francia, España, Italia..), aunque el motor europeo (Alemania), dio muestras de debilidad. En EE.UU, se publicó el PIB del segundo trimestre, que sorprendió al reflejar una inesperada contracción, situando al país en "recesión técnica". Sin embargo el efecto de este dato en mercado fue residual. En este sentido, Yellen declaró que la economía norteamericana está en desaceleración significativa, y no en un debilitamiento generalizado, consistente en una recesión. En el ámbito monetario, tuvimos la reunión de la Fed. La mayor novedad de la entidad, fue su insistencia a la hora de no posicionarse claramente sobre la magnitud de la próxima subida, la prevista para septiembre. El Comité cambió su estrategia de comunicación, pasando al modo "dato dependiente", aunque dejando claro que el sesgo sigue siendo restrictivo. El mercado interpretó esta 'nueva' indefinición de la Fed como un claro freno en la agresividad de las subidas de tipos, lo que apoyó a las bolsas. En el plano empresarial, la publicación de resultados de compañías fue intensa, y también ayudó a los índices bursátiles. Con más del 45% de resultados publicados, tanto en EE.UU. como en Europa, se aprecia un predominio de sorpresas positivas en resultados, aunque menores que en trimestres anteriores. También el crecimiento de BPAs en el trimestre es menor que en anteriores trimestres (1% en EE.UU. y 3% en Europa), pero el consenso para el año continúa en dos dígitos (11% EE.UU. y 15% Europa).

RENTA FIJA:

Las mayores dosis de optimismo en la renta variable no acompañaron a una retirada en el posicionamiento en renta fija, y continuaron predominando las compras de deuda soberana. En Europa el movimiento de caída en los tipos fue mayor, ya que la reducción en el envío de gas ruso a Europa refuerza el temor a una recesión en la región, haciéndose notar en una mayor relajación de las rentabilidades (bund -21pb, hasta el 0,82%). Los periféricos redujeron sus spreads con Alemania, y el crédito bajó sus diferenciales. En EE.UU, tras la reunión de la Fed, tomaron fuerza las voces que pronostican ahora un freno en la agresividad de las subidas de tipos de la entidad monetaria, lo que tuvo su reflejo en los treasuries (el 10 años -10pb, hasta el 2,65%).

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

A pesar del desenlace más "dovish" de la Fed, en el balance de la semana, el euro terminó estable contra el dólar, consolidando su cotización por encima de los 1,02\$, aunque se depreció frente a la divisa británica. Destacó estos días la apreciación que tuvo el yen frente a las principales divisas. En cuanto a materias primas, el precio del petróleo sumó un +4,67%. Aunque continúan las preocupaciones sobre la demanda, la escasez de gas en Europa traslada las presiones a una de sus alternativas, el petróleo. También apoyaron los menores inventarios de crudo y un repunte en la demanda de gasolina. El precio del oro subió un 2,22%.

Indices	29/07/2022	Variación Semanal	Var 2022
IBEX	8.156,20	1,30%	-6,40%
EUROSTOXX 50	3.708,10	3,10%	-13,73%
ALEMANIA	13.484,05	1,74%	-15,11%
INGLATERRA	7.423,43	2,02%	0,53%
FRANCIA	6.448,50	3,73%	-9,85%
ITALIA	24.537,38	5,28%	-18,05%
S&P 500	4.130,29	4,26%	-13,34%
DOW JONES	32.845,13	2,97%	-9,61%
NASDAQ 100	12.947,97	4,45%	-20,66%
NIKKEI 225	27.801,64	-0,40%	-3,44%
SHANGHAI	3.253,24	-0,51%	-10,62%
MSCI WORLD	2.746,37	3,60%	-15,02%
MSCI EMERG	993,78	0,34%	-19,34%

Tipos Gobiernos	29/07/2022	Variación Semanal	Var 2022
2 años			
ALEMANIA	0,28	-17	90
ESPAÑA	0,59	-21	121
EE.UU.	2,88	-9	215
5 años			
ALEMANIA	0,53	-25	98
ESPAÑA	1,08	-37	124
10 años			
ALEMANIA	0,82	-21	99
ESPAÑA	1,92	-34	135
EE.UU.	2,65	-10	114

Spread de credito (pb)	29/07/2022	Variación Semanal	Var 2022
ITRX EUROPE (5A)	100,04	-5	52
ITRX EUR XOVER (5A)	509,36	-23	268

Divisas	29/07/2022	Variación Semanal	Var 2022
\$/€	1,0220	0,07%	-10,11%
Yen/€	136,23	-2,01%	4,06%
gpb/€	0,84	-1,33%	-0,11%

Materia Primas	29/07/2022	Variación Semanal	Var 2022
BRENT	107,97	4,67%	39,39%
ORO	1.765,94	2,22%	-3,46%

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.