

# Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 20 de junio al 24 de junio de 2022

---

## ➤ ENTORNO MACRO:

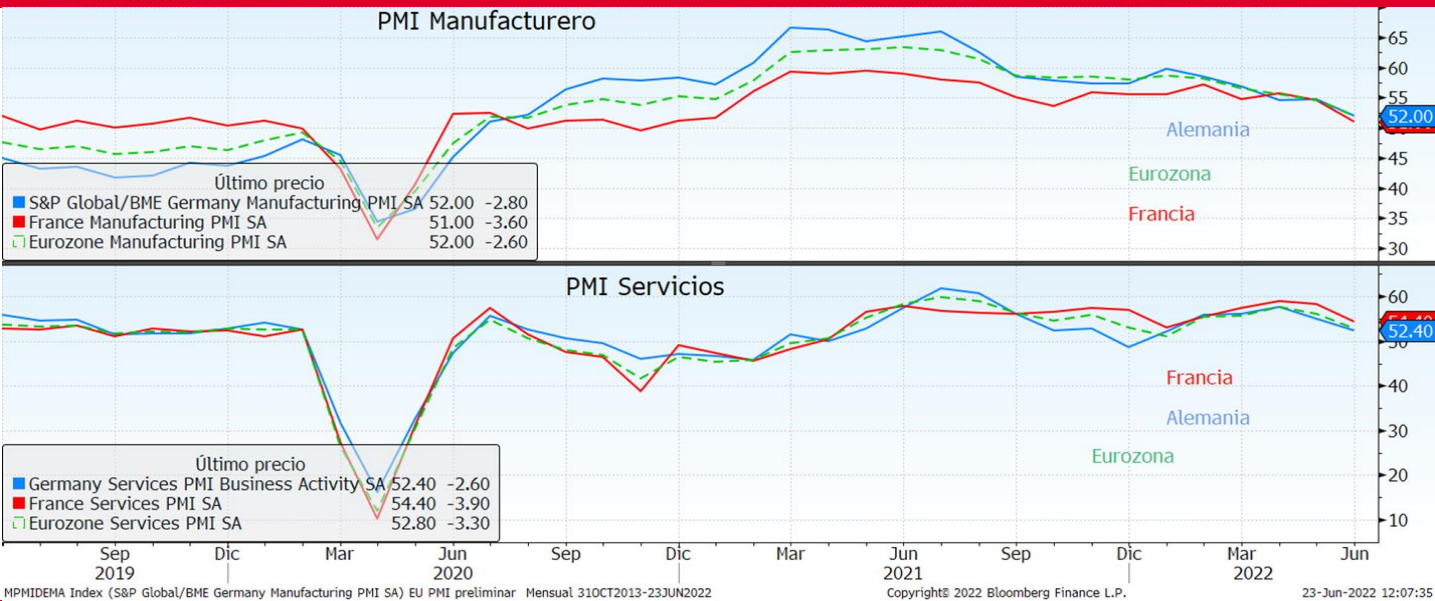
- ❖ EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
- ❖ ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A...

## ➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

## ➤ NUESTRA VISIÓN

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EUROZONA: PMIs



### Análisis del dato

El PMI compuesto adelantado se ha situado en 51,9 en junio (54,8 en mayo y 54 previsto) en la Eurozona, registrando su mínima de los dieciséis últimos meses. El PMI de servicios, en su registro preliminar, ha quedado en 52,8 (56,1 en mayo y 55,5 previsto), señalando su mínima de los cinco últimos meses. Por su parte, el dato preliminar del PMI del sector manufacturero ha ofrecido un registro de 52,0 (54,6 en mayo y 53,9 esperado), cayendo hasta su mínima en veintidós meses. El sondeo también indicó unas menores expectativas de actividad empresarial durante los próximos doce meses, señalando el nivel más bajo de positividad desde octubre de 2020.

Este empeoramiento se vincula al creciente coste de vida, a las condiciones financieras más estrictas y a las inquietudes en torno a las energías y las cadenas de suministro generadas por la guerra en Ucrania y los persistentes trastornos por la pandemia.

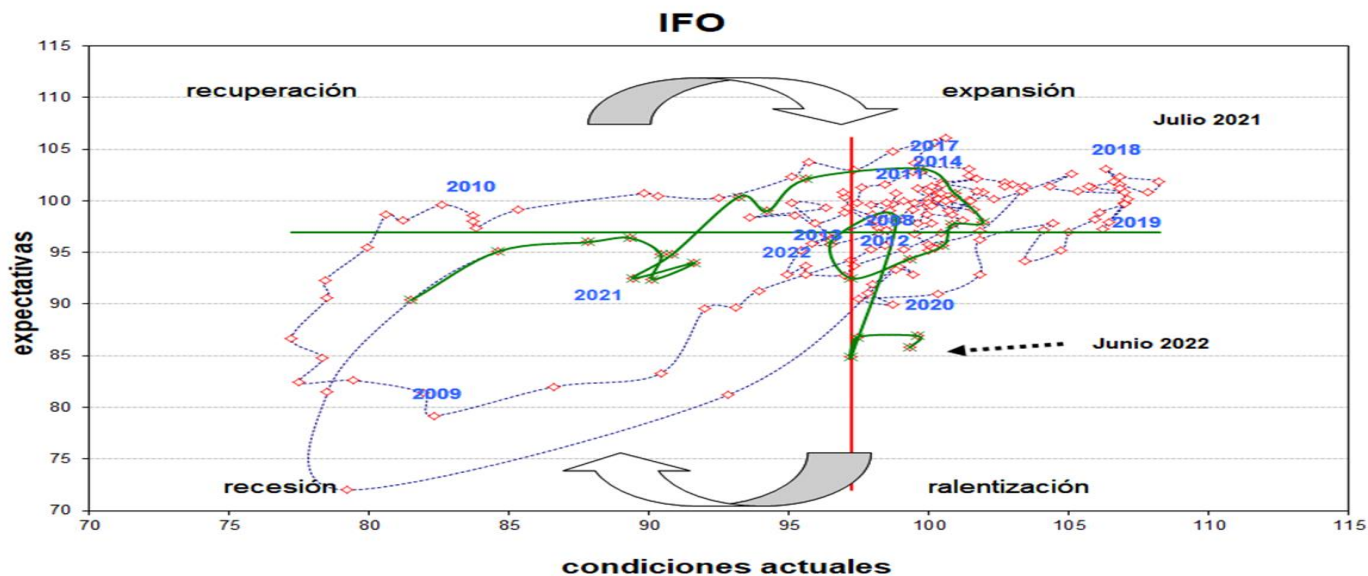
Al analizar por países, Alemania ha registrado la expansión más lenta del PMI compuesto (ha descendido a 51,3 desde 53,7), hasta su nivel más débil desde la contracción marginal de diciembre de 2021, indicando una renovada desaceleración del PMI manufacturero y un crecimiento más lento del PMI de servicios. Pese a que el dato en Francia ha superado al de Alemania (el PMI compuesto 52,8 desde 57), también ha caído intensamente hasta su mínima desde enero pasado. La caída especialmente intensa del componente manufacturero francés ha estado acompañada de un crecimiento bastante reducido del PMI de servicios.

### Descripción de indicador

PMI Manufacturero/Servicios, consiste en una encuesta mensual realizada a los profesionales de compras y a los ejecutivos de empresas acerca de las circunstancias del sector manufacturero. Sirve para medir el estado en el que se encuentra la economía con respecto al sector de la fabricación/servicios. Es un indicador económico adelantado, es decir, que nos ayuda a anticipar la evolución futura de otros indicadores, por ejemplo del PIB en este caso. Si el dato ofrecido resulta superior a 50, indica expansión económica; si, por el contrario, es inferior, indica contracción.

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EUROZONA: IFO ALEMAN



#### Análisis del dato

El índice Ifo de clima empresarial de Alemania ha bajado después de dos meses consecutivos al alza, a 92,3 puntos en junio, frente a los 93 puntos registrados en mayo, lo que según los expertos, demuestra que el ambiente de la economía germana se está deprimiendo, como consecuencia del impacto de los mayores precios de la energía y el temor a una crisis del gas. Y es que la cifra que ha marcado el Ifo ha estado también lejos de los 92,9 puntos previstos por el consenso.

La evaluación actual de la economía se ha reducido a 99,3 puntos en el mes informado, frente a los 99,5 de mayo y los 99,1 previstos. El índice de expectativas IFO, que indica las previsiones de las empresas para los próximos seis meses, ha caído inesperadamente a 85,8 puntos en junio, frente a los 86,9 del mes anterior y la previsión del mercado de 87,4.

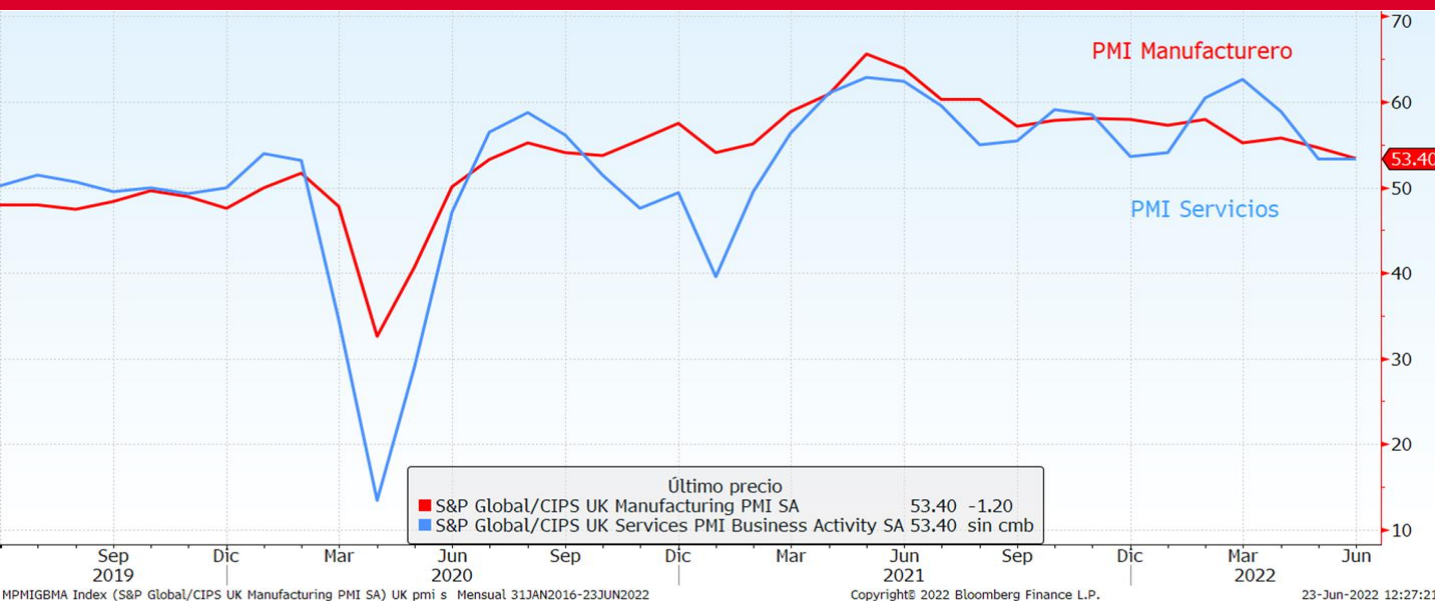
Las empresas se han mostrado en el sexto mes del año algo menos satisfechas con la situación actual, y ahora la amenaza de una escasez de gas es una de las principales preocupaciones junto a la inflación, que sigue frenando el optimismo. Por sectores, la industria manufacturera se ha mostrado significativamente más pesimista sobre la segunda mitad del año, mientras que en el sector servicios las expectativas son menos escépticas, a pesar de que el transporte y la logística se muestra pesimista sobre el segundo semestre.

#### 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

### REINO UNIDO: PMIs



### Análisis del dato

El PMI manufacturero, ajustado estacionalmente, ha caído a 53,4 en junio, frente a los 53,7 esperados y los 54.6 de la lectura final de mayo.

Por su parte, el índice preliminar de actividad empresarial del sector servicios correspondiente a junio se ha situado en 53.4, frente al resultado final de mayo de 53.4, y el esperado de 53.0.

Según la encuesta, las compañías informan de un casi estancamiento de la demanda. Las manufacturas, en particular, están luchando contra la caída de los pedidos, especialmente de las exportaciones, y el sector servicios ya está viendo cómo se revierte la reciente racha de crecimiento de la demanda reprimida durante la pandemia en medio del aumento del coste de la vida.

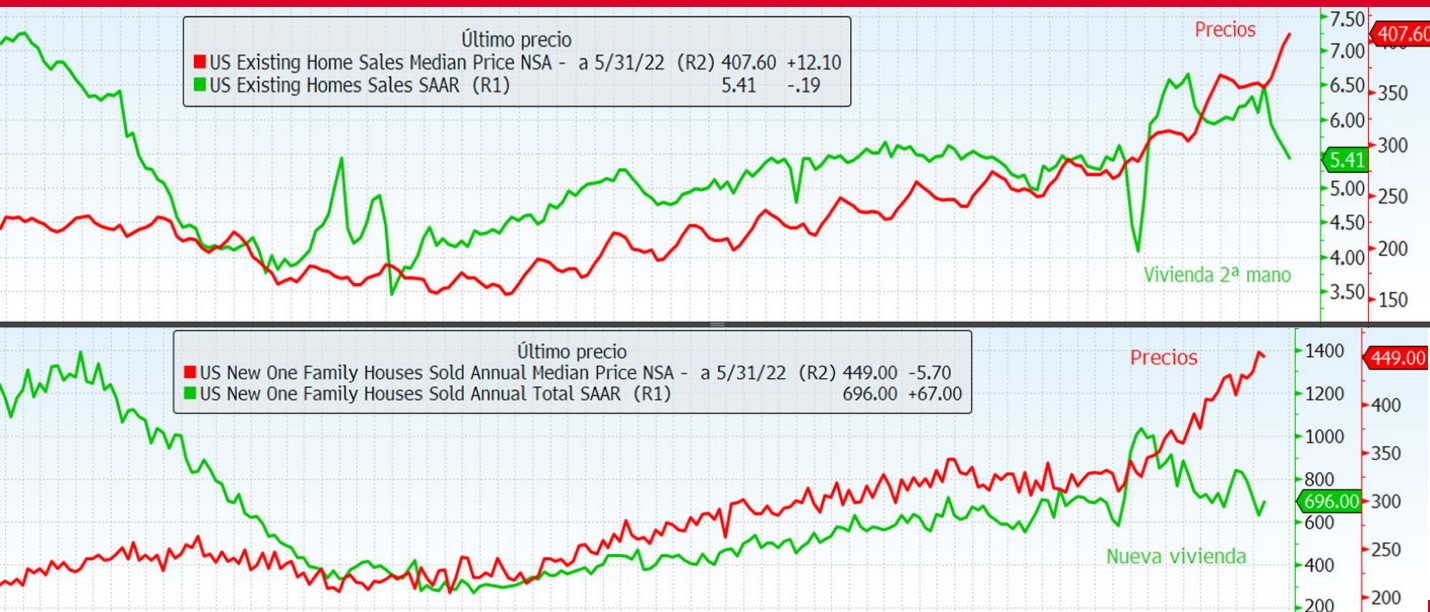
El indicador adelantado compuesto se ha mantenido en 53,1 puntos, mismo nivel que en el mes anterior. Una tendencia explicada por el mantenimiento de las expectativas del sector servicios, que ha compensado el deterioro del indicador manufacturero.

### Descripción de indicador

PMI Manufacturero/Servicios, consiste en una encuesta mensual realizada a los profesionales de compras y a los ejecutivos de empresas acerca de las circunstancias del sector manufacturero. Sirve para medir el estado en el que se encuentra la economía con respecto al sector de la fabricación/servicios. Es un indicador económico adelantado, es decir, que nos ayuda a anticipar la evolución futura de otros indicadores, por ejemplo del PIB en este caso. Si el dato ofrecido resulta superior a 50, indica expansión económica; si, por el contrario, es inferior, indica contracción.

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EEUU: DATOS DE VIVIENDA



#### Análisis del dato

En mayo, **las ventas de viviendas de segunda mano** se contrajeron por cuarto mes consecutivo, cayendo a su nivel más bajo en dos años en mayo, mientras que los precios subieron a un nivel récord. En concreto, las primeras disminuyeron un -3,4% mensual, hasta una tasa anual desestacionalizada de 5,41 millones de unidades (vs -2,6% el mes anterior) en una coyuntura marcada por el fuerte repunte de las tasas hipotecarias y la pérdida de poder adquisitivo de los hogares, por la inflación, entre otros factores. Los economistas encuestados habían pronosticado que las ventas disminuirían a un ritmo de 5,40 millones de unidades. A pesar de estas caídas consecutivas de las ventas y de la disminución de la asequibilidad, según la Asociación Nacional de Agentes Inmobiliarios (NAR), el mercado de la vivienda sigue bastante caliente, ya que las propiedades permanecieron en el mercado durante un récord de 16 días el mes pasado. Por su parte, el inventario de viviendas aumentó a 1,16 millones (+12,6% respecto a los niveles de abril), si bien se mantuvo un 4,1% por debajo de sus registros de mayo de 2021.

Por otra parte, **las ventas de casas nuevas** aumentaron mucho más de lo esperado el mes pasado, pero la fortaleza se concentró solo en algunas partes del país y los precios retrocedieron. En concreto, las ventas aumentaron un 10,7 % intermensual, hasta alcanzar un ritmo anualizado de 696.000 (595.000 previstas). Sin embargo, el aumento se concentró únicamente en el sur y oeste de los EE. UU.

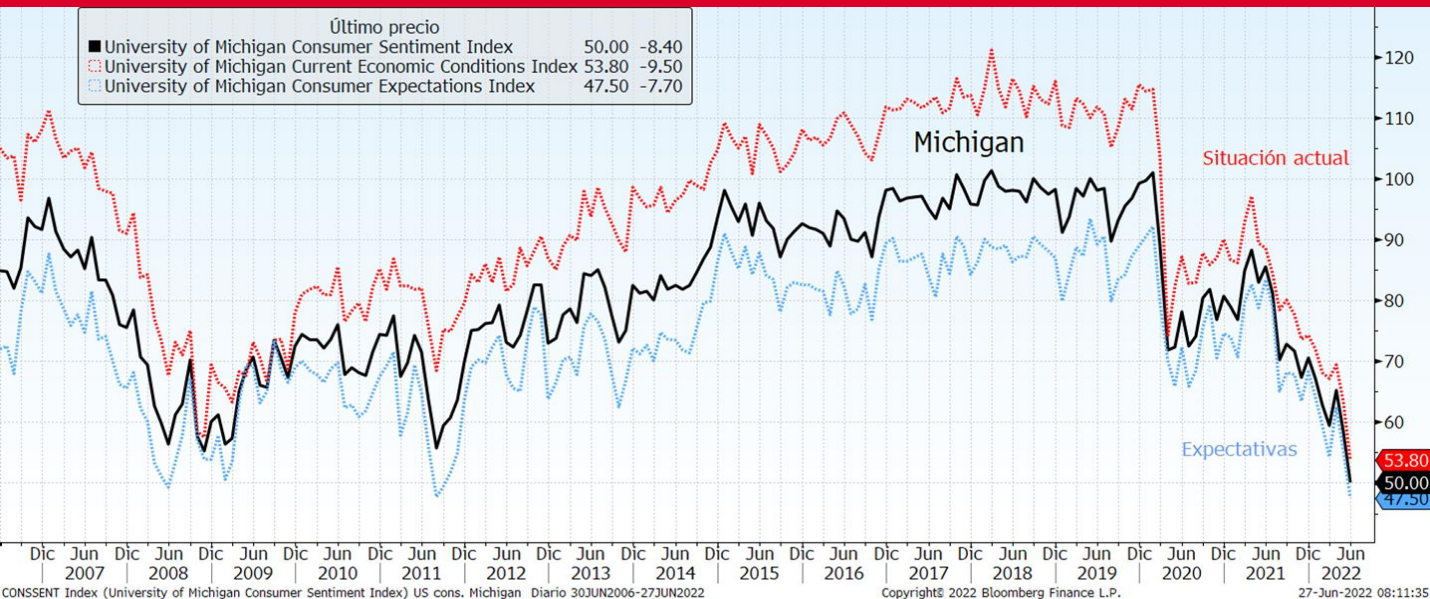
#### Descripción de indicador

**El índice de Ventas de Viviendas de Segunda Mano**, mide la tasa de ventas cerradas en el mes de viviendas, condominios y cooperativas de segunda mano. Ya que las viviendas de segunda mano representan una mayor proporción en el mercado que las viviendas nuevas, es un indicador útil para determinar las tendencias del sector inmobiliario.

**El índice de Ventas de Viviendas Nuevas**, mide el número de viviendas de nueva construcción con compromiso de venta. El nivel también nos indica las tendencias del mercado inmobiliario y, al mismo tiempo, el impulso económico y de compras de los consumidores de muebles y electrodomésticos.

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EEUU: CONFIANZA DEL CONSUMIDOR MICHIGAN



#### Análisis del dato

El índice final de confianza de los consumidores elaborado por la Universidad de Michigan para el mes de junio se ha situado en un nivel de 50,0 (55,2 en mayo), la lectura más baja de la serie, cuando el sondeo entre analistas había previsto que la cifra se situara en 50,2 en junio, después de que el dato provisional mostrara ese nivel de 50,2. El deterioro ha estado marcado por la persistencia de la alta inflación y el aumento de los temores de una desaceleración económica.

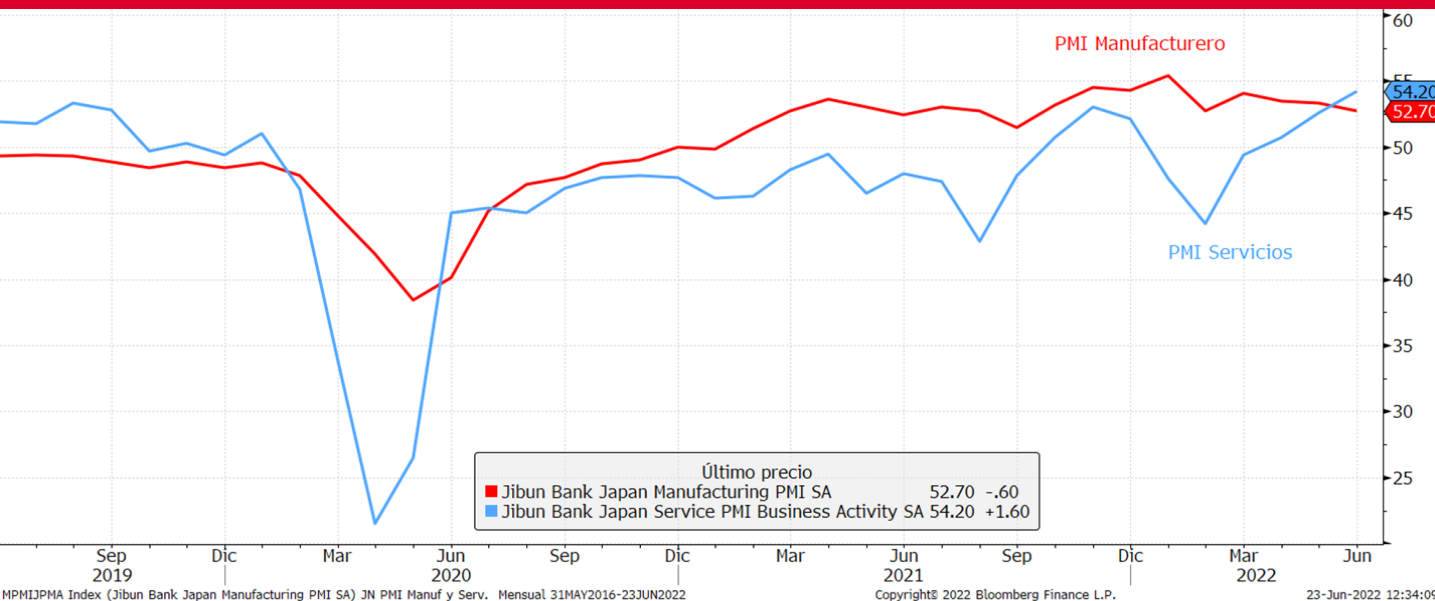
El subíndice sobre las condiciones actuales de la economía, ha registrado un nivel de 53,8 en el dato revisado, frente al 55,4 del dato provisional y 63,3 anterior, mientras que el subíndice de expectativas se ha situado en 47,5, frente al 46,8 preliminar y el 55,2 anterior. Sobre las expectativas de inflación, a un año se ha ubicado finalmente en 5,3% (preliminar en 5,4%), y a cinco años en 3,1% (preliminar en 3,3%).

#### Descripción de indicador

El Índice del sentimiento del consumidor (ICC), es un indicador económico que mide la confianza del consumidor, por lo tanto es un indicador adelantado del gasto de los consumidores. Es publicado mensualmente por la Universidad de Michigan. Se basa en los datos recogidos de una encuesta realizada a 500 hogares americanos, acerca de lo que sienten sobre el estado general de la economía y sobre su situación financiera personal, actual como de futuro. Una confianza del consumidor alta impulsará la expansión económica, por el contrario, provocará contracción del crecimiento económico.

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### JAPÓN: PMIs



### Análisis del dato

En los datos preliminares de PMI, se han mostrado divergencias entre el sector servicios y el sector manufacturero.

El PMI manufacturero japonés se ha ralentizado en junio tras la caída de nuevos pedidos por primera vez en nueve meses. De igual forma, la producción industrial ha crecido al menor ritmo de los últimos tres meses. La disrupción de la cadena de valor global y los confinamientos, especialmente en China, han afectado tanto a la oferta como a la demanda de manufacturas japonesas. A su vez, el significativo aumento de los costes de producción está siendo trasladado por las empresas a los precios finales, alcanzándose, en un país históricamente deflacionario, tasas de inflación sin precedentes. En este sentido, el índice PMI manufacturero en junio ha retrocedido desde 53,3 puntos hasta 52,7 (en términos estacionales). Se sitúa así en el nivel más bajo desde febrero de 2022, con tres meses consecutivos de caídas.

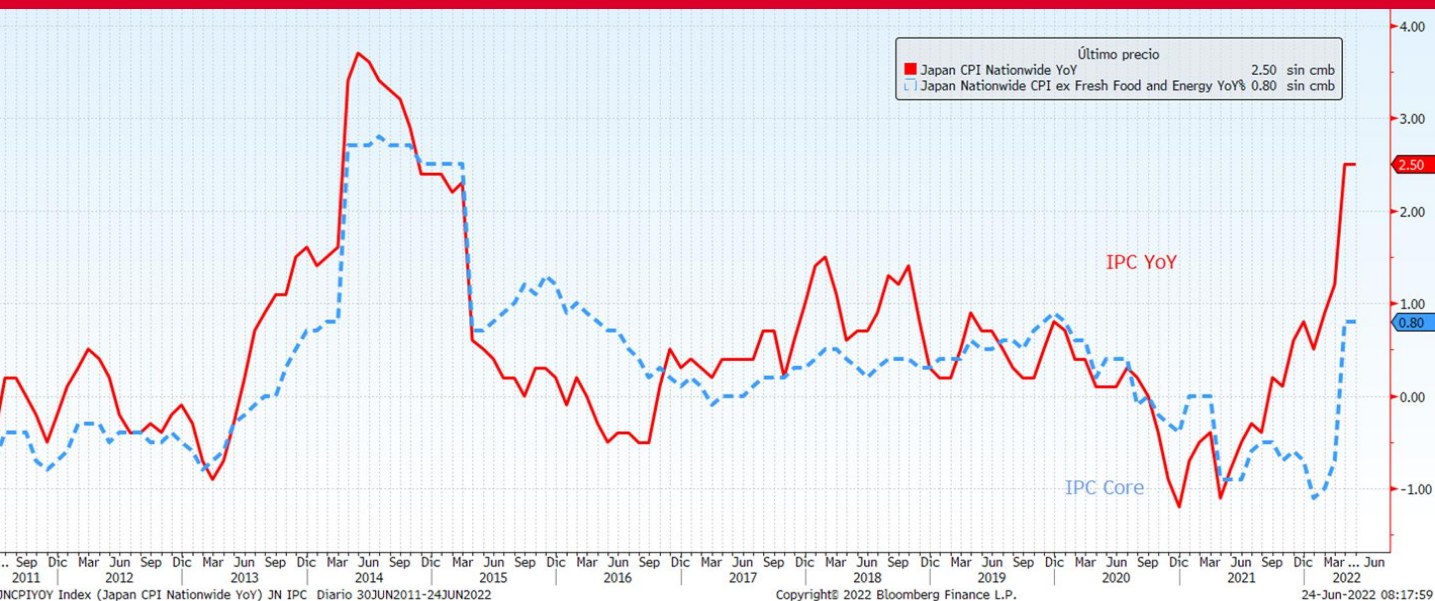
Por otro lado, el PMI servicios ha repuntado de 52,6 puntos hasta 54,2, acumulando cuatro meses de mejora, tras haber estado a primeros de año por debajo de 50. Este significativo avance ha venido apoyado por la demanda de servicios y turismo interno, tras los limitados casos de covid de estos meses.

### Descripción de indicador

PMI Manufacturero/Servicios, consiste en una encuesta mensual realizada a los profesionales de compras y a los ejecutivos de empresas acerca de las circunstancias del sector manufacturero. Sirve para medir el estado en el que se encuentra la economía con respecto al sector de la fabricación/servicios. Es un indicador económico adelantado, es decir, que nos ayuda a anticipar la evolución futura de otros indicadores, por ejemplo del PIB en este caso. Si el dato ofrecido resulta superior a 50, indica expansión económica; si, por el contrario, es inferior, indica contracción.

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### JAPÓN: IPC



### Análisis del dato

La inflación superó el objetivo del banco central por segundo mes consecutivo en mayo, lo que pone de manifiesto la creciente presión sobre la frágil economía del país por el aumento de los costes de las materias primas a nivel mundial.

El IPC subió hasta el 2,5% en términos interanuales. Por otra parte, el índice que excluye la volatilidad de los alimentos frescos, pero incluye el coste de los combustibles, subió un 2,1% en mayo con respecto al año anterior, según los datos, coincidiendo con la previsión media del mercado. Sin embargo, se mantuvo por encima del objetivo del 2% del Banco de Japón por segundo mes consecutivo, tras un aumento del 2,1% en abril, que supuso el mayor ritmo de incremento en siete años. Aunque el aumento de los costes de los combustibles siguió siendo el principal motor de la subida del IPC, el ritmo de aumento interanual de los precios de la energía se redujo al 17,1% en mayo desde el 19,1% de abril. El IPC subyacente, que elimina los costes volátiles de los alimentos y los combustibles, subió un 0,8% en mayo con respecto al año anterior, después de haber subido al mismo ritmo en abril.

Con un crecimiento salarial moderado, muchos analistas prevén que el Banco de Japón siga centrado en estimular una economía aletargada, en lugar de combatir la inflación con subidas de los tipos de interés.

### 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.



## ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

Fecha	Zona	Indicador	Previsión
27/06	Estados Unidos	Órdenes bienes duraderos	0.1%
27/06	Estados Unidos	Ventas pendientes de vivienda mensual	-3.5%
27/06	Estados Unidos	Actividad manuf Fed Dallas	--
28/06	Alemania	GfK confianza del consumidor	-27.4
28/06	Francia	Confianza del consumidor	84
28/06	Estados Unidos	Bienes avanzados balanza comercial	-\$101.7b
28/06	Estados Unidos	Confianza del consumidor del consejo de conf	100.0
28/06	Estados Unidos	Situación del consejo de conf	--
28/06	Estados Unidos	Expectativas del consejo de conf	--
28/06	Estados Unidos	Índice manufacturero Richmond	--
29/06	Japón	Ventas al por menor mensuales	1.0%
29/06	España	Ventas al por menor interanual	--
29/06	España	IPC UE armonizado MoM	1.0%
29/06	Eurozona	Confianza económica	103.0
29/06	Eurozona	Confianza industrial	4.4
29/06	Eurozona	Confianza de servicios	12.3
29/06	Eurozona	Confianza del consumidor	--
29/06	Alemania	IPC UE armonizado MoM	0.2%
29/06	Estados Unidos	PIB trimestral anualizado	-1.4%
30/06	Japón	Producción industrial mensual	-0.3%
30/06	China	PMI Composite	--
30/06	China	PMI de fabricación	50.3
30/06	China	PMI no de fabricación	50.1
30/06	Alemania	Ventas al por menor mensuales	0.5%
30/06	Reino Unido	PIB trimestral	0.8%
30/06	Francia	IPC UE armonizado MoM	0.4%
30/06	Eurozona	Tasa de desempleo	6.8%
30/06	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	--
01/07	Japón	IPC en Tokio YoY	2.5%
01/07	Japón	Fab PMI Japón de Jibun Bank	--
01/07	China	Fab PMI de China Caixin	49.4
01/07	España	S&P Global Spain Manufacturing PMI	52.2
01/07	Italia	S&P Global Italy Manufacturing PMI	51.0
01/07	Francia	S&P Global France Manufacturing PMI	51.0
01/07	Alemania	S&P Global/BME Germany Manufacturing PMI	52.0
01/07	Eurozona	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	52.0
01/07	Reino Unido	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	53.4
01/07	Eurozona	IPC mensual	0.6%
01/07	Italia	IPC UE armonizado MoM	--
01/07	Estados Unidos	ISM manufacturero	55.4

## RENTA VARIABLE

El balance semanal de las bolsas fue positivo para Europa y EE.UU. En Asia y emergentes los índices también terminaron con ganancias. En el entorno actual, en el que, aunque los analistas no lo contemplan como un escenario base, se intensifican los debates sobre las probabilidades de una recesión, estos días, la evolución de las bolsas estuvo condicionada por los datos de PMI publicados, la evolución del precio del crudo, y las comparencias del presidente de la Fed, Jerome Powell, ante el Senado y el Congreso. En Europa, la crisis energética también estuvo muy presente, lo que explicó la divergencia entre el Dax alemán, que retrocedió a mínimos de más de tres meses (-0,06%), y el resto de índices europeos y norteamericanos (Eurostoxx +2,75%, Dow Jones +5,39%). La caída en el precio del petróleo de los últimos días, ofreció un bálsamo para los temores de inflación. Además, se reforzaron los temores a un importante bache económico, tras la publicación de unos PMI, que mostraron una ralentización general, sobre todo en la Eurozona, donde los registros quedaron muy por debajo de lo esperado, y más cerca ya de la barrera de los 50 puntos que separa la contracción del crecimiento. Las señales de una desaceleración económica, junto con el reciente retroceso en los precios del petróleo, moderaron las expectativas sobre el endurecimiento en las política monetarias de los Bancos Centrales, estimulando los flujos hacia los activos de riesgo. Por otra parte, el foco del mercado estuvo puesto en las comparencias de Powell, con un mercado en busca de "pistas" sobre la perspectiva económica del Banco Central, y sus futuras actuaciones. Powell aseguró que la Fed está "fuertemente comprometida" en la lucha contra la inflación, incluso si al hacerlo corre el riesgo de una recesión económica. Aunque reconoció que una recesión era "ciertamente una posibilidad", indicó que ve fuerte a la economía y que es esencial que los precios bajen, para tener un período sostenido de condiciones sólidas en el mercado laboral que beneficien a todos. Las palabras del presidente de la Fed no sentaron mal al mercado, quizás por la falta de sorpresas en sus comentarios. En Europa, Alemania activó la "fase de alarma" de su plan de emergencia de gas, ante el riesgo de suministro. Según el jefe de la agencia de redes de Alemania, el país podría sostenerse durante dos meses y medio de invierno si sus instalaciones de almacenamiento de gas natural estuvieran llenas al 100%. El ministro de economía de Alemania, señaló además, que algunas industrias tendrían que cerrar si la escasez de gas acaba por materializarse.

### RENTA FIJA:

La escalada en los intereses de la deuda de semanas anteriores, dio paso a una notable corrección en estas últimas sesiones. Las compras regresaron a la renta fija, a medida que entre los inversores crecía el temor a un deterioro macro, en forma incluso de recesión. La caída del precio del petróleo ayudó a contener las tensiones inflacionistas, apoyando también a la caída de los tipos soberanos, junto con unas menores expectativas de subidas de tipos de los Bancos Centrales. En cuanto a la Fed, empiezan a poner precio a que una vez alcanzado el 3,5% a principios de 2023, se produzcan recortes de 50 pb, cerrando así el próximo año en el entorno del 3,0%. Con todo ello, la rentabilidad del bund se relajó -22pb, hasta el 1,44%, los periféricos ampliaron algo sus spreads con Alemania, y en EE.UU, el treasury a 10 años bajó su tipo en -10pb, hasta el 3,13%. El crédito redujo sus diferenciales en Europa.

### DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

A pesar de los malos datos de PMI en la Eurozona, y de las dudas sobre el sector energético en Europa, el euro consiguió apreciarse ligeramente contra el dólar, el yen y la libra. En cuanto a materias primas, el precio del petróleo perdió un -3,03%. Las preocupaciones sobre las perspectivas de la demanda, ante la posibilidad de una recesión, explicó su evolución. El precio también se vio afectado por la propuesta de Biden de suspender el impuesto a la gasolina por un período de 3 meses. La preocupación por la pérdida del suministro ruso, en medio de las sanciones por el conflicto en Ucrania mitigó las caídas.

Indices	24/06/2022	Variación Semanal	Var 2022
IBEX	8.244,10	1,21%	-5,39%
EUROSTOXX 50	3.533,17	2,75%	-17,80%
ALEMANIA	13.118,13	-0,06%	-17,42%
INGLATERRA	7.208,81	2,74%	-2,38%
FRANCIA	6.073,35	3,24%	-15,09%
ITALIA	24.173,62	1,42%	-19,26%
S&P 500	3.911,74	6,45%	-17,93%
DOW JONES	31.500,68	5,39%	-13,31%
NASDAQ 100	12.105,85	7,45%	-25,82%
NIKKEI 225	26.491,97	2,04%	-7,99%
SHANGHAI	3.349,75	0,99%	-7,97%
MSCI WORLD	2.619,48	5,38%	-18,94%
MSCI EMERG	1.011,18	0,65%	-17,92%

Tipos Gobiernos	24/06/2022	Variación Semanal	Var 2022
2 años			
ALEMANIA	0,81	-28	143
ESPAÑA	1,11	-27	172
EE.UU.	3,06	-12	233
5 años			
ALEMANIA	1,16	-29	162
ESPAÑA	1,89	-27	205
10 años			
ALEMANIA	1,44	-22	162
ESPAÑA	2,55	-19	199
EE.UU.	3,13	-10	162
Spread de credito (pb)	24/06/2022	Variación Semanal	Var 2022
ITRX EUROPE (5A)	109,29	-3	62
ITRX EUR XOVER (5A)	533,66	-30	292

Divisas	24/06/2022	Variación Semanal	Var 2022
\$/€	1,0553	0,51%	-7,19%
Yen/€	142,73	0,76%	9,02%
gpb/€	0,86	0,16%	2,33%

Materia Primas	24/06/2022	Variación Semanal	Var 2022
BRENT	113,48	-3,03%	46,50%
ORO	1.826,88	-0,68%	-0,13%

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.