

Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 13 de junio al 17 de junio de 2022

➤ ENTORNO MACRO:

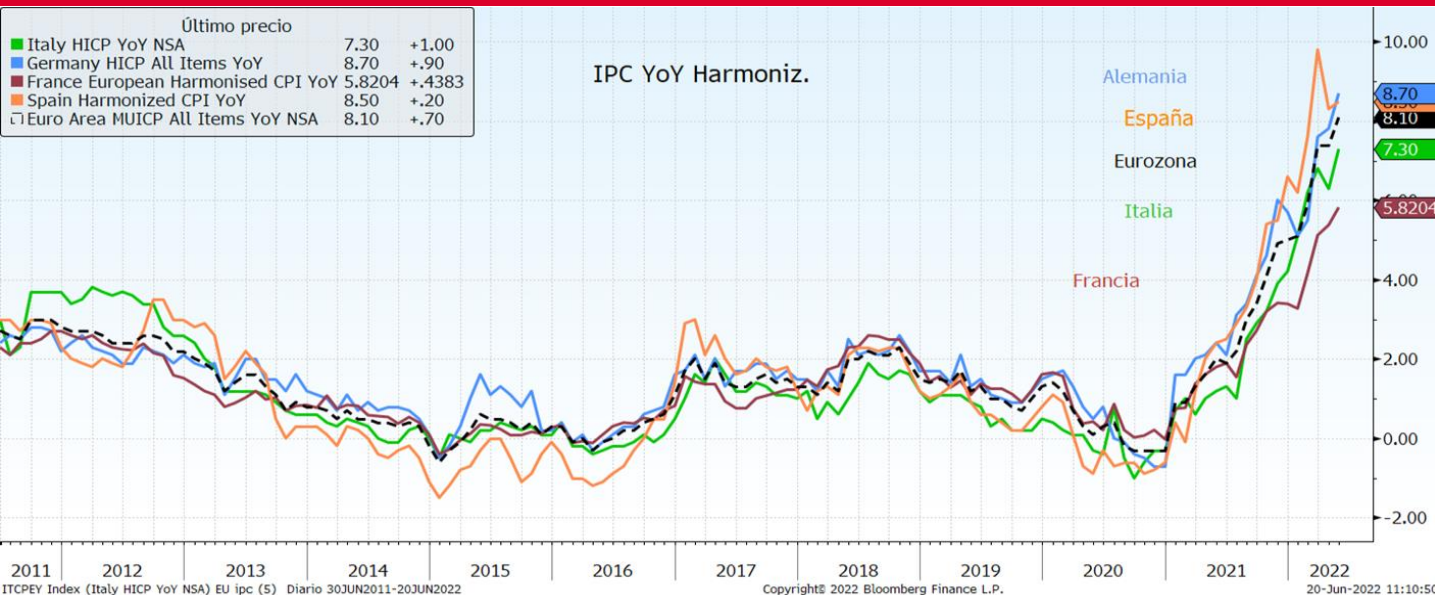
- ❖ EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
- ❖ ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A...

➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

➤ NUESTRA VISIÓN

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROZONA: IPC



Análisis del dato

La tasa de inflación interanual de la Zona Euro se situó finalmente en el 8,1% en mayo, igualando la estimación preliminar, frente al 7,4% registrado en abril y marzo, en lo que supone el mayor encarecimiento de los precios en la región del euro de toda la serie histórica y cuatro veces más que la subida del 2% observada en mayo de 2021.

La escalada de los precios respondió a la subida interanual del 39,1% del precio de la energía (37,5% en abril), mientras que el incremento del precio de los alimentos frescos en mayo fue del 9% interanual, dos décimas menos que el mes anterior. A su vez, los servicios se encarecieron un 3,5% interanual (3,3% el mes anterior), mientras que los precios de los bienes industriales no energéticos subieron un 4,2%, cuatro décimas más que en abril.

Al excluir del cálculo el impacto de la energía, los alimentos frescos, el alcohol y el tabaco, la tasa de inflación subyacente alcanzó un máximo histórico del 3,8% desde el 3,5% correspondiente a abril.

Por países, en Francia, la inflación armonizada registró el nivel récord del 5,8%; los precios también subieron a un ritmo récord en Alemania durante el mes de mayo, con un alza interanual del 8,7%, mientras que en Italia, tercera economía del euro, la inflación armonizada escaló al 7,3%. En el caso de España, la tasa de inflación armonizada se situó en mayo en el 8,5%, frente al 8,3% de abril, reduciendo a cuatro décimas el diferencial de precios desfavorable respecto de la media de la eurozona.

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: ZEW



Análisis del dato

Según el Zew, la confianza de los inversores alemanes ha registrado un repunte durante el mes de junio, a pesar del impacto de la guerra en Ucrania, la confusa situación de la pandemia en China, y del alza de la inflación, aunque se ha situado en tasas negativas superiores a lo esperado.

El índice ZEW se encuentra a mitad de año en -28 puntos, frente a los -34,3 observados en el mes de mayo. Asimismo, la evaluación de la coyuntura actual ha registrado una subida hasta los -27,6 puntos desde los -36,5 del mes pasado.

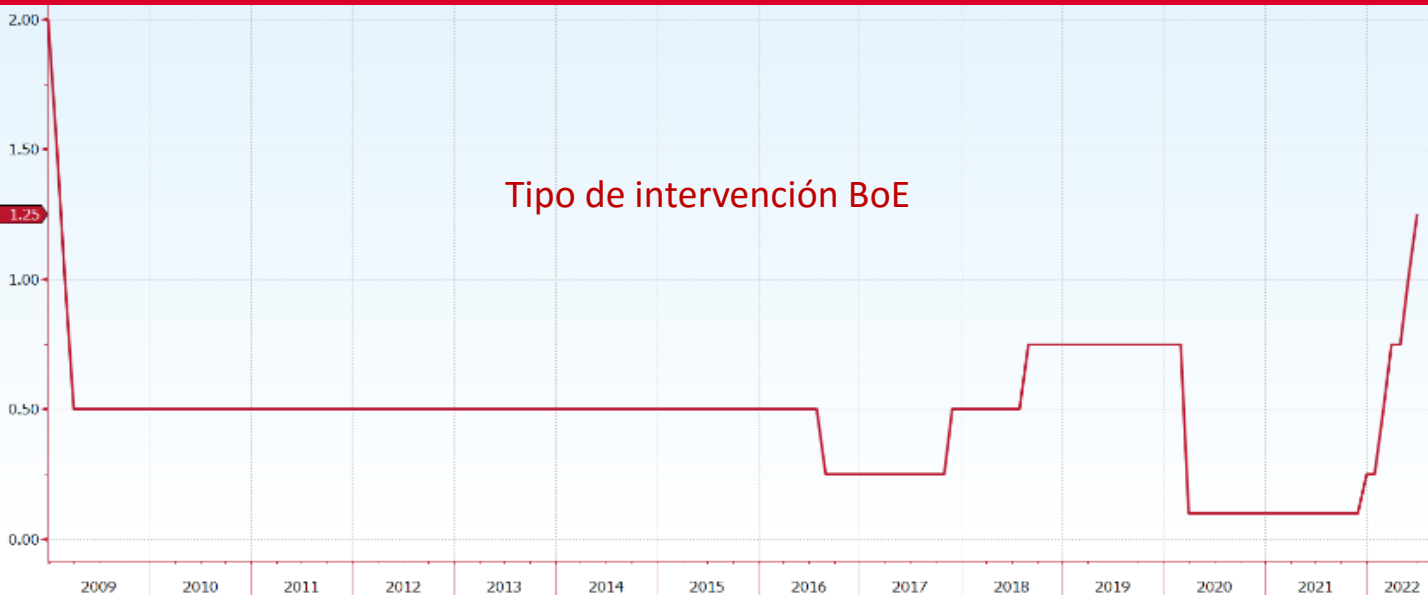
En cuanto a la zona euro, los expertos consultados por el ZEW han mejorado sus expectativas en 1,5 puntos respecto a mayo, por lo que el indicador se sitúa en -28 enteros. Al tiempo, la evaluación de la situación actual ha mejorado hasta los -26,4 enteros, frente a los -35 del mes anterior. Por su parte, las expectativas de inflación para la eurozona volvieron a caer en la encuesta de junio. El indicador se sitúa actualmente en -32,4 puntos, 21,8 puntos menos que en mayo.

Descripción de indicador

El Índice ZEW de Sentimiento Económico Alemán, es un indicador de la situación a medio plazo de la economía Alemana. Refleja el "sentimiento económico" existente en un momento determinado. Es publicado mensualmente por el Instituto ZEW. Se basa en los datos recogidos de una encuesta realizada a expertos en finanzas de toda Europa, en la que se pregunta acerca de las previsiones sobre la economía alemana para los próximos seis meses.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

REINO UNIDO: BoE



Análisis del dato

El Banco de Inglaterra (BoE) anunció una quinta subida de tipos, hasta el 1,25%, un nuevo récord desde 2009, para luchar contra la inflación, que prevé que supere el 11% en octubre. El banco central británico decidió subir su tasa 0,25 puntos porcentuales y no más, pero "estará especialmente atento a los indicios de presiones inflacionistas persistentes, y responderá si es necesario con fuerza", prometió según las actas de su reunión de política monetaria. La entidad informó de que seis de los nueve miembros del comité, entre ellos el gobernador del banco, Andrew Bailey, apoyaron el incremento en un cuarto de punto, mientras que los tres restantes querían un aumento aún mayor para frenar la inflación.

El incremento era ampliamente esperado por los analistas, debido al continuo aumento de los precios, por factores como la guerra en Ucrania y el alza del coste de la energía. El país, que empezó a subir las tasas bancarias a finales de 2021, se enfrenta también a una ralentización del crecimiento, con una segunda contracción mensual consecutiva de la economía en abril, y el BoE prevé ahora una caída del -0,3% del PIB en el segundo trimestre, antes de un descenso aún más pronunciado a finales de año.

Descripción de indicador

El Banco de Inglaterra (BoE) es el banco central del Reino Unido. Es el encargado de dictar la política monetaria del país a través de su Comité de Política Monetaria. Funciona como el Banco Central del Gobierno del Reino Unido y entre otras su función es la de emitir y controlar la circulación de la libra esterlina.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EEUU: FED



Análisis del dato

En una decisión histórica, la Reserva Federal pisó el acelerador, y subió los tipos de interés en 75 pb, en un intento por sobreponerse a una inflación desbocada. Esta determinación de la Fed estuvo en línea con lo que el mercado estaba esperando, y ya daba por descontado tras el dato de inflación publicado el viernes 10, que superó las estimaciones. Con este tercer incremento (el primero empezó el pasado mes de marzo), cuya magnitud no se registraba desde 1994, el tipo de interés oficial de la economía estadounidense se sitúa en un rango de entre el 1,5% y el 1,75%. Además, en la rueda de prensa posterior a la reunión, Powell declaró que no ve "ninguna señal" de una desaceleración mayor en la economía, y aludió a una probable subida de 0,5% o 0,75% ya en la reunión de julio. La entidad considera que la política monetaria apropiada debería llevar los tipos de interés al entorno del 3%-3,5% este año y a cerca del 4% el próximo.

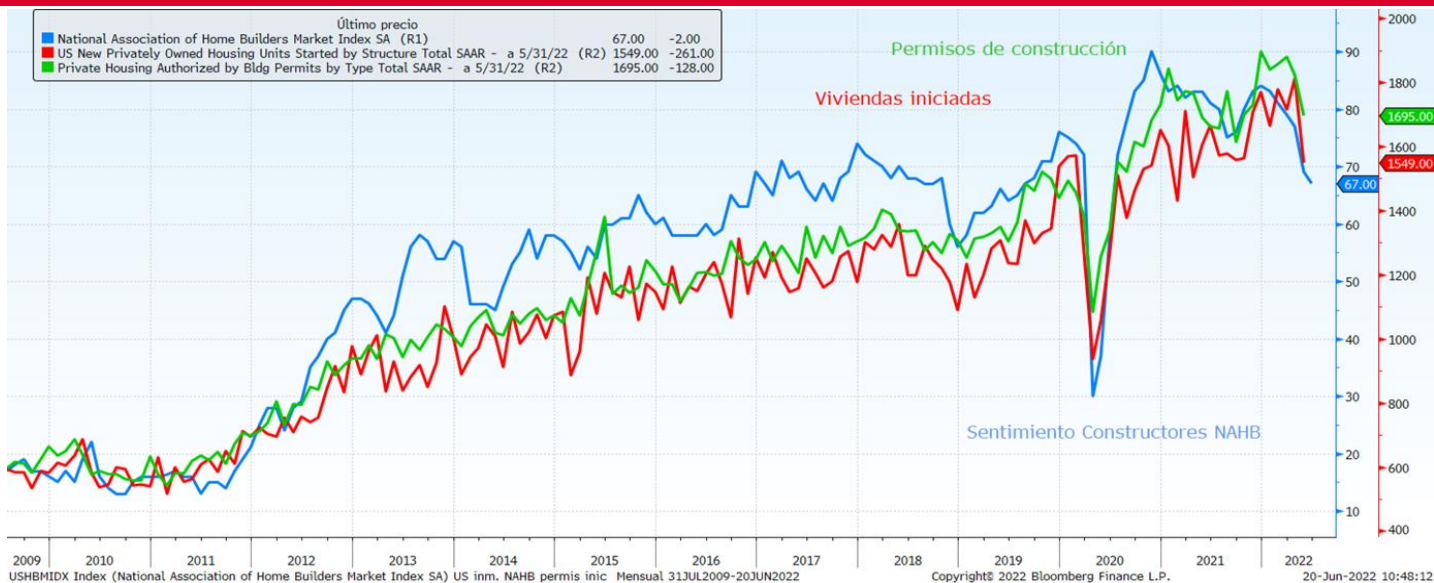
El Banco Central busca el estrecho camino que le permita poner coto a la inflación sin provocar una recesión. La entidad monetaria aumentó el pronóstico de la inflación en 5,2% para el cierre de este año, y rebajó sus previsiones de crecimiento. Frente a un escenario de crecimiento del 2,8% para este año y del 2,2% para el próximo que anticipaba en marzo, ha pasado al 1,7% en cada uno de los dos ejercicios, siempre con datos referidos al cuarto trimestre del año.

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

EEUU: DATOS DE VIVIENDA



Análisis del dato

Los inicios de construcción de casas cayeron a un mínimo de 13 meses en mayo y los permisos de obras se desplomaron, lo que sugiere que el mercado de la vivienda se está enfriando a medida que las elevadas tasas hipotecarias reducen la asequibilidad para muchos compradores.

El índice de viviendas iniciadas cayó un 14,4%, a una tasa anual ajustada estacionalmente de 1,549 millones de unidades el mes pasado, el nivel más bajo desde abril de 2021. Los datos de abril se revisaron al alza a una tasa de 1,810 millones de unidades desde los 1,724 millones de unidades informados anteriormente. Los economistas encuestados habían pronosticado que los inicios de construcción caerían a una tasa de 1,701 millones de unidades.

Por su parte, los permisos para la construcción de viviendas, que son un indicador de la actividad del sector en meses venideros, marcaron una tasa anualizada de 1,8 millones de unidades que estuvo un 7% por debajo del nivel de abril.

Descripción de indicador

El Índice de Viviendas Iniciadas, mide el número de unidades residenciales cuya construcción ha comenzado a lo largo del mes en cuestión. Su evolución muestra la evolución del sector de la construcción y el grado de confianza de las familias norteamericanas respecto a su propia situación financiera.

El indicador de Permisos de Construcción, mide el número de licencias para construir, concedidas en un determinado periodo. Refleja la evolución del sector de la Construcción.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

JAPÓN: BOJ



Análisis del dato

A diferencia del resto de bancos centrales, el BoJ decidió mantener su política monetaria, pese a la aceleración de la inflación y afirmó que podría aplicar nuevas medidas expansivas, si es necesario, para paliar los efectos de la pandemia en la economía. Optó por mantener los tipos de interés de referencia a corto plazo en el $-0,1\%$, así como su cuantioso programa de compra de fondos cotizados para mantener la curva de rendimiento del bono estatal a 10 años en torno al 0% .

El BoJ, que ve como los precios se acercan a su esquivada meta de situar la inflación en torno al 2% , se muestra reticente a alterar su política alegando que la subida se debe al contexto geopolítico y no a los factores estables a los que aspira.

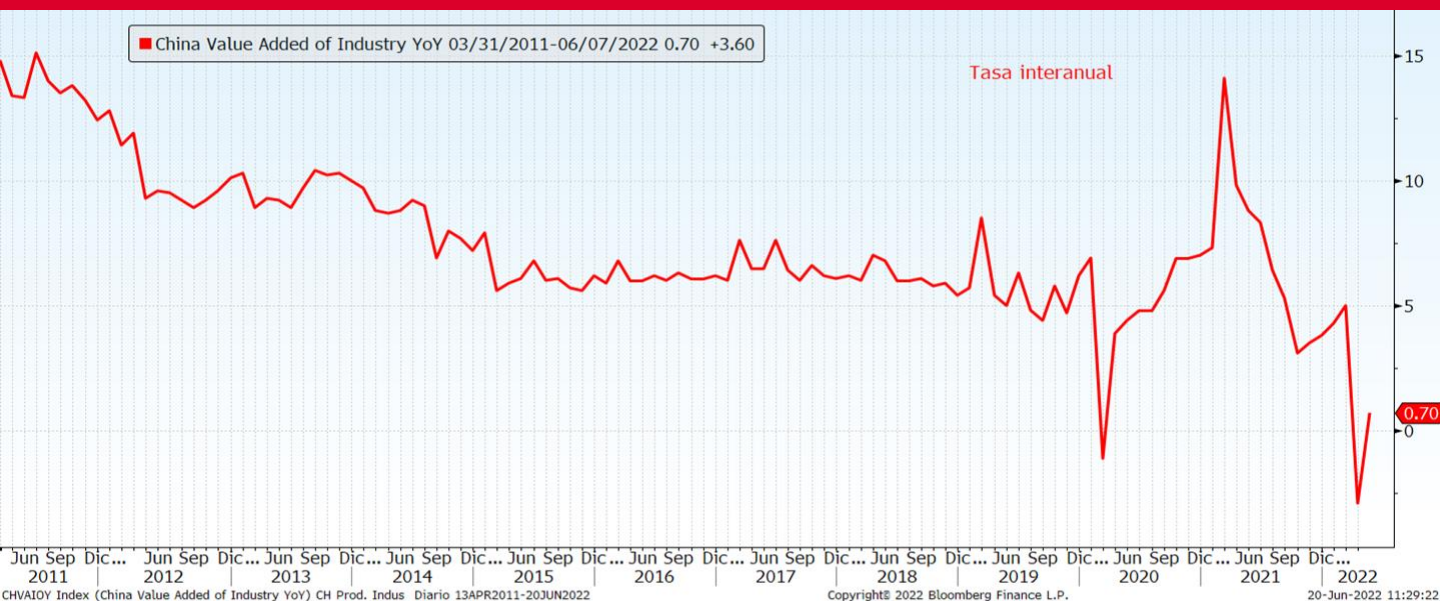
La Fed optó en marzo por empezar a subir los tipos y retirar los estímulos adoptados para apuntalar la economía, y además ha adoptado una mayor agresividad para intentar atajar la subida de precios en el país. Este distanciamiento ha provocado un notable fortalecimiento del dólar estadounidense, lastrando el valor de la divisa japonesa. La entidad monetaria nipona, que ya ha mostrado preocupación por la inestabilidad del yen, apuntó en su informe tras la reunión, a una mayor vigilancia de las divisas.

Descripción de indicador

El BoJ es el Banco Central de Japón. Controla todo el sistema bancario, aunque tiene una menor autonomía que la mayoría de los bancos centrales de los países industrializados. Entre sus objetivos se encuentran: Emitir y gestionar el papel moneda; ejecutar la política monetaria; actividades con valores del Tesoro y relacionados con la Administración; o recopilar datos, análisis económicos y actividades de investigación. Con su política monetaria, el BoJ pretende contribuir a un desarrollo próspero de la economía nacional garantizando la estabilidad de precios.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

CHINA: PRODUCCIÓN INDUSTRIAL



Análisis del dato

La producción industrial repuntó un 0,7% interanual en mayo, tras la caída registrada en abril ante las duras restricciones impuestas por las autoridades del país asiático por los peores rebrotes de covid en dos años. La expansión que experimentó el indicador en el quinto mes del año volvió a ser una sorpresa para los analistas, que en general, pronosticaban un nuevo descenso, de en torno a un -0,7%. A pesar de ello, el ritmo de reactivación de mayo fue mucho más lento que el del primer bimestre (+7,5 % interanual) o el de marzo (+5 %).

En mayo, la producción industrial china creció un 5,61% con respecto a abril, mientras que en ese mes se había contraído en un -7,08 % en comparación con marzo.

Según la división del indicador por grandes segmentos industriales, el minero siguió creciendo a gran ritmo (+7%), mientras que el de producción y suministro de electricidad, calefacción, gas y agua moderó su avance al 0,2%. La gran diferencia en mayo fue que el sector manufacturero, que se vio obligado a reducir un 4,6% interanual su producción en abril ante las restricciones, y volvió a terreno positivo, al aumentarla en un 0,1% en mayo.

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
20/06	Eurozona	Producción de construcción Mensual	--
21/06	Estados Unidos	Indice Nacional de la Fed de Chicago	--
21/06	Estados Unidos	Ventas viviendas de segunda	5.40m
21/06	Estados Unidos	Ventas de viviendas Mensual	-3.7%
22/06	Reino Unido	IPC mensual	0.8%
22/06	Eurozona	Confianza del consumidor	-20.5
23/06	Japón	Servicios PMI Japón de Jibun Bank	--
23/06	Japón	Composite PMI Japón de Jibun Bank	--
23/06	Japón	Fab PMI Japón de Jibun Bank	--
23/06	Francia	Confianza empresarial	105
23/06	Francia	S&P Global France Manufacturing PMI	53.7
23/06	Francia	S&P Global France Services PMI	57.5
23/06	Francia	S&P Global France Composite PMI	--
23/06	Alemania	S&P Global/BME Germany Manufacturing PMI	54.0
23/06	Alemania	S&P Global Germany Services PMI	54.5
23/06	Alemania	S&P Global Germany Composite PMI	53.0
23/06	Eurozona	Boletín mensual del BCE	0
23/06	Eurozona	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	54.0
23/06	Eurozona	S&P Global Eurozone Services PMI	55.5
23/06	Eurozona	S&P Global Eurozone Composite PMI	54.1
23/06	Reino Unido	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	53.8
23/06	Reino Unido	S&P Global/CIPS UK Services PMI	53.0
23/06	Reino Unido	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	52.7
23/06	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	--
23/06	Estados Unidos	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	56.3
23/06	Estados Unidos	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	53.7
23/06	Estados Unidos	PMI composite EE. UU. S&P Global	--
23/06	Estados Unidos	Actividad de fab por el Fed en Kansas City	--
24/06	Reino Unido	GfK confianza del consumidor	-41
24/06	Japón	IPC interanual	2.5%
24/06	Reino Unido	Ventas al por menor inc carb autos MoM	-0.7%
24/06	España	PIB trimestral	0.3%
24/06	Alemania	Situación empresarial IFO	92.5
24/06	Alemania	Evaluación actual IFO	98.9
24/06	Alemania	Expectativas IFO	87.4
24/06	Italia	Sentimiento Economico	--
24/06	Estados Unidos	Percepción de la U. de Michigan	50.2
24/06	Estados Unidos	Situación actual U. de Mich.	--
24/06	Estados Unidos	Expectativas U. de Mich.	--
24/06	Estados Unidos	Ventas viviendas nuevas	595k

RENTA VARIABLE

El balance semanal de las bolsas fue negativo para Europa y EE.UU, con pérdidas que superaron el -4%. Las bolsas asiáticas terminaron con saldo mixto, con ganancias en China, apoyadas por los datos macro publicados, que al mejorar las previsiones, ayudaron a mitigar el temor a una mayor desaceleración económica del gigante asiático. Los Bancos Centrales y el temor a la recesión volvieron a condicionar la evolución de la renta variable. En Europa, tras la reunión del BCE del pasado 9 de junio, en la que confirmó para julio, su primera subida de tipos en 11 años, algunos analistas mostraron su desencanto por la falta de asistencia a los mercados periféricos, una vez finalizado el programa de compra de deuda. Las subidas contundentes en las primas de riesgo activaron las alertas de fragmentación en la Eurozona. De ahí que el BCE reclamara inesperadamente un protagonismo destacado, al convocar una reunión de urgencia el pasado miércoles, para analizar las turbulencias del mercado. Por otra parte, el Banco Nacional de Suiza subió los tipos por primera vez en siete años, y lo hizo además con un repunte de 50 puntos básicos, desde el -0,75% hasta el -0,25%. Después, el BoE dio continuidad a su racha de ajustes al alza en los tipos de interés, aprobando elevar los tipos en 25 puntos básicos. Incluso tres de sus nueve consejeros votaron a favor de un mayor endurecimiento (+50pb). En EE.UU, la Fed aprobaba su mayor subida de tipos desde 1994, de 75 puntos básicos, el triple de lo habitual. El único Banco Central en discordia fue el Boj, que mantuvo sin cambios su política ultra expansiva. Los movimientos del resto de entidades monetarias ponen de manifiesto su determinación de luchar contra la inflación. El brusco ajuste al alza en las condiciones de financiación, ante la aceleración de estas políticas restrictivas, complica en mayor medida aún las previsiones sobre la desaceleración económica prevista, intensificando los temores a una recesión, y de ahí el pesimismo del mercado, que optó por deshacer posiciones de forma generalizada en las bolsas.

RENTA FIJA:

Las rentabilidades de la deuda pública continuaron al alza, con unos tipos que descontaron un mayor ritmo de subidas por parte de los Bancos Centrales. En Europa, los analistas plantean acciones acumuladas por parte del BCE de casi 90pb hasta la reunión de septiembre, y de 170pb para el cómputo global del año. Con ello, el bund repuntó +15pb, hasta el 1,66%, en niveles máximos. Destacó el movimiento de los spreads de los periféricos. Los primeros días, el temor a una fragmentación en Europa explicó la importante ampliación de los diferenciales del Sur de Europa respecto a Alemania, liderando Italia el movimiento, hasta los 243pb. Sin embargo, tras la reunión de emergencia del BCE, el anuncio de un nuevo mecanismo para aliviar la deuda periférica, mediante la reinversión, con flexibilidad de los bonos comprados durante la pandemia, apoyó a una relevante caída de los spreads periféricos. En el balance de la semana, la prima de riesgo en Italia bajó 31pb, y la española 18pb. La filtración de que el plan de control de spreads por parte del BCE conllevaría la venta de algunos activos, previsiblemente "core", para comprar deuda periférica, apoyó al repunte de los tipos alemanes. Sin embargo, la debilidad mostrada por los activos de riesgo, ayudó a compensar este movimiento. En EE.UU, el treasury a 10 años se tensionó +7pb, hasta el 3,23%, en máximos de 2011. El crédito amplió sus diferenciales en Europa.

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

Con movimientos de ida y vuelta, en el saldo global, el euro se depreció ligeramente contra el dólar (-0,19%), aunque la divisa del bloque de los 19 sí ganó terreno a la libra estos días (+0,54%). El yen continuó en valores mínimos, afectado por la insistencia del Boj en su política monetaria expansiva. En cuanto a materias primas, el precio del petróleo, uno de los principales focos inflacionistas, cayó un -6,97%, ante las expectativas de una mayor desaceleración económica, que afectaría a una caída en la demanda de crudo. El repunte de tipos obstaculizó los avances de precio del oro.

Indices	17/06/2022	Variación Semanal	Var 2022
IBEX	8.145,90	-2,92%	-6,52%
EUROSTOXX 50	3.438,46	-4,47%	-20,01%
ALEMANIA	13.126,26	-4,62%	-17,37%
INGLATERRA	7.016,25	-4,12%	-4,99%
FRANCIA	5.882,65	-4,92%	-17,76%
ITALIA	23.834,34	-3,43%	-20,40%
S&P 500	3.674,84	-5,79%	-22,90%
DOW JONES	29.888,78	-4,79%	-17,75%
NASDAQ 100	11.265,99	-4,79%	-30,97%
NIKKEI 225	25.963,00	-6,69%	-9,82%
SHANGHAI	3.316,79	0,97%	-8,87%
MSCI WORLD	2.485,77	-5,90%	-23,08%
MSCI EMERG	1.004,63	-4,74%	-18,46%

Tipos Gobiernos	17/06/2022	Variación Semanal	Var 2022
2 años			
ALEMANIA	1,09	12	171
ESPAÑA	1,38	5	200
EE.UU.	3,18	12	245
5 años			
ALEMANIA	1,46	13	191
ESPAÑA	2,16	-3	231
10 años			
ALEMANIA	1,66	15	184
ESPAÑA	2,75	-3	218
EE.UU.	3,23	7	172
Spread de credito (pb)	17/06/2022	Variación Semanal	Var 2022
ITRX EUROPE (5A)	111,91	12	64
ITRX EUR XOVER (5A)	563,39	62	322

Divisas	17/06/2022	Variación Semanal	Var 2022
\$/€	1,0499	-0,19%	-7,66%
Yen/€	141,66	0,18%	8,20%
gpb/€	0,86	0,54%	2,17%

Materia Primas	17/06/2022	Variación Semanal	Var 2022
BRENT	117,03	-6,97%	51,08%
ORO	1.839,39	-1,72%	0,56%

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.