

Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 16 de mayo al 20 de mayo de 2022

➤ ENTORNO MACRO:

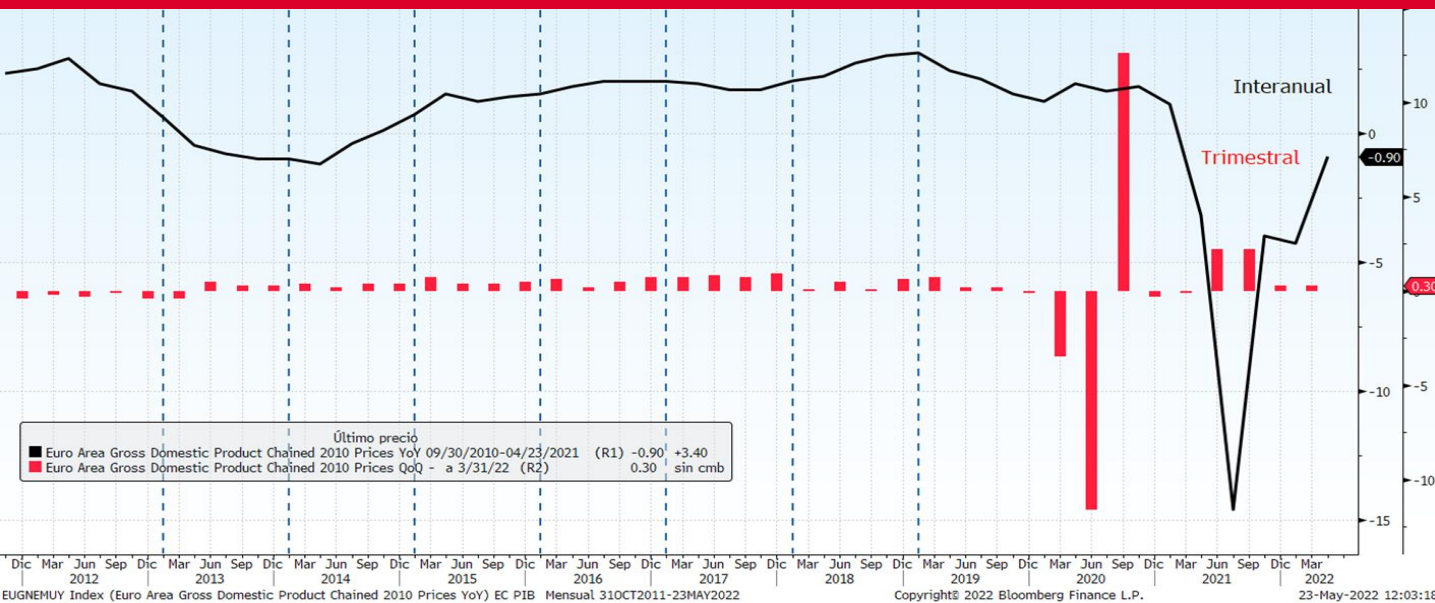
- ❖ EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
- ❖ ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A...

➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

➤ NUESTRA VISIÓN

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROZONA: PIB



Análisis del dato

El PIB registró en el primer trimestre de 2022 una expansión del 0,3% con respecto al cuarto trimestre del año pasado, trimestre que tuvo también ese crecimiento, según la primera estimación de Eurostat, que recoge una expansión del 0,5% del empleo, una décima más que en los tres meses anteriores.

En comparación con el primer trimestre de 2021, el PIB de la zona euro creció un 5,1% (5% previsto), lo que supone una aceleración de cuatro décimas respecto al alza interanual de los tres meses anteriores. Se registró un alza interanual del empleo del 2,6%, cinco décimas más que en el trimestre precedente.

De todos los países cuyos datos estaban disponibles, únicamente Italia (-0,2%) registró tasas de crecimiento negativas respecto al cuarto trimestre de 2021, frente al crecimiento del 0,7% del período anterior. El PIB de Alemania creció un 0,2 % y retomó la expansión económica entre enero y marzo de 2022, después de la contracción del 0,3 % registrada a finales de 2022. Francia también registró un descenso de su PIB hasta obtener un crecimiento nulo que contrasta con el aumento del 0,8 % del último trimestre de 2021, mientras que España experimentó una desaceleración desde el incremento del 2,2 % hasta el 0,3 % de principios de este año. En términos interanuales, todos los países observaron datos positivos.

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 ZonaEuro, 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

La tasa de inflación interanual se mantuvo en el 7,4 % en abril, el mismo nivel registrado en marzo. Una evolución que se produce en un contexto marcado por la guerra en Ucrania, las interrupciones en las cadenas de suministro, la escasez de insumos, el encarecimiento de las materias primas y la crisis energética. Las cifras revisan una décima a la baja la estimación que hizo a finales del mes pasado. En cuanto a la inflación mensual, la tasa fue del 1,6 %. La escalada de precios de la zona euro respondió a una aceleración de precios de todos los productos que compensó el menor encarecimiento de la energía.

La tasa de inflación subyacente, que excluye el efecto de los precios de la energía y los alimentos frescos por ser los más volátiles, subió al 3,9 % en abril, por encima del 3,2 % registrado en marzo.

Por países, las mayores subidas de los precios se registraron en Estonia (19,1%) y Lituania (16,6%) , mientras que las subidas menos fuertes correspondieron a Malta y Francia (5,4% ambos) y Finlandia (5,8%). En el caso de España, la tasa de inflación armonizada se situó en abril en el 8,3%, frente al 9,8% de marzo, reduciendo a menos de un punto porcentual 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

REINO UNIDO: IPC



Análisis del dato

La tasa de inflación se situó el pasado mes de abril en el 9% interanual (9,1% previsto), el dato más alto en los últimos 40 años. Si bien el dato registrado se ubicó por debajo de las estimaciones de los analistas, que pronosticaban una tasa de 9,1% interanual, quedó dos puntos porcentuales por encima de la tasa registrada en marzo del presente año. En términos mensuales, el indicador sufrió un alza de 1,4 puntos porcentuales.

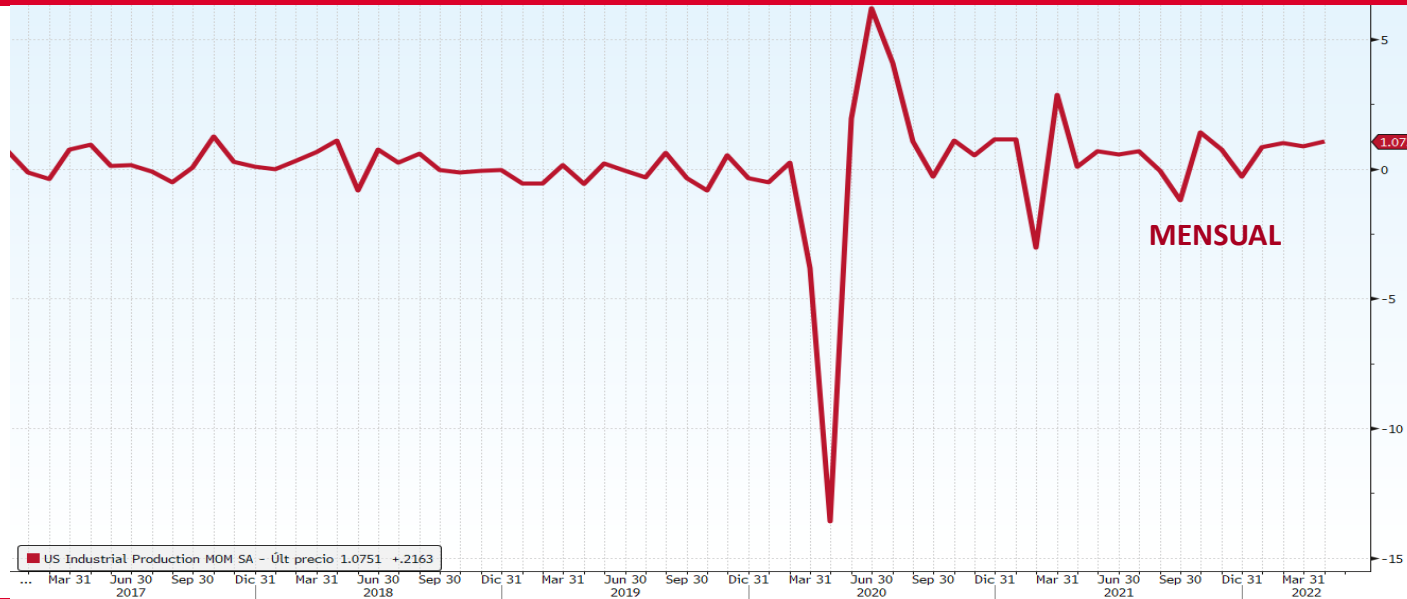
Esta cifra tiene su respuesta en los altos precios del gas y la electricidad, que se incrementaron alrededor del 54%. Este incremento se produjo después de que el pasado 1 de abril el regulador británico del mercado energético elevó en un 54% el tope aplicado a los precios de la electricidad en respuesta al encarecimiento del gas.

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

EEUU: PRODUCCIÓN INDUSTRIAL



Análisis del dato

La producción industrial creció en abril en todas las categorías, comparando con marzo, en un contexto marcado por los mayores costes de producción. El aumento fue de 1,1% respecto a marzo (0,9% en marzo) y mayor que el 0,5% esperado por los analistas. El dato marca el cuarto mes consecutivo de crecimiento de la producción industrial por encima de 0,8%.

Destacó el incremento en el sector utilities de un 2,4% y del sector minero de un 1,6%. A su vez, el sector manufacturero lo hizo en un 0,8%.

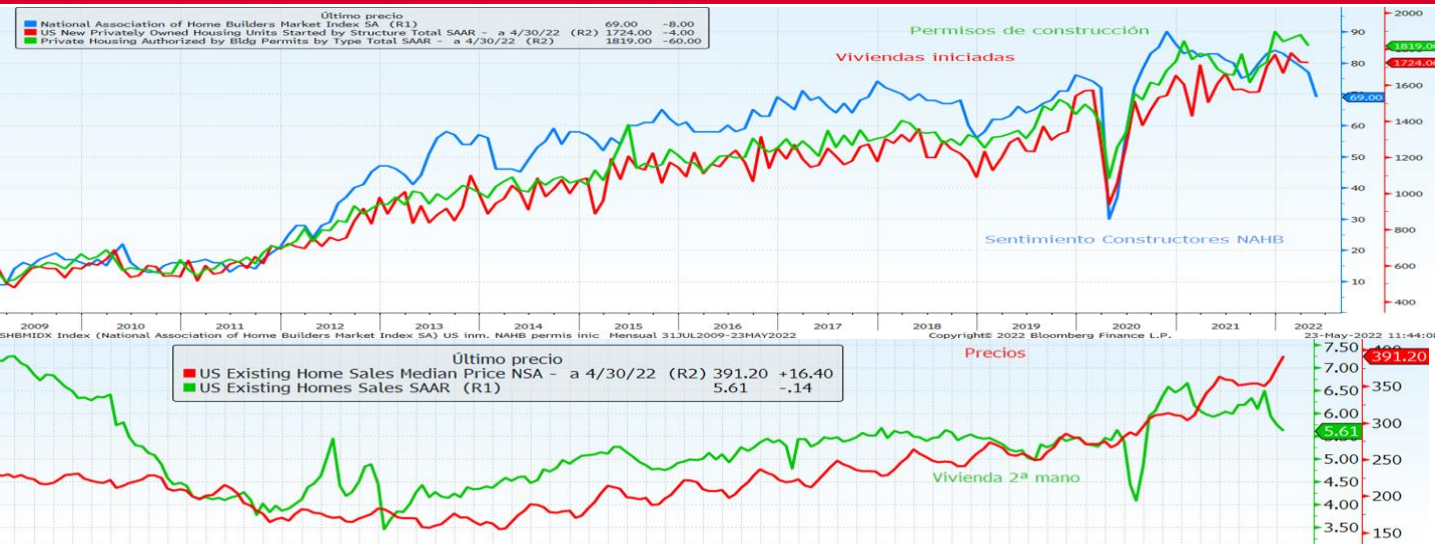
Con ello, en términos anuales, la producción industrial aumentó al 6,40 % interanual en abril, desde el 5,5% de marzo.

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.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EEUU: DATOS DE VIVIENDA



Análisis del dato

Los permisos de construcción cayeron a un mínimo de cinco meses en abril, lo que sugiere que el mercado de la vivienda se desaceleraba a medida que el aumento de las tasas hipotecarias y la pérdida de poder adquisitivo por la inflación, contribuyen a reducir la asequibilidad para los compradores. Además, las limitaciones de la cadena de suministro continúan dando como resultado un aumento de los retrasos en los proyectos. Disminuyeron un 3,2% frente al mes anterior en tasa anual, tras repuntar en marzo un 1,2%.

Por su parte, **las viviendas iniciadas** cayeron un 0,2% mensual, tras contraerse en un 2,8% el mes anterior, situándose un 14,6% por encima de su nivel de abril de 2021. Se situaron a una tasa de 1,724 millones de unidades, cuando los analistas habían pronosticado una disminución hasta los 1,765 millones de unidades. Los inicios de casas unifamiliares, que representan la mayor parte de la construcción de viviendas, se desplomaron un 7,3% a una tasa de 1,1 millones de unidades, también el nivel más bajo desde octubre pasado.

Además, **las ventas de viviendas de segunda mano** se contrajeron por tercer mes consecutivo. En concreto, disminuyeron un 2,4% mensual (vs. -3,0% el mes anterior).

Descripción de indicador

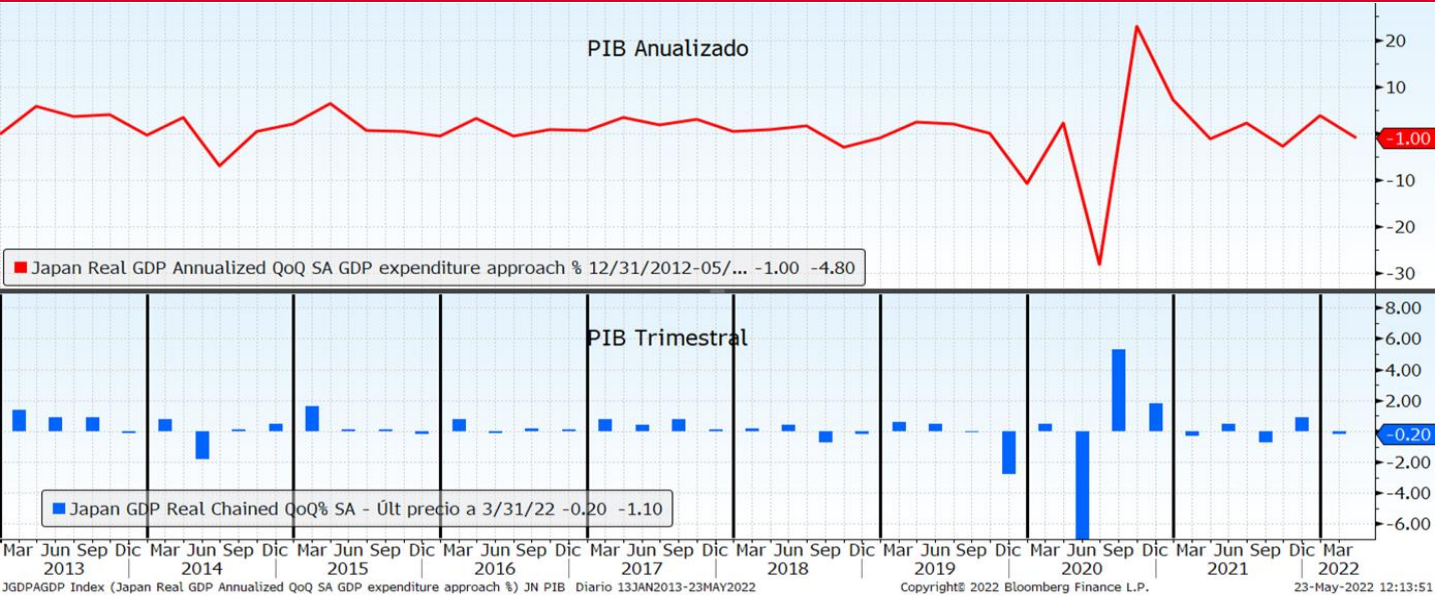
El Índice de Viviendas Iniciadas, mide el número de unidades residenciales cuya construcción ha comenzado a lo largo del mes en cuestión. Su evolución muestra la evolución del sector de la construcción y el grado de confianza de las familias norteamericanas respecto a su propia situación financiera.

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 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 PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

JAPÓN: PIB



Análisis del dato

El PIB japonés se contrajo un -0,2 % entre enero y marzo respecto al trimestre precedente, debido al impacto de las medidas anti-contagios y al encarecimiento de las importaciones. Los bloqueos para tratar de prevenir infecciones por ómicron implicaron que el gasto de los hogares, principal componente del producto interior bruto nipón, se mantuviera prácticamente plano entre enero y marzo, mientras que la inversión de capital corporativo bajó un 0,6 %. La inversión estatal cayó asimismo un 3,6 %, después de que el Gobierno pusiera en marcha un plan multimillonario de ayudas para la economía durante el último tramo del año anterior. Por otra parte, el valor de las exportaciones creció en un 1,1 % inter trimestral, gracias al repunte de la demanda global. El de las importaciones subió en un 3,4 % por el encarecimiento de las materias primas y la devaluación del yen frente a otras divisas, lo que en su conjunto restó 0,4 puntos al cálculo total del PIB.

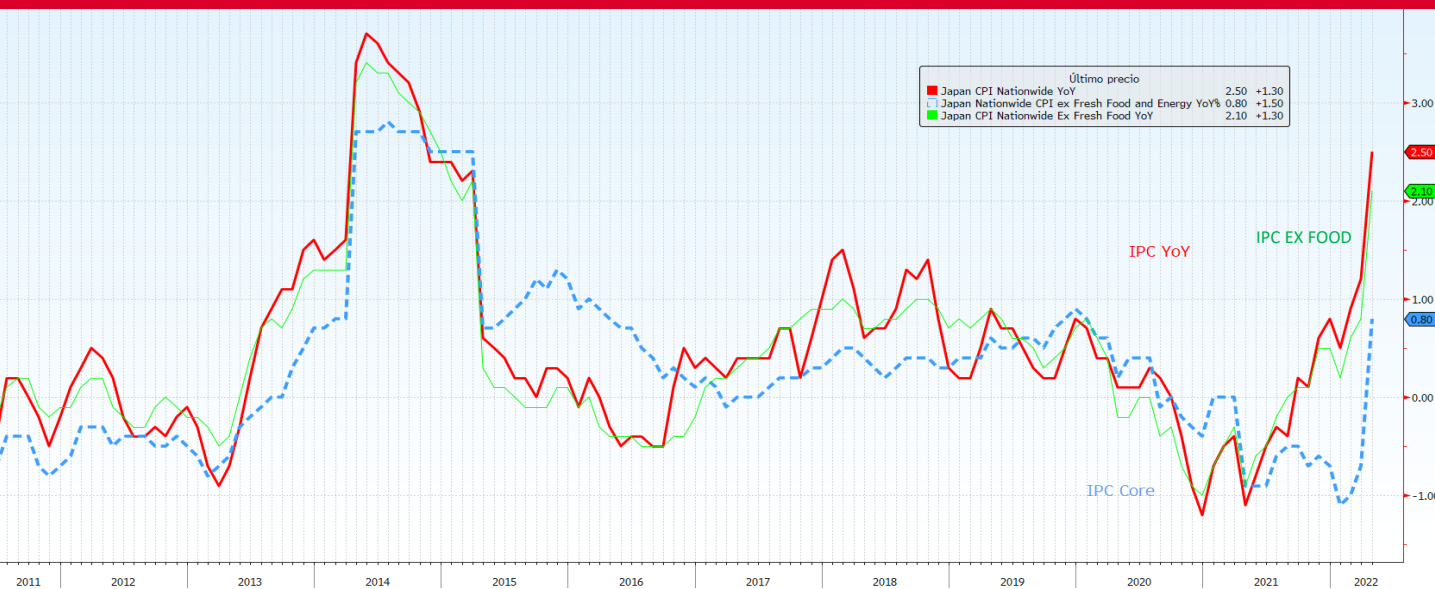
El PIB japonés todavía no ha logrado recuperar su nivel pre-pandemia, tras haber alternado avances con retrocesos trimestrales desde inicios de 2021.

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

JAPÓN: IPC



Análisis del dato

El IPC que excluye los precios de los alimentos por su alta volatilidad subió un 2,1 % interanual en abril (2% estimado) por el encarecimiento energético y de otras materias primas, superando así la evasiva meta inflacionaria del Banco de Japón (BoJ) por primera vez en 7 años,. El archipiélago, altamente dependiente de las importaciones, ha visto además encarecidos los costes de importación no sólo por el alza global de precios, sino por una fuerte devaluación del yen reciente que está encareciendo considerablemente sus compras.

El IPC subyacente, sin alimentos frescos ni energía, subió un 0,8% en abril.

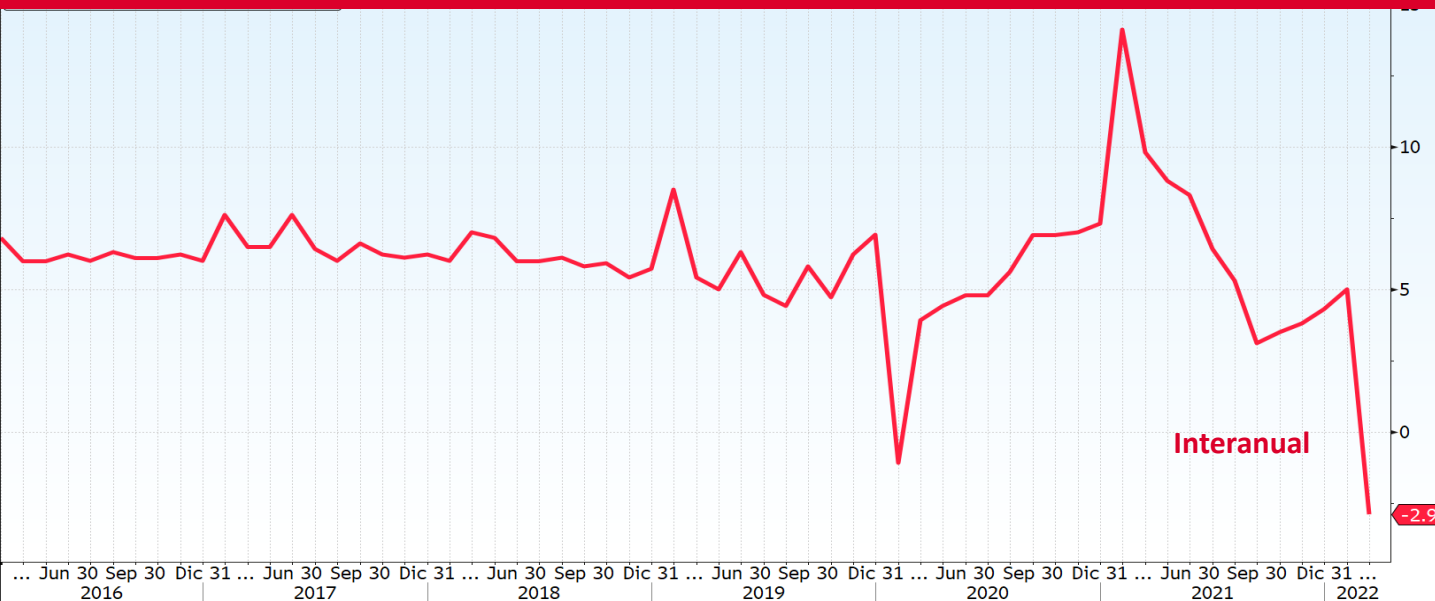
En este contexto, la entidad considera que la subida de precios actual no responde a un ritmo de aumentos salariales a nivel nacional que pueda sustentar la demanda interna, todavía frágil, y que mantenga la inflación de manera estable y sostenible.

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

CHINA: PRODUCCIÓN INDUSTRIAL



Análisis del dato

La producción industrial cayó desde el 5% hasta el 2,9 % interanual, en un mes de abril marcado por las duras restricciones impuestas por las autoridades del país ante los peores rebrotes de coronavirus en dos años. Esta contracción es una sorpresa hasta para los analistas, que esperaban que avanzara un leve 0,4 % interanual.

En la comparación intermensual, la producción industrial china se redujo un 7,08 %. Especialmente grave fue la contracción experimentada en el sector automotriz (-43,5 %), cumpliendo así los pronósticos de muchos expertos que lo señalaban como uno de los mayores damnificados por restricciones y confinamientos anti-covid.

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 |
|-------|----------------|--|-----------|
| 23/05 | Alemania | Situación empresarial IFO | 91.3 |
| 23/05 | Alemania | Evaluación actual IFO | 97.2 |
| 23/05 | Alemania | Expectativas IFO | 86.2 |
| 23/05 | Estados Unidos | Índice Nacional de la Fed de Chicago | -- |
| 24/05 | Japón | Servicios PMI Japón de Jibun Bank | -- |
| 24/05 | Japón | Composite PMI Japón de Jibun Bank | -- |
| 24/05 | Japón | Fab PMI Japón de Jibun Bank | -- |
| 24/05 | Francia | Confianza empresarial | 105 |
| 24/05 | Francia | S&P Global France Manufacturing PMI | 55.1 |
| 24/05 | Francia | S&P Global France Services PMI | 58.5 |
| 24/05 | Francia | S&P Global France Composite PMI | 56.5 |
| 24/05 | Alemania | S&P Global/BME Germany Manufacturing PMI | 54.0 |
| 24/05 | Alemania | S&P Global Germany Services PMI | 57.4 |
| 24/05 | Alemania | S&P Global Germany Composite PMI | 53.9 |
| 24/05 | Eurozona | S&P Global Eurozone Manufacturing PMI | 54.5 |
| 24/05 | Eurozona | S&P Global Eurozone Services PMI | 57.3 |
| 24/05 | Eurozona | S&P Global Eurozone Composite PMI | 55.0 |
| 24/05 | Reino Unido | S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI | 55.1 |
| 24/05 | Reino Unido | S&P Global/CIPS UK Services PMI | 57.0 |
| 24/05 | Reino Unido | S&P Global/CIPS UK Composite PMI | 56.5 |
| 24/05 | Estados Unidos | PMI de fabricación EE. UU. S&P Global | 57.9 |
| 24/05 | Estados Unidos | PMI de servicios EE. UU. S&P Global | 55.2 |
| 24/05 | Estados Unidos | PMI composite EE. UU. S&P Global | -- |
| 24/05 | Estados Unidos | Índice manufacturero Richmond | 9 |
| 24/05 | Estados Unidos | Ventas viviendas nuevas | 750k |
| 25/05 | Alemania | GfK confianza del consumidor | -25.5 |
| 25/05 | Alemania | PIB SA trimestral | 0.2% |
| 25/05 | Francia | Confianza del consumidor | 88 |
| 25/05 | Estados Unidos | Órdenes bienes duraderos | 0.6% |
| 25/05 | Estados Unidos | Las Minutas de la Fed | -- |
| 26/05 | Italia | Sentimiento Economico | -- |
| 26/05 | Estados Unidos | PIB trimestral anualizado | -1.3% |
| 26/05 | Estados Unidos | Peticiones iniciales de desempleo | -- |
| 26/05 | Estados Unidos | Ventas pendientes de vivienda mensual | -1.8% |
| 26/05 | Estados Unidos | Actividad de fab por el Fed en Kansas City | -- |
| 27/05 | Japón | IPC en Tokio YoY | 2.5% |
| 27/05 | España | Ventas al por menor interanual | -- |
| 27/05 | Estados Unidos | Ingresos personales | 0.5% |
| 27/05 | Estados Unidos | Gasto personal | 0.6% |
| 27/05 | Estados Unidos | Percepción de la U. de Michigan | 59.1 |
| 27/05 | Estados Unidos | Situación actual U. de Mich. | -- |
| 27/05 | Estados Unidos | Expectativas U. de Mich. | -- |

RENTA VARIABLE

En un entorno de volatilidad, las bolsas terminaron la semana con saldo negativo en Europa y EE.UU, más pronunciado en Norteamérica. Sin embargo, los índices asiáticos cerraron en positivo. La coyuntura, marcada por una elevada incertidumbre, está condicionada por el escenario de un mayor endurecimiento de la política monetaria de los principales bancos centrales para hacer frente a la elevada inflación, al mismo tiempo que se proyectan unas menores expectativas de crecimiento. Además, tras la presentación de resultados de empresas como Target, o Cisco, alertando de la rebaja en sus previsiones de beneficios, comienza a hacerse visible la contracción de márgenes empresariales, como consecuencia del alza de costes, algo que invitó a la cautela de los inversores. En cuanto a las publicaciones macro, estos días ofrecieron datos mixtos. En la Eurozona, el PIB del primer trimestre superó las previsiones, una señal de resiliencia, al menos de cara a una probable desaceleración en los próximos trimestres. Por otra parte, los datos de IPC ofrecieron una lectura por debajo de lo esperado, aunque sus cifras se mantienen en máximos. En EE.UU, las ventas minoristas y la producción industrial ofrecieron buenos registros, pero no fue así con los de vivienda y desempleo semanal. En Japón el PIB del primer trimestre se contrajo, y en China la producción industrial cayó por sorpresa en abril. Sin embargo, el Gigante asiático ofreció también buenas noticias, que evitaron mayores pérdidas en las bolsas europeas y estadounidenses, y un balance positivo en las asiáticas. En el entorno sanitario, las cifras de contagios diarios siguieron bajo control, con mejores datos en Shanghai, por lo que en breve, podrían comenzar a flexibilizarse los confinamientos en la ciudad. Además, el Banco Central de China anunciaba un recorte de los tipos de interés para los préstamos a 5 años, una reducción mayor de la esperada. Se trata de una medida que busca impulsar la demanda de crédito y apoyar el mercado inmobiliario, en un contexto de desaceleración de la actividad por los fuertes cierres derivados del coronavirus, y los problemas financieros de importantes promotoras. Además, las autoridades de Pekín parecen dispuestas a frenar la cruzada contra las grandes empresas tecnológicas, al dejarse entrever la decisión de relajar sus políticas más estrictas contra este sector.

RENTA FIJA:

La evolución de las rentabilidades de la deuda soberana "core" acompaña a los movimientos en los activos de mayor riesgo, con fuertes rebotes cuando mejoraba el tono en renta variable, y relajándose los tipos cuando estos activos actuaban como refugio, ante la debilidad mostrada en las bolsas. En Europa, el bund llegó a superar el 1%, pero terminó la semana plano, en el 0,94%. Sin embargo los periféricos mostraron mayores dosis de inestabilidad, con ampliaciones notables en sus spreads frente a Alemania. En EE.UU, el treasury a 10 años, que llegó a estar en el 2,99%, cerró con una caída de -14pb, hasta el 2,78%. El crédito amplió sus diferenciales en Europa.

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

La mayor debilidad mostrada por la renta variable norteamericana, y las declaraciones de algunos miembros del BCE validando la idea, ya no sólo de subir tipos en el mes de julio, sino de hacerlo en 50pb en lugar de 25pb, apoyaron al euro, que consiguió apreciarse un +1,46% contra el dólar, aunque perdió algo de valor frente a la libra (-0,35%). En cuanto a materias primas, el precio del petróleo, también tuvo movimientos de ida y vuelta, para cerrar finalmente con una subida del +2,02%. A pesar de que el deterioro en las perspectivas macro a medio plazo atenúa las tensiones sobre el suministro, la caída de inventarios de crudo en EE.UU, y las esperanzas de un repliegue en las restricciones aplicadas por coronavirus en China, explicaron el alza de los precios del petróleo, a la espera de los resultados de las negociaciones europeas para aplicar el embargo de crudo ruso. Por su parte, el precio del oro se benefició de las posiciones más defensivas del mercado.

| Indices | 20/05/2022 | Variación Semanal | Var 2022 |
|--------------|------------|-------------------|----------|
| IBEX | 8.484,50 | 1,76% | -2,63% |
| EUROSTOXX 50 | 3.657,03 | -1,25% | -14,92% |
| ALEMANIA | 13.981,91 | -0,33% | -11,98% |
| INGLATERRA | 7.389,98 | -0,38% | 0,07% |
| FRANCIA | 6.285,24 | -1,22% | -12,13% |
| ITALIA | 26.286,22 | 0,16% | -12,21% |
| S&P 500 | 3.901,36 | -3,05% | -18,14% |
| DOW JONES | 31.261,90 | -2,90% | -13,97% |
| NASDAQ 100 | 11.835,62 | -4,45% | -27,48% |
| NIKKEI 225 | 26.739,03 | 1,18% | -7,13% |
| SHANGHAI | 3.146,57 | 2,02% | -13,55% |
| MSCI WORLD | 2.655,91 | -1,68% | -17,82% |
| MSCI EMERG | 1.035,31 | 3,07% | -15,97% |

| Tipos Gobiernos | 20/05/2022 | Variación Semanal | Var 2022 |
|------------------------|------------|-------------------|----------|
| 2 años | | | |
| ALEMANIA | 0,34 | 15 | 96 |
| ESPAÑA | 0,63 | 15 | 125 |
| EE.UU. | 2,58 | 0 | 185 |
| 5 años | | | |
| ALEMANIA | 0,66 | 6 | 111 |
| ESPAÑA | 1,37 | 15 | 153 |
| 10 años | | | |
| ALEMANIA | 0,94 | 0 | 112 |
| ESPAÑA | 2,08 | 8 | 152 |
| EE.UU. | 2,78 | -14 | 127 |
| Spread de crédito (pb) | 20/05/2022 | Variación Semanal | Var 2022 |
| ITRX EUROPE (5A) | 100,12 | 8 | 52 |
| ITRX EUR XOVER (5A) | 488,07 | 42 | 246 |

| Divisas | 20/05/2022 | Variación Semanal | Var 2022 |
|---------|------------|-------------------|----------|
| \$/€ | 1,0564 | 1,46% | -7,09% |
| Yen/€ | 135,12 | 0,45% | 3,21% |
| gpb/€ | 0,85 | -0,35% | 0,67% |

| Materia Primas | 20/05/2022 | Variación Semanal | Var 2022 |
|----------------|------------|-------------------|----------|
| BRENT | 114,23 | 2,02% | 47,47% |
| ORO | 1.846,50 | 1,92% | 0,95% |

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.