

Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 23 de enero al 27 de enero de 2023

➤ ENTORNO MACRO:

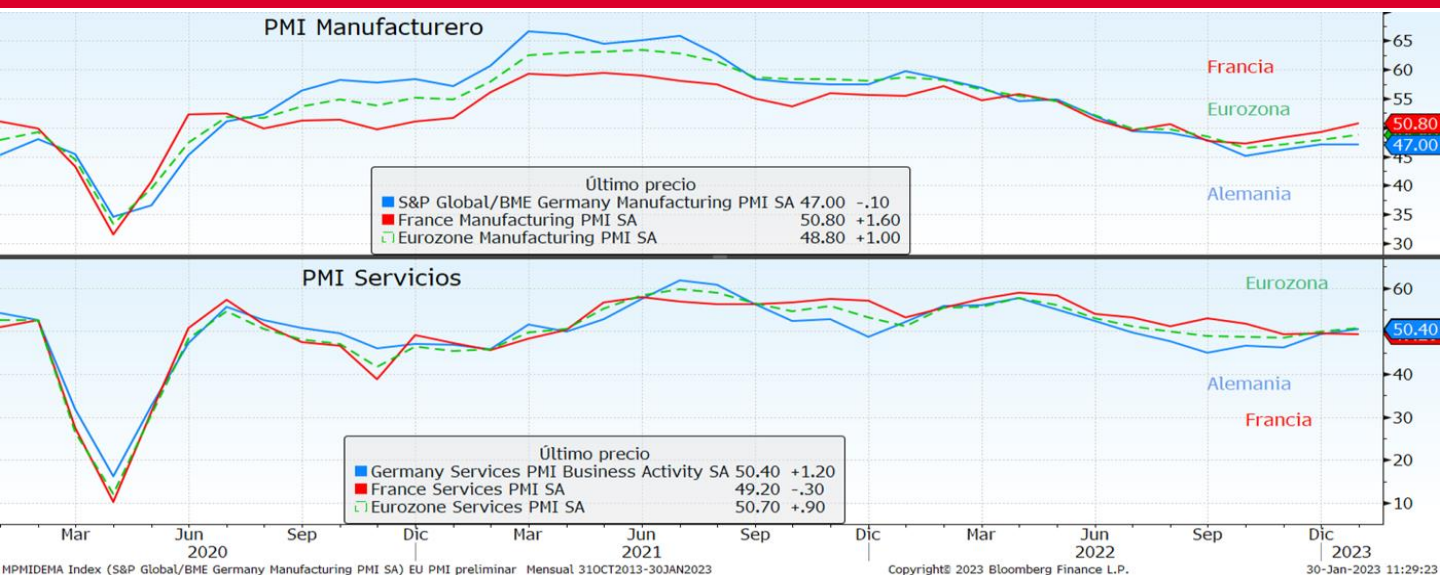
- ❖ EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
- ❖ ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A...

➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

➤ NUESTRA VISIÓN

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROZONA: PMIs



Análisis del dato

El PMI compuesto de la eurozona ha subido en enero a 50,2 desde los 49,3 puntos registrados en diciembre, mejorando además las previsiones (49,8). Que esta cifra rebase el 50 conlleva que el indicador se encuentra en zona de expansión, algo no visto desde junio del año pasado. Según el informe, este alza se ha visto impulsada por los sectores tecnológicos, farmacéuticos y de los cuidados de la salud. Los servicios industriales también han repuntado, volviendo además al terreno expansivo, mientras que las desaceleraciones en los servicios financieros y en el de recursos básicos se han contenido. Todo ello en un entorno en que la confianza empresarial ha mostrado una significativa mejora, ante las mejores expectativas para este año.

En términos desagregados, **el PMI de Servicios** se encuentra en máximos de hace seis meses, en 50,7 (50,2 esperados), lo que representa una subida de 0,9 respecto al último mes de 2022. Por su parte, **el PMI Manufacturero** alcanza el nivel de 48,8 desde el 47,8 de diciembre, también mejor de lo esperado (48,5), y en máximos desde hace cinco meses.

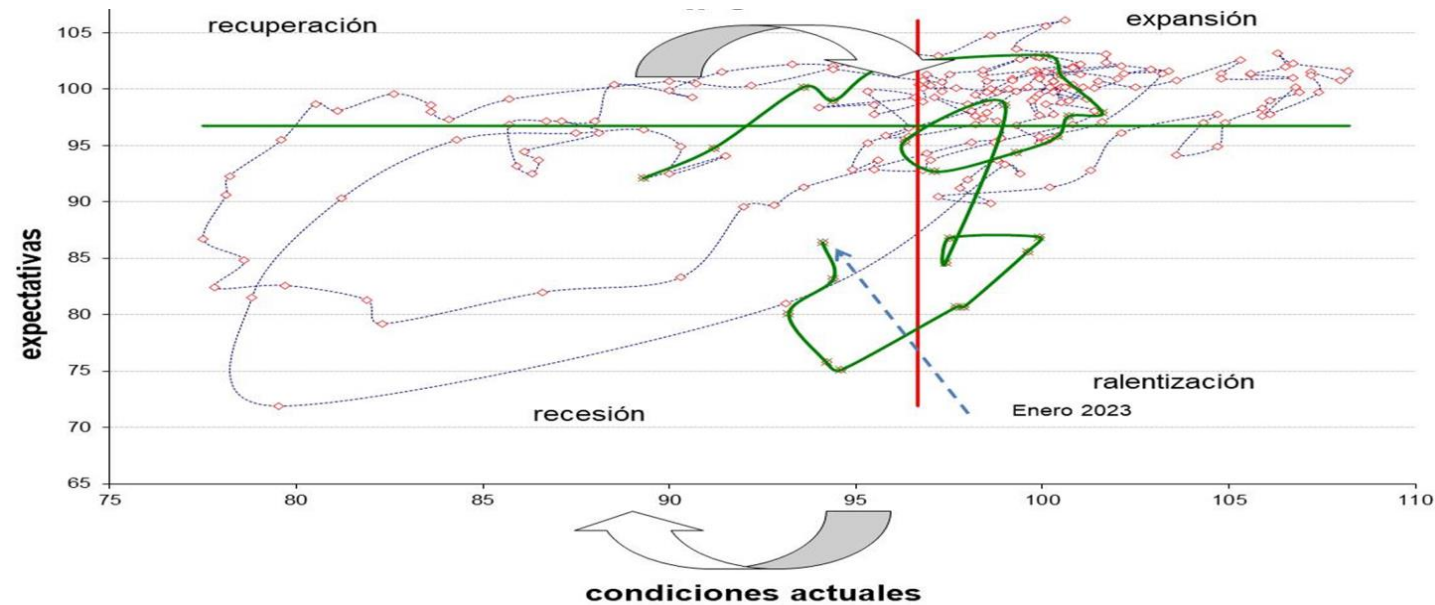
En cuanto a economías nacionales, en **Alemania** el PMI compuesto ha aumentado en 0,7 puntos hasta 49,7 puntos, aunque aún en contracción. Una evolución explicada por las mayores expectativas del sector servicios (+1,2 puntos hasta 50,4 puntos), frente a la ligera caída del sector manufacturero de -0,1 puntos hasta los 47. Por otro lado, el indicador compuesto de **Francia** ha mostrado contracción por tercer mes consecutivo. Su PMI compuesto se ha mantenido prácticamente estable, con una caída menos intensa del PMI manufacturero, que no ha podido compensar una mayor contracción del indicador 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 ALEMANIA



Análisis del dato

La confianza en la economía alemana ha mejorado por cuarto mes consecutivo. El índice de clima empresarial IFO se sitúa en 90,2 puntos en enero, frente a los 88,6 puntos de diciembre, en línea con lo previsto por el consenso (90,3 estimado), alcanzando así su valor más alto desde el pasado mes de junio. Esto se debe a unas expectativas "considerablemente menos pesimistas" (mejora hasta 86,4 desde 83,2), según el instituto alemán. El desplome en los precios del gas, y con ello, la mayor resistencia de la economía, reduce los temores de las empresas a una recesión severa, favoreciendo una mejora de la confianza. Sin embargo, las empresas se han mostrado algo menos satisfechas con su situación actual (cae hasta 94,1 desde 94,4).

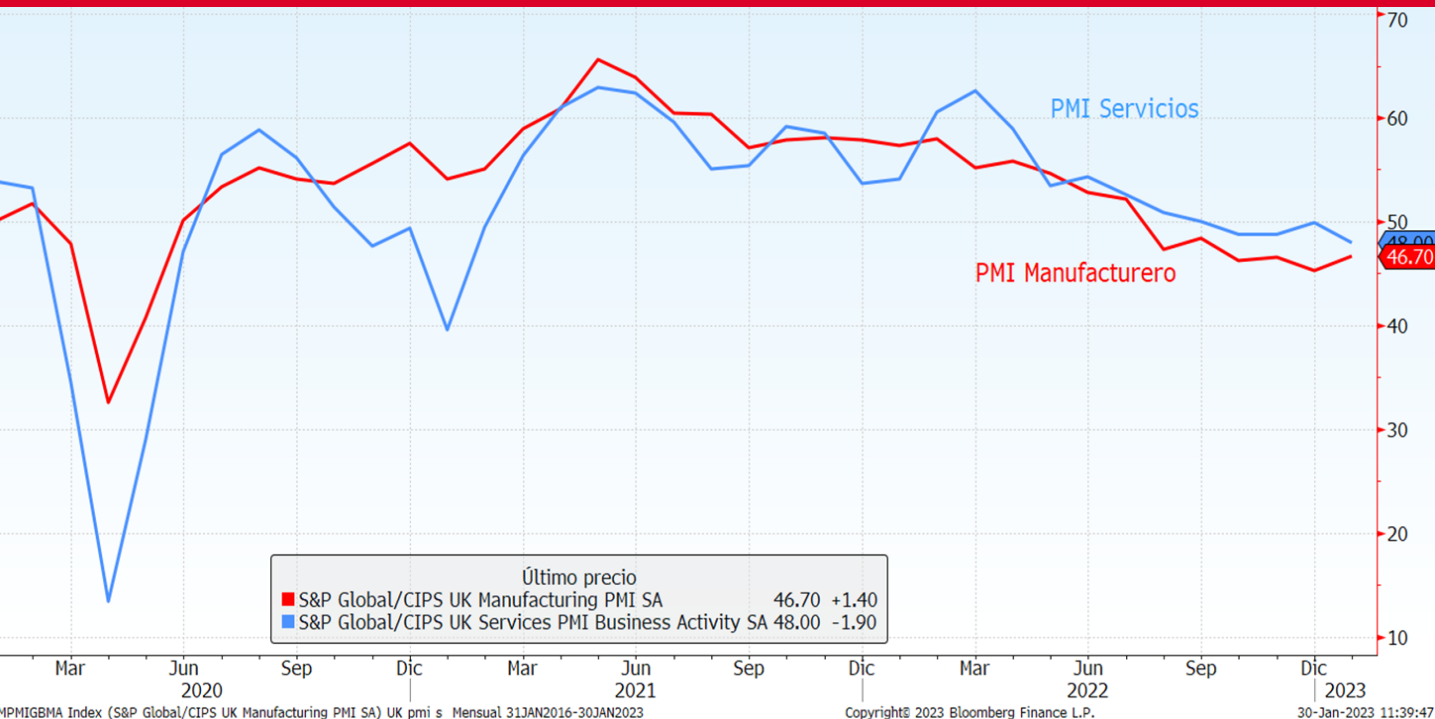
Desagregando por sectores, en el manufacturero, el índice ha proseguido su trayectoria ascendente. Las empresas han evaluado su situación actual como mejor, y sus expectativas para los próximos seis meses también son "notablemente mejores". En el sector servicios, el clima empresarial mejora. Los proveedores de servicios se han mostrado menos pesimistas de cara a los próximos meses. Sin embargo, su actividad actual evoluciona peor. En el comercio, el índice ha aumentado notablemente. Las expectativas mejoran especialmente, y las empresas siguen valorando su situación actual como ligeramente positiva. En la construcción, el clima empresarial ha mejorado ligeramente. Las empresas se han mostrado ligeramente menos pesimistas sobre los próximos meses, y algo menos satisfechas con su situación actual.

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 compuesto ha caído 1,2 puntos hasta el nivel de 47,8, como consecuencia de la disminución del **PMI del sector servicios** en -1,9 puntos hasta los 48 (49,9 estimados), el peor resultado visto en 24 meses. Un retroceso que ha sido parcialmente compensado por el repunte del **PMI manufacturero** de 1,4 puntos hasta los 46,7 puntos, por encima de lo esperado (45).

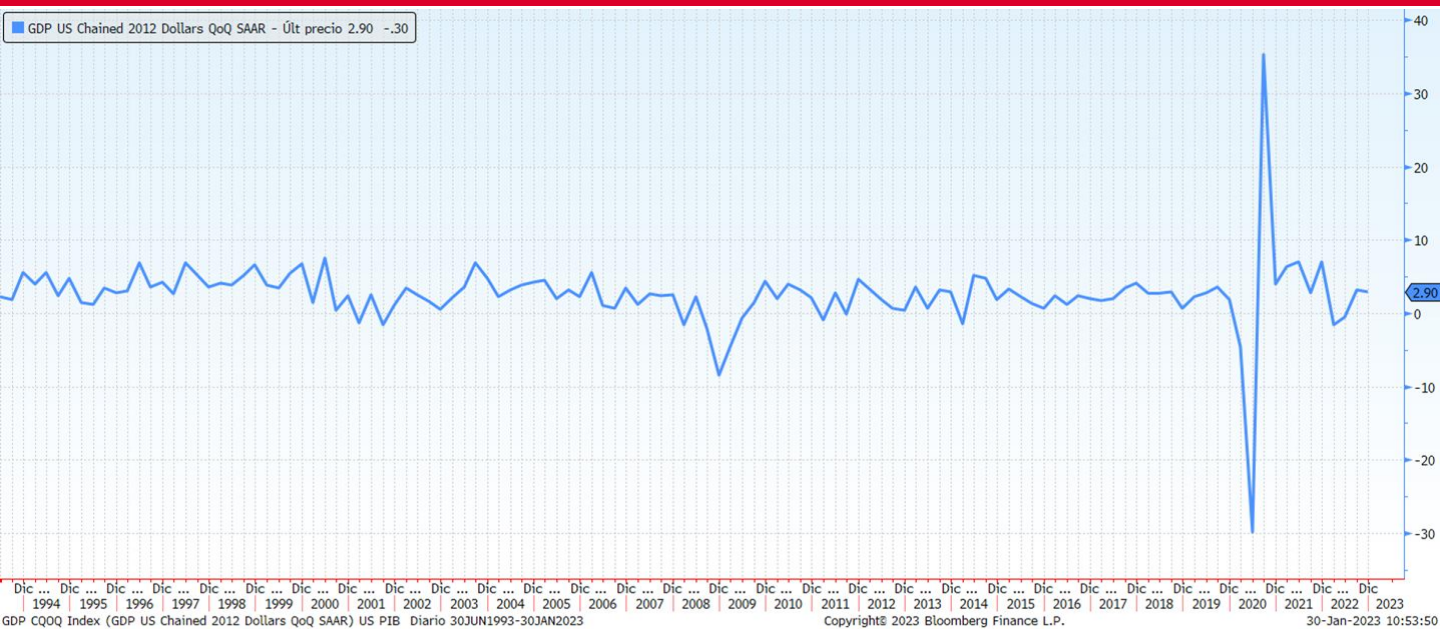
El indicador de fabricación sigue en territorio de contracción, aunque este es su mejor resultado en cuatro meses. Según S&P Global, los datos de enero destacan una caída sostenida en la actividad comercial del sector privado del Reino Unido. Los proveedores de servicios han experimentado una marcada pérdida de impulso desde diciembre, y los encuestados mencionaron las tasas de interés más altas y la baja confianza del consumidor, como factores clave que han frenado la actividad comercial.

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

EE.UU: PIB



Análisis del dato

El PIB avanzó un 2,9% en el último trimestre de 2022, según su primera lectura (el dato definitivo se conocerá a finales de marzo). Esta cifra fue mejor de lo que esperaban los analistas, que vaticinaban un crecimiento del 2,6%. Aun así, el crecimiento de esta última parte del año, se situó por debajo del 3,2% del tercer trimestre, aunque lejos de la zona de contracción.

Sin embargo, analizando en mayor detalle la composición de la referencia, la fortaleza de la misma se vio sustentada de forma importante por componentes volátiles como son los inventarios y el gasto público, con una demanda interna subyacente, compuesta por consumo privado e inversión, comparativamente más débiles.

Las previsiones se presentan más sombrías para los siguientes trimestres, sin descartar una recesión en 2023, ante la presión derivada de la vertiginosa subida de los tipos de interés acometida por la Fed en el último año.

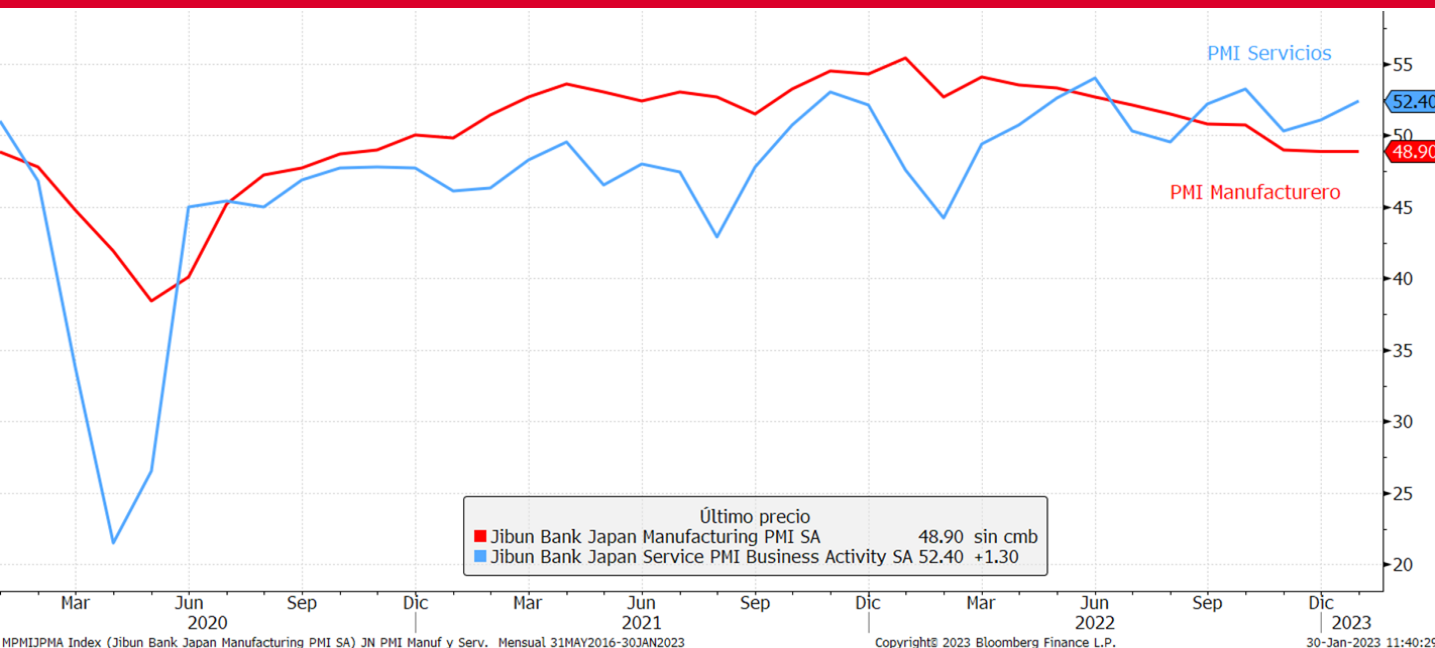
En el conjunto de 2022 la economía de Estados Unidos creció un 2,1%, según el primer cálculo sobre el PIB anual del país, alejando por el momento la recesión técnica, tras los dos primeros trimestres en decrecimiento. Se registraron aumentos en el gasto de consumo, las exportaciones, la inversión en inventarios privados y la inversión fija no residencial, que fueron compensados en parte por disminuciones en la inversión fija residencial y el gasto del gobierno federal.

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

JAPÓN: PMIs



Análisis del dato

El **PMI manufacturero** se ha contraído por tercer mes consecutivo en enero, ya que la debilidad de las exportaciones persisten, en un contexto de empeoramiento de las perspectivas económicas mundiales. Su lectura preliminar lo ha situado en 48,9 puntos en términos desestacionalizados, sin cambios respecto a la lectura final del mes anterior. Esto se ha producido después de que la cifra final de diciembre supusiera la mayor caída en 26 meses. La producción de las fábricas y los nuevos pedidos han disminuido por séptimo mes consecutivo, aunque a un ritmo más lento que el mes pasado, según datos del subíndice.

Sin embargo, **el PMI de servicios** ha mejorado por quinto mes consecutivo, gracias al auge del turismo y a la relajación de las restricciones impuestas por el COVID-19. El índice preliminar ha subido en enero hasta 52,4 puntos en términos desestacionalizados, desde los 51,1 finales del mes anterior, alcanzando un máximo de tres meses.

Se ha mantenido por tanto la divergencia entre ambos sectores, al igual que en los últimos seis meses. Con todo ello, el índice preliminar **PMI compuesto** de Japón ha subido a 50,8 puntos en enero, por encima de los 49,7 del mes pasado, pasando a zona de expansión, por primera vez en tres 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.

ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

Fecha	Zona	Indicador	Periodo	Previsión
30/01	España	Ventas al por menor SA YoY	Dec	--
30/01	España	IPC UE armonizado MoM	Jan P	--
30/01	Eurozona	Confianza del consumidor	Jan F	--
30/01	Eurozona	Confianza económica	Jan	--
30/01	Estados Unidos	Actividad manuf Fed Dallas	Jan	-15.5
30/01	Alemania	Ventas al por menor mensuales	Dec	0.2%
31/01	Japón	Ventas al por menor mensuales	Dec	0.8%
31/01	Japón	Producción industrial mensual	Dec P	-1.2%
31/01	China	PMI Composite	Jan	--
31/01	China	PMI de fabricación	Jan	50.0
31/01	China	PMI no de fabricación	Jan	52.0
31/01	Francia	PIB trimestral	4Q P	--
31/01	Francia	IPC UE armonizado MoM	Jan P	--
31/01	Alemania	Cambio en desempleo (000s)	Jan	2.5k
31/01	Alemania	PIB SA trimestral	4Q P	0.0%
31/01	España	Balanza cuenta corriente	Nov	--
31/01	Eurozona	PIB SA trimestral	4Q A	--
31/01	Italia	PIB WDA QoQ	4Q P	--
31/01	Alemania	IPC UE armonizado MoM	Jan P	1.3%
31/01	Alemania	IPC UE armonizado interanual	Jan P	10.1%
31/01	Estados Unidos	Confianza del consumidor del consejo de conf	Jan	108.9
31/01	Estados Unidos	Situación del consejo de conf	Jan	--
31/01	Estados Unidos	Expectativas del consejo de conf	Jan	--
01/02	Japón	Fab PMI Japón de Jibun Bank	Jan F	--
01/02	China	Fab PMI de China Caixin	Jan	50.1
01/02	España	S&P Global Spain Manufacturing PMI	Jan	--
01/02	Italia	S&P Global Italy Manufacturing PMI	Jan	--
01/02	Francia	PMI Manufacturas	Jan F	--
01/02	Alemania	PMI Manufacturas	Jan F	47.0
01/02	Eurozona	PMI Manufacturas	Jan F	48.8
01/02	Reino Unido	PMI Manufacturas	Jan F	--
01/02	Italia	IPC UE armonizado MoM	Jan P	--
01/02	Eurozona	Tasa de desempleo	Dec	6.5%
01/02	Eurozona	IPC mensual	Jan P	0.2%
01/02	Estados Unidos	ADP Cambio de empleo	Jan	160k
01/02	Estados Unidos	ISM manufacturero	Jan	48.1
01/02	Estados Unidos	FOMC Decisión de tasa (techo)	36923	4.75%
02/02	Alemania	Balanza comercial SA	Dec	8.0b
02/02	España	Cambio en desempleo	Jan	--
02/02	Reino Unido	Tasa bancario Banco de Inglaterra	37288	40
02/02	Eurozona	Tasa de refinanciación principal BCE	37288	--
02/02	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	Jan 28	--
02/02	Estados Unidos	Pedidos de fábrica	Dec	1.5%
02/02	Estados Unidos	Órdenes bienes duraderos	Dec F	--
03/02	Japón	Composite PMI Japón de Jibun Bank	Jan F	--
03/02	Japón	Servicios PMI Japón de Jibun Bank	Jan F	--
03/02	China	Composite PMI de China Caixin	Jan	--
03/02	China	Servicios PMI de China Caixin	Jan	52.0
03/02	Francia	Producción industrial mensual	Dec	--
03/02	España	S&P Global Spain Composite PMI	Jan	--
03/02	España	S&P Global Spain Services PMI	Jan	--
03/02	Italia	S&P Global Italy Composite PMI	Jan	--
03/02	Italia	S&P Global Italy Services PMI	Jan	--
03/02	Francia	S&P Global France Composite PMI	Jan F	--
03/02	Francia	PMI Servicios	Jan F	--
03/02	Alemania	PMI Servicios	Jan F	50.4
03/02	Alemania	S&P Global Germany Composite PMI	Jan F	49.7
03/02	Eurozona	S&P Global Eurozone Composite PMI	Jan F	50.2
03/02	Eurozona	PMI Servicios	Jan F	50.7
03/02	Eurozona	ECB Survey of Professional Forecasters	0	0
03/02	Reino Unido	PMI Servicios	Jan F	--
03/02	Reino Unido	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Jan F	--
03/02	Estados Unidos	Tasa de desempleo	Jan	3.6%
03/02	Estados Unidos	índice ISM Services	Jan	50.4

RENTA VARIABLE

Las bolsas cerraron esta semana pasada con ganancias a nivel global, con mayores revalorizaciones en EE.UU que en Europa, y liderando las alzas las tecnológicas (Nasdaq +4,71%). No contamos con las referencias procedentes de China, al ser festivo, por la celebración del nuevo Año Lunar. Estos días, los datos macro constataron una mayor resistencia económica de lo esperado, apoyando al alza el sentimiento de los inversores. En Europa, los PMIs de la Eurozona resultaron algo mejores de lo estimado, y con el indicador compuesto, de nuevo en zona de expansión, algo no visto desde junio del año pasado. Tuvimos también un buen dato de IFO en Alemania. La economía del bloque europeo parece aguantar más de lo previsto, apoyando en gran medida el desplome en el precio del gas. En EE.UU a pesar de unos registros de PMI, aún en contracción, destacó el crecimiento de la economía norteamericana en el cuarto trimestre de 2022, que se alejó de la contracción, y mejoró las previsiones. Aunque analizando sus componentes, se daban también muestras de una demanda interna en claro enfriamiento, lectura compatible con una posición algo menos "hawkish" de la Fed. Recordemos que la proximidad de un techo en los tipos de interés está detrás del impulso alcista con el que han comenzado el año los mercados financieros. Además, las esperanzas de un freno inminente en las subidas de tipos por parte de la Reserva Federal cobran mayor fuerza si cabe después de comprobar cómo el Banco de Canadá se convertía en uno de los primeros en anunciar claramente una pausa en su ajuste al alza de los tipos. En este sentido, el viernes, el dato de deflactor de consumo privado en EE.UU, una referencia importante para evaluar las tensiones inflacionistas, se moderó, y no ofreció sorpresas. Mientras, continuaba la publicación de resultados empresariales. En EE.UU, destacaban los datos mixtos de Microsoft, o los buenos registros de Visa. En Europa, destacaban entre otros, ASML, o Sabadell y Alstom, que quedaron por encima de las previsiones de los analistas.

RENTA FIJA:

Después de las fuertes caídas, sobre todo en la primera semana de enero, los tipos soberanos adquirieron una senda alcista, acompañando a unos datos macro, que mejoraban las expectativas. El bund se tensionó en la semana +6pb, hasta el 2,24%, con los periféricos ampliando sus spreads frente a Alemania, y en EE.UU, el treasury a 10 años repuntó +2pb, hasta el 3,50%. El crédito por su parte redujo sus spreads en Europa, acorde a las alzas bursátiles. A pesar de que estos días, declaraciones hawkish, como las de la presidenta del BCE, apoyaron también el repunte de los tipos de la deuda, los mercados siguen valorando el potencial giro por parte de los Bancos Centrales, tras unos datos más moderados de inflación, lo que explica la caída de las rentabilidades acumuladas en 2023.

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

En el mercado de divisas, aunque los movimientos no fueron relevantes, el euro terminó sumando un +0,11% contra el dólar, consolidando niveles, cerca de los 1,09\$, sus máximos de nueve meses. El techo en las subidas de tipos se augura más lejano en el caso de la Eurozona, lo que explica su fortaleza respecto al dólar. El euro también sumó un ligero valor contra el yen y la libra. Por último, en materias primas, el precio del petróleo cayó un -1,37%, aunque con volatilidad en la semana. Aunque los inventarios de crudo semanales en EE.UU fueron menores de lo esperado, son los mayores desde junio de 2021. Además, los inversores esperan datos sobre la evolución económica en China, mientras estiman que la OPEP+ decidirá mantener sin cambios la producción de crudo, en su reunión de este miércoles.

Indices	27/01/2023	Variación Semanal	Var 2023
IBEX	9.060,20	1,59%	10,10%
EUROSTOXX 50	4.178,01	1,41%	10,13%
ALEMANIA	15.150,03	0,77%	8,81%
INGLATERRA	7.765,15	-0,07%	4,21%
FRANCIA	7.097,21	1,45%	9,63%
ITALIA	28.635,70	2,43%	11,34%
S&P 500	4.070,56	2,47%	6,02%
DOW JONES	33.978,08	1,81%	2,51%
NASDAQ 100	12.166,60	4,71%	11,21%
NIKKEI 225	27.382,56	3,12%	4,94%
SHANGHAI	3.264,81	0,00%	5,68%
MSCI WORLD	2.785,84	2,22%	7,04%
MSCI EMERG	1.051,19	1,44%	9,91%

Tipos Gobiernos	27/01/2023	Variación Semanal	Var 2023
2 años			
ALEMANIA	2,58	0	-18
ESPAÑA	2,82	6	-11
EE.UU.	4,20	3	-23
5 años			
ALEMANIA	2,26	5	-32
ESPAÑA	2,87	10	-29
10 años			
ALEMANIA	2,24	6	-33
ESPAÑA	3,23	9	-44
EE.UU.	3,50	2	-37
Spread de crédito (pb)	27/01/2023	Variación Semanal	Var 2023
ITRX EUROPE (5A)	77,28	-4	-13
ITRX EUR XOVER (405,03	-24	-69

Divisas	27/01/2023	Variación Semanal	Var 2023
\$/€	1,0868	0,11%	1,52%
Yen/€	141,14	0,28%	0,53%
gpb/€	0,88	0,13%	-0,97%

Materia Primas	27/01/2023	Variación Semanal	Var 2023
BRENT	85,63	-1,37%	0,78%
ORO	1.928,04	0,10%	5,70%

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.