

# Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 23 de mayo al 27 de mayo de 2022

---

## ➤ ENTORNO MACRO:

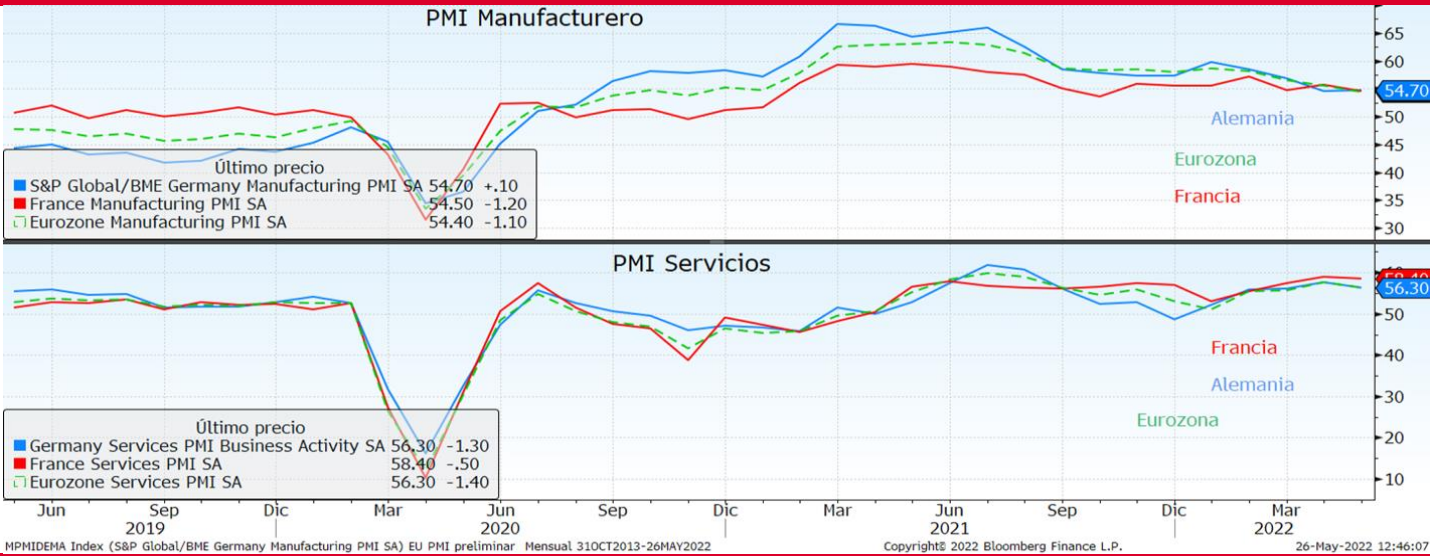
- ❖ EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
- ❖ ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A...

## ➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

## ➤ NUESTRA VISIÓN

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EUROZONA: PMIs



### Análisis del dato

El PMI compuesto, aunque se mantiene en expansión, se ha desacelerado, en el mes de mayo, según el dato adelantado, al retroceder a 54,9 puntos, desde los 55,8 de abril. Se trata de su peor lectura de los últimos dos meses y es peor a los 55,3 puntos esperados por los analistas. El componente manufacturero ha vuelto a mostrar un deterioro del ritmo de expansión (54,4 puntos, frente a los 55,5 de abril) y el PMI de servicios ha marcado mínimos de dos meses, con una lectura de 56,3 puntos desde los 57,7 del mes pasado. Según los indicadores, la economía europea está impulsada sobre todo por la demanda reprimida de servicios, a medida que se reducen las restricciones relacionadas con la pandemia". Los nuevos pedidos recibidos en el sector manufacturero en su conjunto han caído en mayo por primera vez desde junio de 2020, ante la escasez de materias primas, en contraste con otro sólido crecimiento de los nuevos pedidos recibidos en el sector servicios. Se han observado divergencias similares entre los sectores con respecto a los pedidos pendientes. No obstante, se han registrado niveles idénticos de creación de empleo "sólidos y en crecimiento" en ambos sectores.

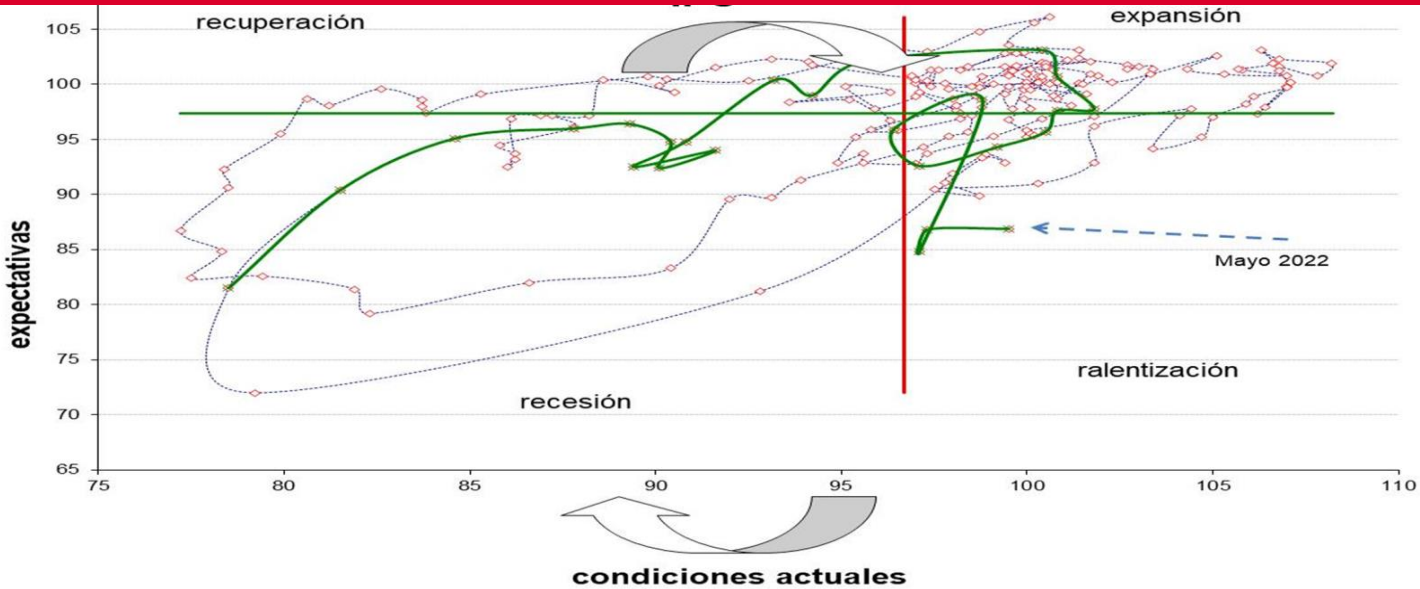
Por países, Francia ha registrado la mayor expansión, mientras que Alemania ha ganado un poco de impulso.

### 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



### Análisis del dato

La encuesta mensual realizada por el Instituto Ifo de Alemania ha mostrado que el índice de clima empresarial ha mejorado a 93 puntos en mayo desde los 91,9 vistos en abril, superando la expectativa del mercado de 91,4. Es el segundo rebote consecutivo, a medida que se disipa el temor a una recesión en la mayor economía europea.

La mejoría registrada en mayo responde al sustancial impulso positivo de la evaluación por parte de los empresarios de la situación actual, cuya lectura ha mejorado hasta los 99,5 puntos desde los 97,3 de abril, lo que supone su nivel más alto desde octubre de 2021. De su lado, las expectativas de los empresarios alemanes han experimentado una leve mejoría en el quinto mes del año, alcanzando un nivel de 86,9 puntos, apenas una décima más que en abril.

Al comentar los datos, el economista del Ifo Klaus Wohlrabe ha señalado que no había signos de recesión en Alemania por el momento y ha añadido que la economía alemana era resistente. Como nota preocupante, señala que no hay señales de que los cuellos de botella de la oferta se alivien en la industria.

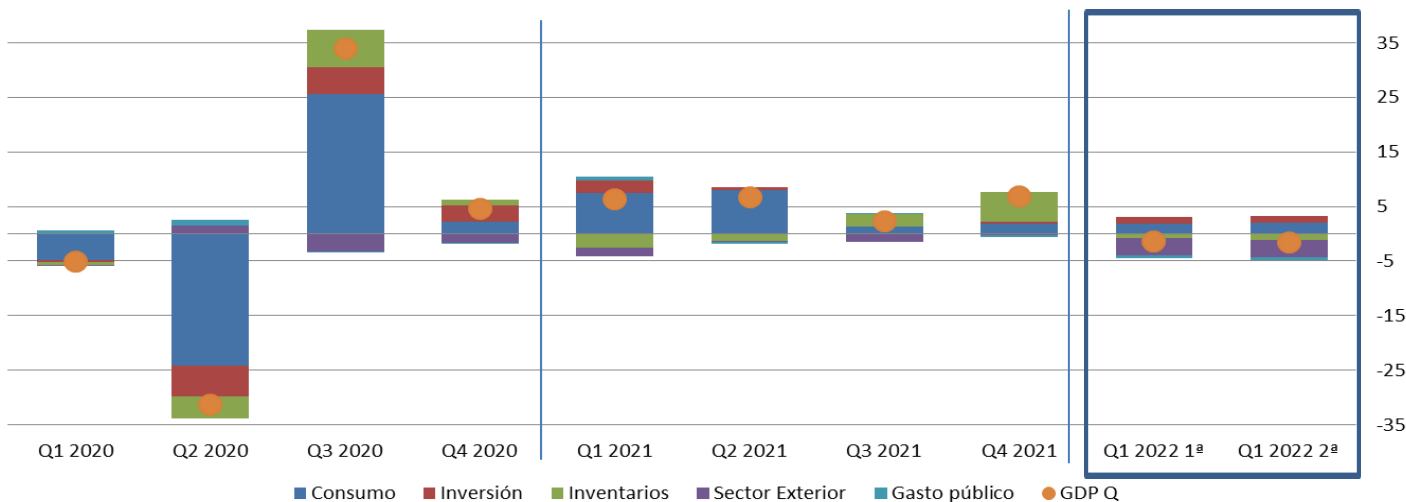
### Descripción de indicador

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

El PIB experimentó un descenso del -0,4% en el primer trimestre de 2022 en comparación con los tres meses anteriores, cuando había crecido un sólido 1,7%. La Oficina de análisis económicos del Gobierno ha atribuido el descenso observado entre enero y marzo al repunte de casos de Covid-19 por la variante ómicron y el descenso de pagos por parte del Gobierno como parte de sus paquetes de ayuda de la pandemia. También han afectado otros factores como los problemas de la cadena de suministros o la elevada inflación. Destacó principalmente el descenso de las exportaciones y del gasto público, mientras que el valor de las importaciones repuntó, provocando el retroceso del PIB, marcado por el déficit en la balanza comercial.

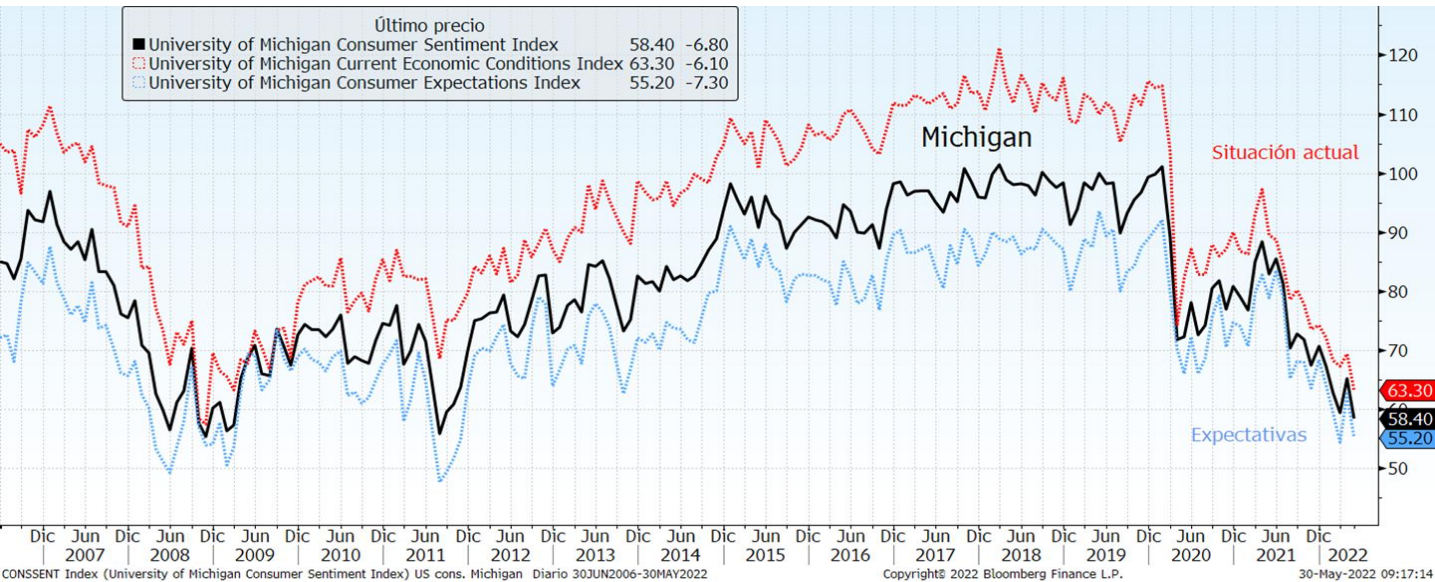
Con estos datos, el PIB del país registrado en el primer trimestre se situó un 2,8% por encima del registrado en el cuarto trimestre de 2019, justo antes de que la pandemia impactara en Estados Unidos.

### 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: CONFIANZA DEL CONSUMIDOR UNIV. MICHIGAN



#### Análisis del dato

El índice que mide la confianza consumidora de la Universidad de Michigan ha caído en mayo, en su lectura final, a niveles mínimos de 10 años, a 58,4, desde una lectura preliminar de 59,1, frente a los 65,2 del mes anterior y los 59,1 esperados.

El componente de expectativas ha bajado hasta 55,2, cuando la previsión era que cayera hasta 56,3 desde los 62,5 del mes anterior.

El de condiciones actuales, se ha reducido hasta 63,3 (63,6 esperado), mínimo de 13 años, desde los 69,4 de abril.

Por último, las expectativas de inflación se han reducido una décima, hasta el 5,3%, cuando el consenso pronosticaba que se mantuviera en el 5,4%.

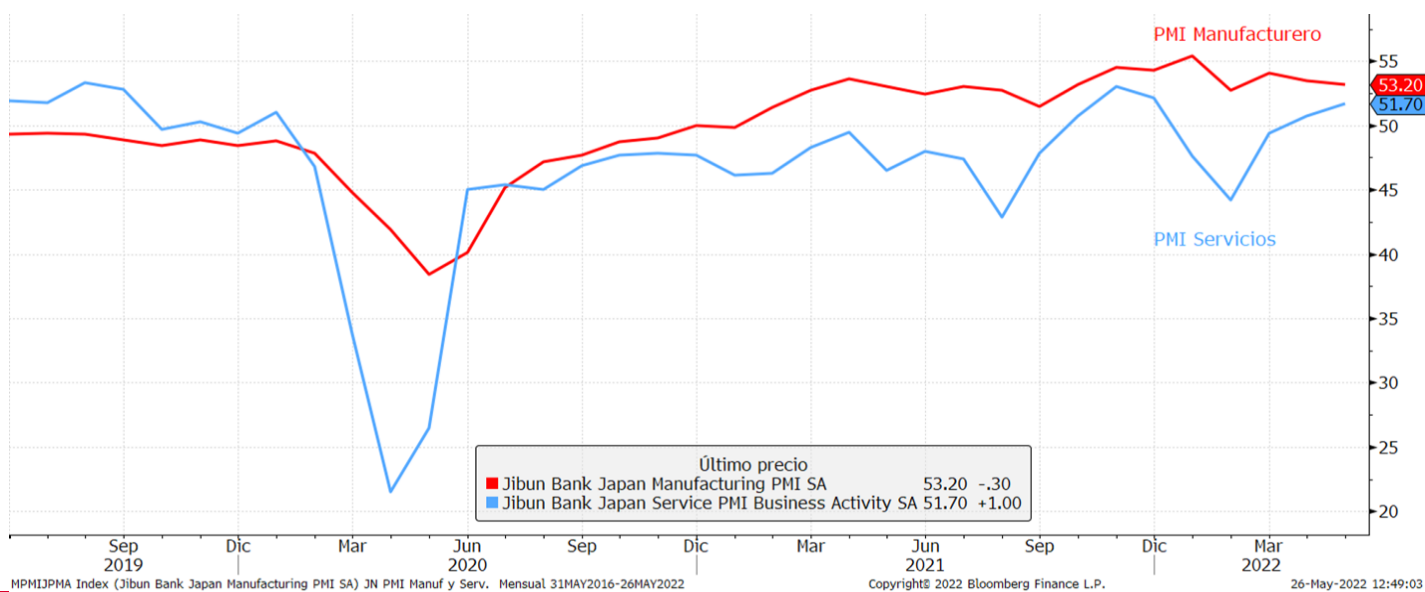
Las crecientes preocupaciones sobre la inflación han ensombrecido las perspectivas de la economía, y los hogares se han vuelto especialmente pesimistas en sus perspectivas económicas a corto y largo plazo.

#### 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

El PMI manufacturero preliminar ha descendido a 53,2 en mayo, frente al 53,5 de abril. Es el ritmo más lento de los últimos tres meses y se debe a los cuellos de botella de la oferta, por la escasez de piezas y por los confinamientos en China por la pandemia del COVID-19. Según la encuesta, los nuevos pedidos al extranjero se han reducido al ritmo más rápido desde julio de 2020. Los precios de los insumos de los fabricantes han subido por vigésimo cuarto mes consecutivo a un ritmo cada vez más rápido, mientras que los plazos de entrega se han alargado en mayor medida desde abril de 2011. El PMI manufacturero ha mejorado por segundo mes consecutivo, gracias a una mayor demanda interna, debido a los menores efectos de la pandemia, aunque las empresas del sector de los servicios, también se han visto afectadas por la mayor subida de los precios de los insumos jamás registrada. El PMI de servicios ha mejorado hasta el 51,7 en mayo, desde el 50,7 final del mes anterior. El índice PMI provisional compuesto, que se calcula utilizando tanto el sector manufacturero como el de servicios, ha subido a 51,4 desde los 51,1 de abril.

### 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	Previsión
30/05	España	IPC UE armonizado MoM	--
30/05	Eurozona	Confianza económica	--
30/05	Eurozona	Confianza industrial	--
30/05	Eurozona	Confianza de servicios	--
30/05	Eurozona	Confianza del consumidor	--
30/05	Alemania	IPC UE armonizado MoM	--
30/05	Alemania	Ventas al por menor mensuales	-0.5%
31/05	Japón	Ventas al por menor mensuales	--
31/05	Japón	Producción industrial mensual	--
31/05	China	PMI Composite	--
31/05	China	PMI de fabricación	48.5
31/05	China	PMI no de fabricación	44.3
31/05	Francia	IPC UE armonizado MoM	--
31/05	Francia	IPC mensual	--
31/05	Francia	PIB trimestral	--
31/05	Alemania	Cambio en desempleo (000s)	--
31/05	Italia	PIB WDA QoQ	--
31/05	Eurozona	IPC mensual	--
31/05	Italia	IPC UE armonizado MoM	--
31/05	Estados Unidos	Confianza del consumidor del consejo de conf	104.0
31/05	Estados Unidos	Situación del consejo de conf	--
31/05	Estados Unidos	Expectativas del consejo de conf	--
31/05	Estados Unidos	Actividad manuf Fed Dallas	--
01/06	Japón	Fab PMI Japón de Jibun Bank	--
01/06	China	Fab PMI de China Caixin	49.6
01/06	España	S&P Global Spain Manufacturing PMI	--
01/06	Italia	S&P Global Italy Manufacturing PMI	--
01/06	Francia	S&P Global France Manufacturing PMI	--
01/06	Alemania	S&P Global/BME Germany Manufacturing PMI	--
01/06	Eurozona	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	--
01/06	Reino Unido	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	--
01/06	Eurozona	Tasa de desempleo	--
01/06	Estados Unidos	Gasto en construcción Mensual	0.7%
01/06	Estados Unidos	ISM manufacturero	55.0
01/06	Estados Unidos	El Libro Beige - Reserva Federal	0
02/06	España	Cambio en desempleo	--
02/06	Eurozona	Índice de precios a la producción Mensual	--
02/06	Estados Unidos	ADP Cambio de empleo	302k
02/06	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	--
02/06	Estados Unidos	Pedidos de fábrica	1.1%
02/06	Estados Unidos	Órdenes bienes duraderos	--
03/06	Japón	Servicios PMI Japón de Jibun Bank	--
03/06	Japón	Composite PMI Japón de Jibun Bank	--
03/06	Alemania	Balanza comercial SA	--
03/06	Francia	Producción industrial mensual	--
03/06	Francia	Producción industrial interanual	--
03/06	España	S&P Global Spain Services PMI	--
03/06	España	S&P Global Spain Composite PMI	--
03/06	Italia	S&P Global Italy Services PMI	--
03/06	Italia	S&P Global Italy Composite PMI	--
03/06	Francia	S&P Global France Services PMI	--
03/06	Francia	S&P Global France Composite PMI	--
03/06	Alemania	S&P Global Germany Services PMI	--
03/06	Alemania	S&P Global Germany Composite PMI	--
03/06	Eurozona	S&P Global Eurozone Services PMI	--
03/06	Eurozona	S&P Global Eurozone Composite PMI	--
03/06	Eurozona	Ventas al por menor mensuales	--
03/06	Estados Unidos	Tasa de desempleo	3.5%
03/06	Estados Unidos	Índice ISM Services	57.0

## RENTA VARIABLE

El balance semanal de las bolsas fue muy positivo en Europa y EE.UU, y con balance mixto en Asia, aunque sin movimientos relevantes. Los inversores continuaron buscando un delicado equilibrio entre las novedades macro y las monetarias, para que un aterrizaje suave de la economía eclipse la amenaza de recesión y, al mismo tiempo, la desaceleración en el crecimiento modere el ajuste tan severo que planean los bancos centrales en los tipos de interés. Estos días, los resultados empresariales, las actas de la Fed, y las declaraciones de la presidenta del BCE, centraron la atención de los inversores, mientras desde el entorno macro, los datos confirmaban un menor crecimiento. El lunes, Snap, propietario de Snapchat, lanzó un "profit warning" (comunica que sus resultados sufrirán una fuerte disminución de los beneficios, pudiendo incluso entrar en pérdidas en el ejercicio vigente, o el próximo), afectando en negativo a la confianza de los inversores. Sin embargo, el jueves, la publicación de buenos resultados de retailers estadounidenses como Macy's, permitieron relajar las preocupaciones levantadas por otras publicaciones como Target. Las sólidas previsiones de estas grandes cadenas de distribución, aumentaron la confianza del mercado. Por otra parte, las actas de la Fed ratificaron la hoja de ruta prevista para las dos próximas reuniones. Salvo sorpresa, la Fed aumentará los tipos en 50 pb en junio y en julio, evitando subidas aún más contundentes de 75 pb. Las incógnitas se centran en la reunión de septiembre. La posibilidad de una pausa en los repuntes de la Fed de septiembre, podría reforzar las opciones de un aterrizaje más suave de la economía norteamericana, lo que animó a los inversores. En Europa, el BCE insistió en descartar una recesión como escenario más probable. Por ello, la presidenta de la entidad, ratificó las previsiones del mercado, de una primera subida de tipos en julio y otra en septiembre. Prevé que los tipos de interés aumenten en al menos 50 puntos básicos para finales de septiembre, hasta cero, antes de seguir subiendo "hacia el tipo neutral". Esto hizo subir con fuerza los valores bancarios, beneficiando con ello en mayor medida al Ibex 35, por su mayor ponderación en este sector. Por último, en materia sanitaria, las noticias también fueron buenas. Los nuevos casos Covid de China, parecen evitar que Beijing entre en un confinamiento duro, y las autoridades de Shanghai anunciaron que a partir del 1 de junio suavizarán los controles Covid y eliminarán las restricciones que afecten a la reanudación de la actividad.

## RENTA FIJA:

El rumor de que la Fed podría finalmente no aplicar la subida de tipos prevista inicialmente en septiembre, explicó la bajada de los rendimientos de la deuda norteamericana, con el tipo a 10 años relajándose -4pb, hasta el 2,74%, a 40 pb de máximos. En Europa, condicionó el calendario de subida de tipos de Lagarde, y la rentabilidad del bund repuntó +2pb, hasta el 0,96%. Los periféricos mejoraron sus spreads frente a Alemania, y el crédito redujo sus diferenciales en Europa.

## DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

El tono ligeramente menos agresivo que reflejaron las actas de la Fed, y el menor pesimismo en los mercados apoyaron a la cotización del euro. La divisa comunitaria, se vio también impulsada por las subidas de tipos previstas por el BCE, apreciándose frente a las principales divisas. En cuanto a materias primas, el precio del petróleo subió un +4,01%. Las menores alertas económicas, las buenas noticias procedentes de China, y la sombra de un posible corte del suministro ruso, impulsaron la cotización del barril de Brent.

Indices	27/05/2022	Variación Semanal	Var 2022
IBEX	8.933,60	5,29%	2,52%
EUROSTOXX 50	3.808,86	4,15%	-11,39%
ALEMANIA	14.462,19	3,44%	-8,96%
INGLATERRA	7.585,46	2,65%	2,72%
FRANCIA	6.515,75	3,67%	-8,91%
ITALIA	26.875,59	2,24%	-10,24%
S&P 500	4.158,24	6,58%	-12,76%
DOW JONES	33.212,96	6,24%	-8,60%
NASDAQ 100	12.681,42	7,15%	-22,30%
NIKKEI 225	26.781,68	0,16%	-6,98%
SHANGHAI	3.130,24	-0,52%	-14,00%
MSCI WORLD	2.802,59	5,52%	-13,28%
MSCI EMERG	1.043,17	0,76%	-15,33%

Tipos Gobiernos	27/05/2022	Variación Semanal	Var 2022
2 años			
ALEMANIA	0,35	1	97
ESPAÑA	0,59	-5	120
EE.UU.	2,48	-10	174
5 años			
ALEMANIA	0,66	1	111
ESPAÑA	1,36	0	152
10 años			
ALEMANIA	0,96	2	114
ESPAÑA	2,04	-4	148
EE.UU.	2,74	-4	123

Spread de credito (pb)	27/05/2022	Variación Semanal	Var 2022
ITRX EUROPE (5A)	86,80	-13	39
ITRX EUR XOVER (5A)	430,75	-57	189

Divisas	27/05/2022	Variación Semanal	Var 2022
\$/€	1,0735	1,62%	-5,58%
Yen/€	136,43	0,97%	4,21%
gpb/€	0,85	0,46%	1,14%

Materia Primas	27/05/2022	Variación Semanal	Var 2022
BRENT	118,81	4,01%	53,38%
ORO	1.853,72	0,39%	1,34%



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.