

Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 30 de enero al 3 de febrero de 2023

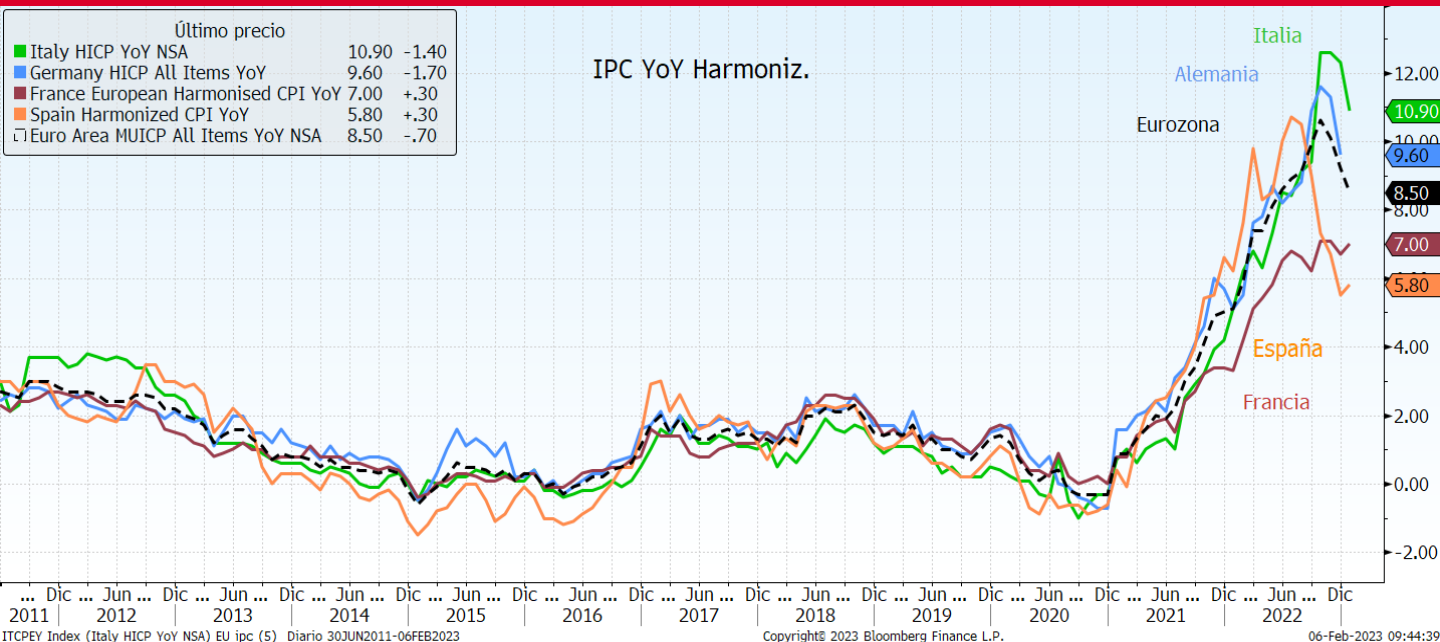
➤ ENTORNO MACRO:

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

➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROZONA: IPC



Análisis del dato

La inflación interanual de la eurozona cayó siete décimas en enero hasta el 8,5%, en su tercera moderación interanual consecutiva.

Esta evolución se explicó principalmente por el coste de la energía, cuyo crecimiento se redujo respecto al mes anterior hasta un 17,2% interanual (vs. 25,5% en diciembre). También se observó una moderación de un 0,2% en el crecimiento del precio de los servicios hasta el 4,2%. En contraste, asistimos a un repunte en alimentación, alcohol y tabaco (+0,3%) y bienes industriales no energéticos (+0,5%), hasta tasas de inflación interanual del 14,1% y 6,9% respectivamente.

La inflación subyacente, eliminando alimentos no procesados y energía, alcanzó un 7,0% interanual en enero, aumentando un +0,1% respecto a su nivel del mes anterior.

El dato de la inflación europea no se confirmará hasta más adelante, cuando se incorporen además nuevos elementos a la estadística, tales como el IPC de Alemania, la primera de las grandes economías de los países que comparten el euro, que no ha facilitado todavía a Eurostat su indicador de enero por problemas técnicos, y cuya inflación fue del 9,6% en diciembre.

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: BCE



Análisis del dato

Tras su reunión mensual, el BCE cumplió con lo previsto, y decidió acometer una nueva subida de los tipos de interés en la zona euro de medio punto, hasta dejar la tasa general en el 3%, en máximos de finales de 2008, y la facilidad de depósito en el 2,5%. Además, mantiene la hoja de ruta de la reducción de su balance, y tal y como especificó en su reunión de diciembre, la cartera del programa de compra de activos (APP) se reducirá en 15.000 millones de euros mensuales en promedio desde el comienzo de marzo hasta el final de junio de 2023, y su ritmo de disminución posterior se determinará más adelante.

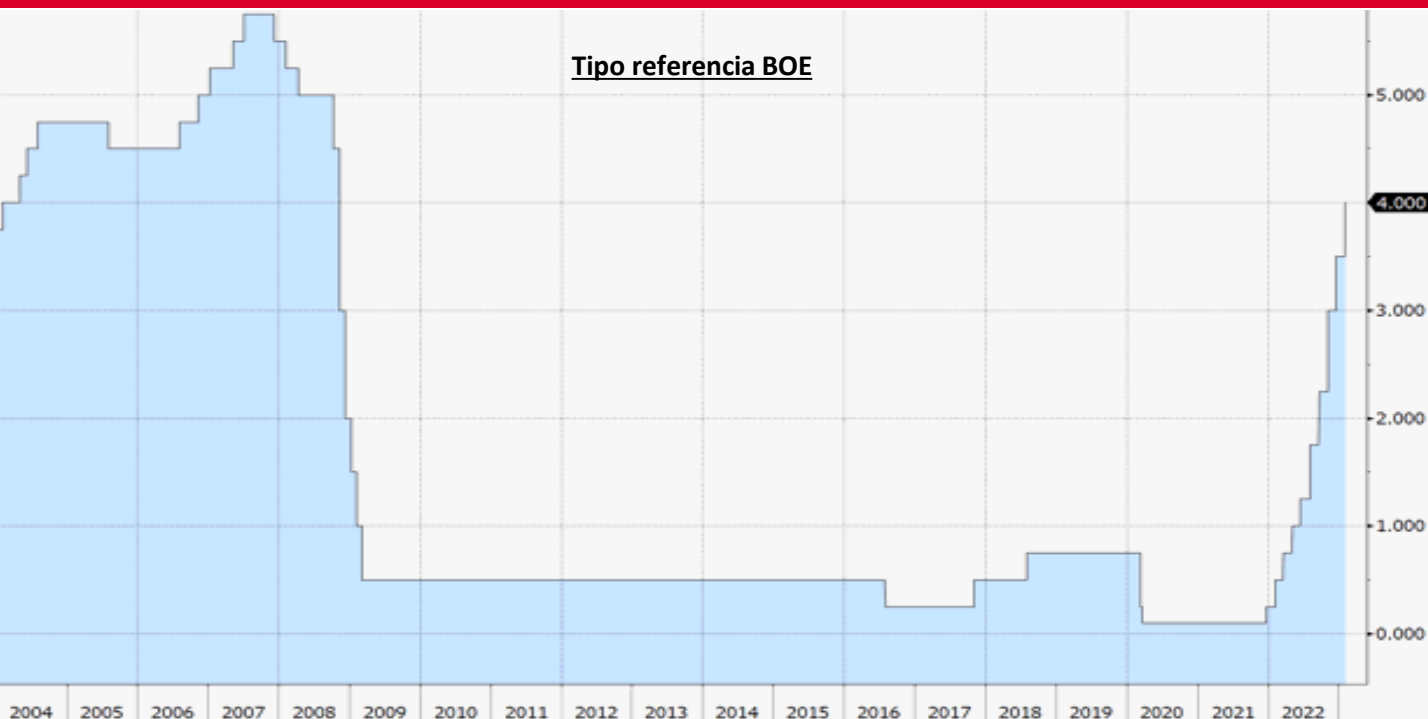
El banco central insistió en endurecer su política monetaria, con un mensaje de total compromiso con el control de la inflación, a pesar de la ligera tregua que está dando la escalada de precios, y a la vista de que la amenaza de recesión económica parece alejarse de la zona euro. Avanzó además, de forma muy explícita, que sus decisiones futuras dependerán de los datos, pero que su intención es volver a subir los tipos en otro medio punto en marzo, asegurando además, que las alzas no se frenarán ahí. Sin embargo, también dejó abierta la puerta a una posible reducción del ritmo de su endurecimiento a futuro. La presidenta incluso señaló que los riesgos sobre la inflación son ahora más equilibrados, con la posibilidad de que el crecimiento de los precios sorprenda tanto al alza como a la baja, frente a la expectativa de diciembre que contemplaba mayores riesgos alcistas. No obstante, Lagarde indicó, a diferencia de Powell, presidente de la Fed, que "el proceso desinflacionario, en términos generales, aún no ha comenzado".

Descripción de indicador

El Banco Central Europeo, es el organismo encargado de manejar la política monetaria de los 19 estados miembros de la Eurozona. Fue establecido por el Tratado de Ámsterdam en el año 1998 y tiene su sede en Alemania. El principal objetivo del BCE y de su comité de política monetaria consiste en mantener la estabilidad de los precios en la zona euro. El sistema Euro también deberá apoyar las políticas económicas de la Comunidad con la intención de contribuir a la obtención de sus objetivos. Esto incluye el mantener un alto nivel de empleo y un crecimiento sostenible no inflacionista.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

REINO UNIDO: BoE



Análisis del dato

El Banco de Inglaterra (BoE) subió su tasa de interés oficial 50 puntos básicos, tal y como se esperaba, hasta el 4%, el nivel más alto desde 2008, en un intento de contrarrestar la inflación que sigue por encima del 10% en el Reino Unido.

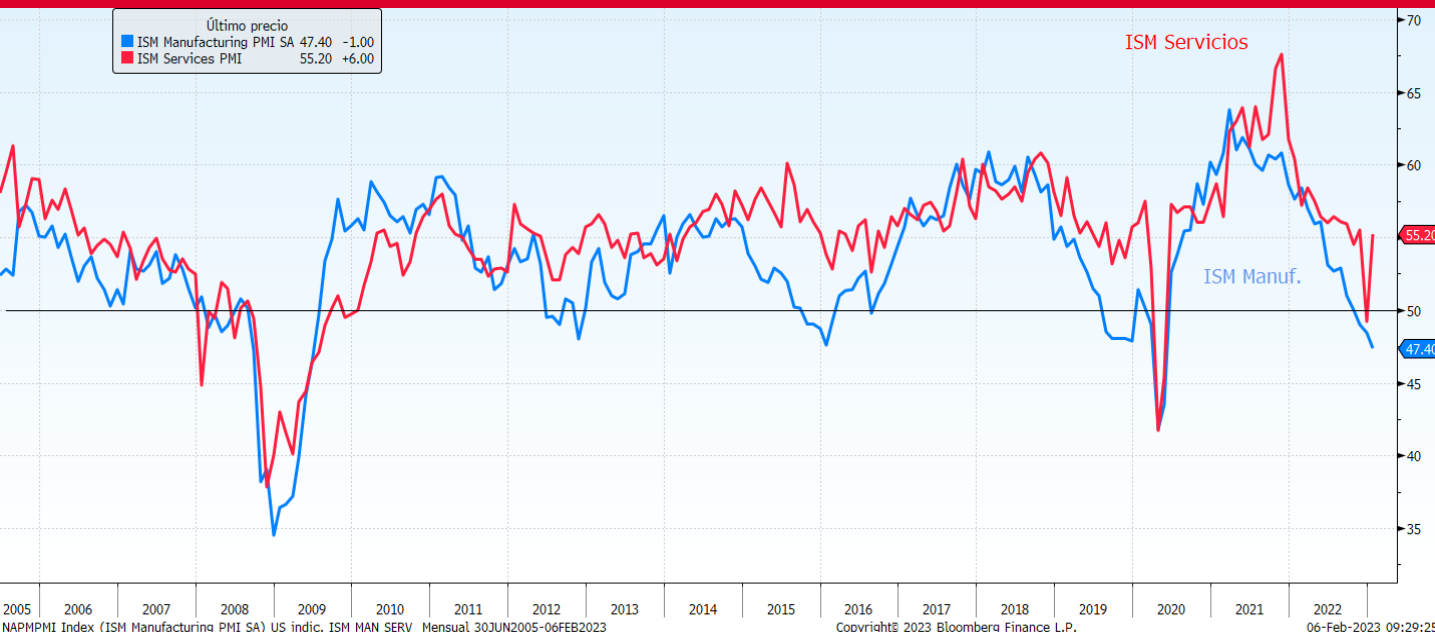
Además, pronosticó que la economía británica atravesará una recesión este año, pero más leve de lo esperado, en un contexto de fuerte inflación. En concreto, estimó que el Reino Unido entró en una recesión en enero de 2023, que durará cinco trimestres pero que será menos profunda de lo previsto. El Banco Central confía además en que la inflación se moderará a finales de 2023 hasta alrededor del 4%.

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

EE.UU: ISM



Análisis del dato

El ISM manufacturero, se mantuvo en terreno de contracción en enero, por tercer mes consecutivo, tras un período de crecimiento de 28 meses. El indicador de enero se situó en el nivel de 47,4, en descenso desde los 48,4 registrados en diciembre, bajando además más de lo esperado (48), y convirtiéndose en la cifra más baja desde mayo de 2020, cuando cayó hasta los 43,5 puntos.

El índice de nuevos pedidos se mantuvo en territorio de contracción (en 42,5, 2,6 punto por debajo de la cifra de diciembre), mientras que el índice de producción cayó -0,6, hasta 48. Los precios subieron en 5,1 puntos, hasta los 44,5. El alza de las tasas de interés ahogó la demanda de bienes, pero las fábricas no parecieron despedir trabajadores en masa, ya que el índice de empleo continuó en territorio de expansión (50,6, 0,2 menos que en diciembre) después de salir de territorio contractivo en noviembre.

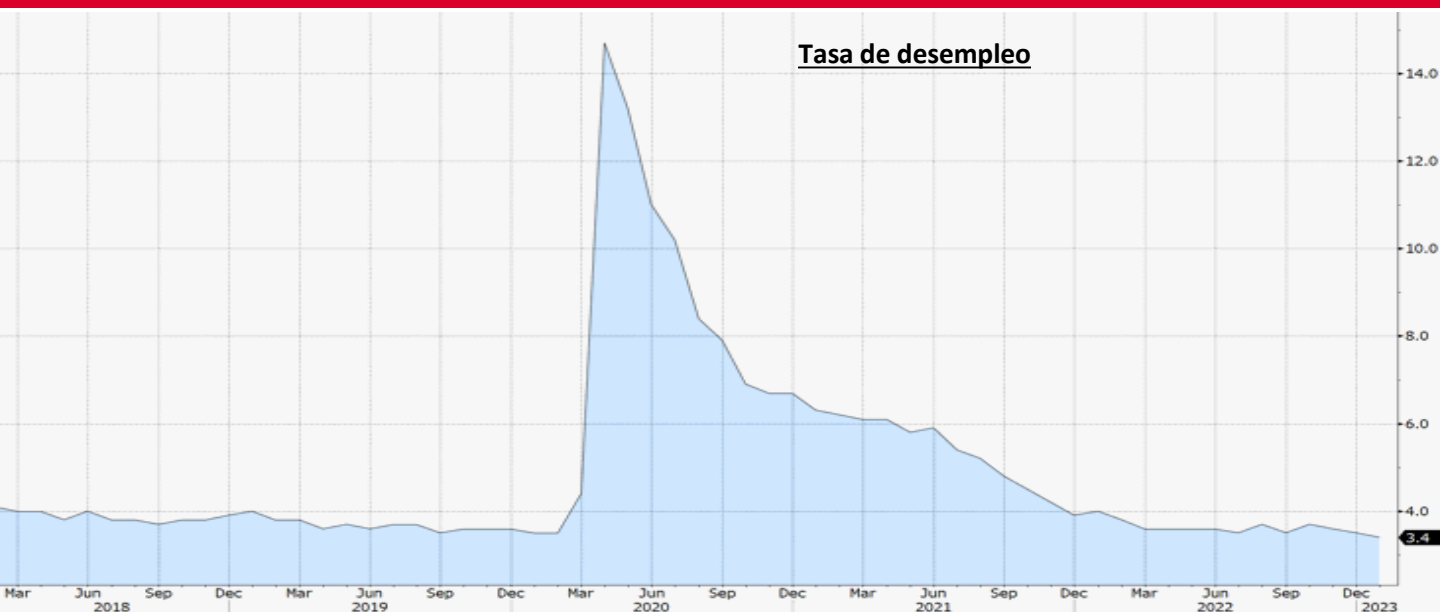
Sin embargo, **el ISM de servicios** repuntó con fuerza en enero. El indicador aumentó hasta 55,2 tras haber caído a 49,2 en diciembre, situándose en zona de contracción, por primera vez desde mayo de 2020. Además de entrar de nuevo en terreno expansivo, el ISM batió las previsiones (50,4). El sector servicios, que representa más de dos tercios de la actividad económica de Estados Unidos, se benefició de la reorientación del gasto en bienes por parte de los consumidores.

Descripción de indicador

ISM manufacturero/servicios, consiste en una encuesta mensual realizada a los responsables de compras de las principales compañías americanas acerca de las circunstancias del sector manufacturero/servicios. 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: INFORME DE EMPLEO



Análisis del dato

Según el informe de empleo, la tasa de desempleo bajó una décima en enero y se situó en el 3,4%, cuando el consenso esperaba un alza, hasta el 3,6%.

En el primer mes del año se crearon 517.000 puestos de trabajo, 294.000 más que en diciembre. La cifra está muy por encima de las expectativas (185.000), y sobrepasa el promedio de creación de empleo en 2022 (401.000 nuevos puestos), dejando el número de desempleados en los 5,7 millones en EE.UU. El crecimiento del empleo fue generalizado en enero y estuvo liderado por ganancias en ocio y hospitalidad, servicios profesionales y comerciales, y atención médica.

La prueba de la fortaleza del mercado laboral la dio, no solo el dato de enero, sino la revisión de las lecturas de los meses anteriores. La cifra de noviembre se revisó al alza en 34.000 puestos (de 256.000 a 290.000) y la de diciembre en 37.000 puestos (de 223.000 a 260.000).

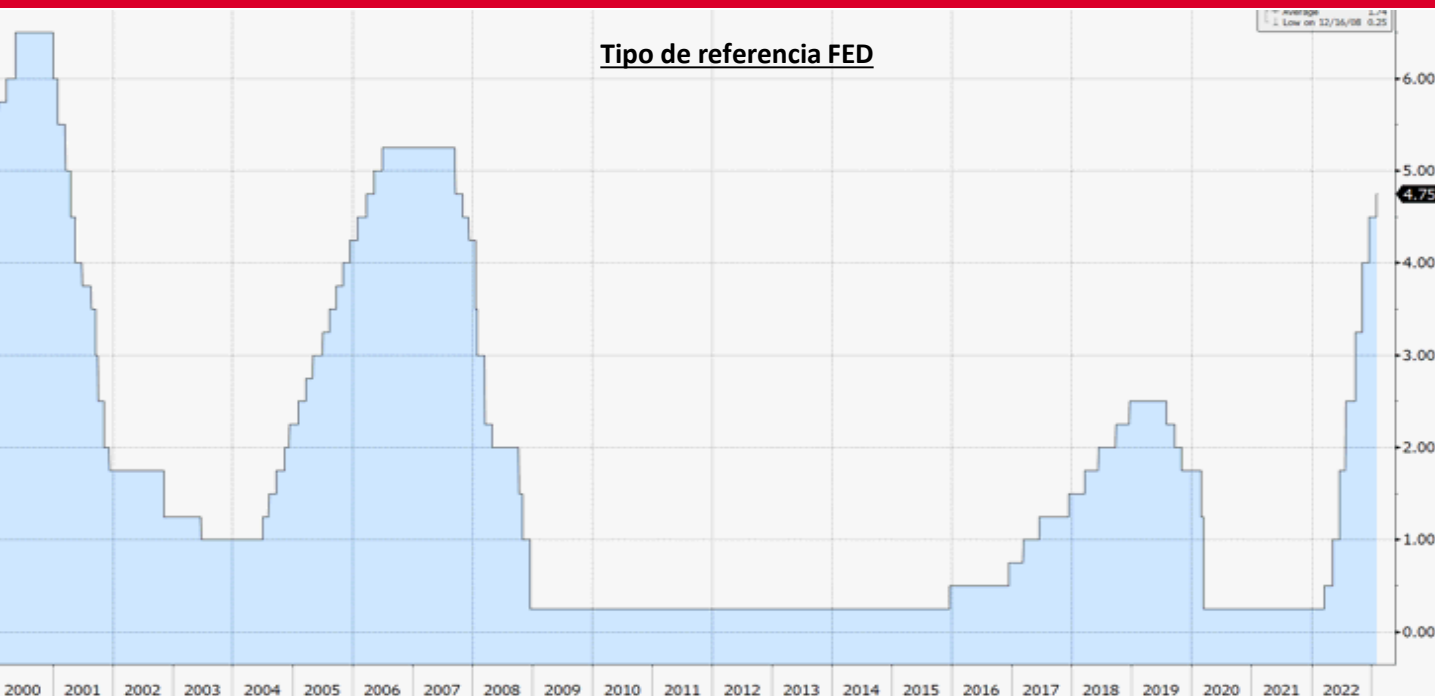
Por otro lado, la tasa de participación laboral escaló de un 62,3% a un 62,4%, aún lejos del 63,4% prepandémico. Las cifras de empleo incluían además un incremento de salarios del 4,4%, por debajo del 4,8% de diciembre, pero por encima del 4,3% que vaticinaban los expertos.

Descripción de indicador

El informe de empleo se publica mensualmente por el Departamento de Trabajo de Estados Unidos. Es un informe completo sobre la situación del mercado laboral estadounidense e incluye varios datos entre los que destacan, la creación de empleo (excluyendo el sector agrario), la tasa de paro y la evolución de los salarios. Este informe permite realizar un pronóstico de la marcha de la economía estadounidense. Si el mercado laboral está creciendo, aumenta la renta disponible de los habitantes, por lo que podrá subir el gasto del consumidor, lo que llevará a una subida del PIB y, por consiguiente, una mejora en la economía del país.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EE.UU: FED



Análisis del dato

La Fed, en su primera reunión del año, aprobó su octava subida consecutiva de los tipos de interés oficiales, pero esta vez en tan sólo 25pb, tal y como se esperaba, hasta dejarlos en el rango del 4,5%-4,75%.

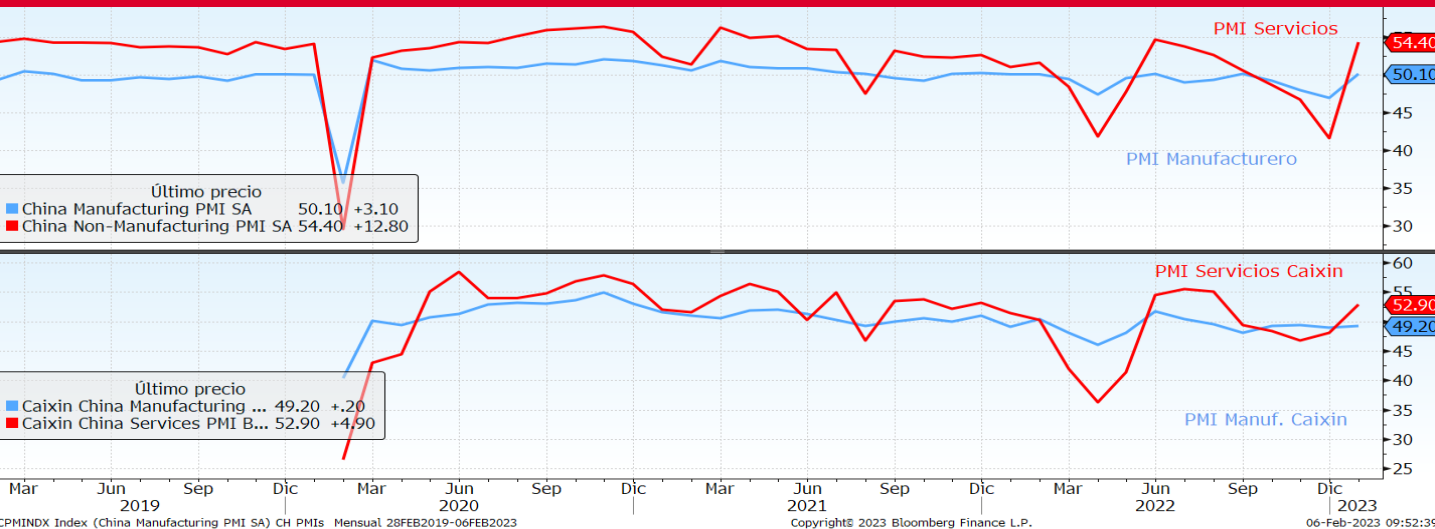
Los mensajes ofrecidos fueron algo mixtos. Por una parte, el banco central, en su mensaje oficial, advertía de que la guerra contra la inflación no ha terminado y habrá más subidas de tipos, con el objetivo de que la inflación vuelva a situarse en el 2% con el paso del tiempo, manteniendo así intacta esta parte clave de su comunicado. Sin embargo, en la rueda de prensa posterior a la reunión, algunas menciones fueron algo menos duras. Ante el cambiante panorama económico, Powell prefirió no comprometerse demasiado con el siguiente movimiento, pero sí mencionó que se está hablando de “un par de subidas más” hasta el punto en que la política monetaria sea bastante restrictiva, aunque también reconoció que “el proceso de reducción de la inflación ya ha comenzado”. También señaló que sigue viendo algo de margen para lograr el objetivo de precios sin que haya un coste significativo en materia de crecimiento.

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

CHINA: PMI



Análisis del dato

El PMI manufacturero oficial repuntaba en enero desde los 47 puntos de diciembre -su peor marca de 2022- hasta los 50,1, entrando en zona de expansión. El indicador había caído en ocho de los doce meses del recién terminado año, principalmente debido a las disrupciones derivadas de la estricta política de 'cero covid', que se tradujo en estrictos confinamientos y duras restricciones en múltiples partes del país, especialmente tras la aparición de la contagiosa variante Ómicron. Aunque la marca de enero supone una recuperación todavía leve, el repunte se ha producido antes de lo esperado y ha superado los pronósticos de los analistas (49,8). **El PMI no manufacturero oficial** de enero, se disparó desde los 41,6 hasta los 54,4 puntos, su mejor marca desde junio del año pasado, y mejor de lo esperado (51). Con todo, **el PMI compuesto oficial** terminó en 52,9 puntos.

Por su parte, **el PMI manufacturero Caixin** de enero subió ligeramente a 49,2 frente al 49,8 esperado y el 49,0 anterior, aunque el indicador acumula 6 meses en terreno de contracción. **El PMI de servicios Caixin** repuntó en enero por primera vez en 5 meses, hasta los 52,9 puntos (51 estimado), +4,9 puntos por encima del nivel de diciembre de 2022, entrando en terreno expansivo. **El PMI compuesto Caixin**, terminó en 51,1 puntos (vs. 48,3 puntos en diciembre).

La reapertura de la economía que se está produciendo antes de lo esperado, tras superarse el pico de contagios de covid, ha incrementado significativamente las expectativas de crecimiento de cara a 2023. En este sentido, según las encuestas, la confianza empresarial se situaba en máximos de 12 años impulsada tanto por la recuperación de la demanda interna como por el aumento de la exportación 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.

ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

Fecha	Zona	Indicador	Periodo	Previsión
06/02	Eurozona	Confianza del inversor Sentix	Feb	-12.0
06/02	Eurozona	Ventas al por menor mensuales	Dec	-2.5%
07/02	Alemania	Producción industrial SA Mensual	Dec	-0.8%
07/02	Francia	Balanza comercial	Dec	--
07/02	España	Producción industrial mensual	Dec	-0.1%
07/02	Estados Unidos	Balanza comercial	Dec	-\$68.5b
08/02	Japón	Balanza comercial base BoP	Dec	-¥1114.8b
08/02	Italia	Ventas al por menor mensuales	Dec	--
08/02	Estados Unidos	Ventas de comercio al por mayor Mensual	Dec	--
09/02	Alemania	IPC UE armonizado MoM	Jan P	1.4%
09/02	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	38018	--
10/02	Japón	Indice de precios a la producción Mensual	Jan	0.4%
10/02	China	IPC interanual	Jan	2.2%
10/02	Reino Unido	PIB trimestral	4Q P	0.0%
10/02	Italia	Producción industrial mensual	Dec	-0.2%
10/02	Estados Unidos	Percepción de la U. de Michigan	Feb P	64.9
10/02	Estados Unidos	Situación actual U. de Mich.	Feb P	--
10/02	Estados Unidos	Expectativas U. de Mich.	Feb P	--

RENTA VARIABLE

Las bolsas cerraron esta semana pasada con ganancias en Europa, y saldo mixto en EE.UU, con el sector industrial ligeramente en negativo, pero las tecnológicas sumando valor. En Asia el balance también fue algo desigual, y en emergentes predominó el tono negativo. La semana contó con una avalancha de publicaciones empresariales, las reuniones mensuales de la Fed, el BCE, y el BoE, y datos macro relevantes a ambos lados del Atlántico. Tras las reuniones del BCE y el BoE, se confirmaba que Europa ha entrado en una fase de subidas de tipos más agresivas que EEUU. El Banco de Inglaterra elevaba las tasas en 50 pb, aunque cerca ya de su techo, según sugería la entidad monetaria británica, algo que fue bien recibido por las bolsas. Por su parte, el BCE, también confirmaba el repunte previsto en los tipos, de 50pb. La mayor resistencia de lo esperado de la economía europea tras los últimos datos publicados (PIB, inflación, PMIs...) permitió a la institución "pre-anunciar" otra subida de 50pb en marzo, pero también dejó abierta la puerta a una posible reducción del ritmo de su endurecimiento en el futuro. Y este es el mensaje que prevaleció en el mercado, que leyó el cuasi-fin de las subidas, lo que también apoyó el ánimo de los inversores, que ignoraron los mensajes que lanzaba Lagarde, que señaló que en marzo el trabajo no estará hecho, y que hará falta tener los tipos en niveles restrictivos por un largo tiempo. En su reunión mensual, la Fed confirmó la moderación en su política monetaria, y la subida de tipos se limitó a 25 pb, en línea con lo previsto. Además, los mensajes de Powell, tuvieron una interpretación netamente dovish. Aunque descartó aún un par de repuntes adicionales en este ciclo, dejó un mensaje: "el proceso desinflacionario ha comenzado", que es el que leyó el mercado. Sin embargo, el viernes, tras el informe de empleo publicado, el inminente fin de las subidas de tipos en marzo y las posibles bajadas de tipos a finales de año volvieron a someterse a debate entre los analistas. Los datos de empleo pulverizaron las previsiones, con la tasa de paro bajando a nuevos mínimos de más de medio siglo, y la creación de empleo disparada a casi el triple de lo esperado. La lectura del indicador fue mixta. Por una parte, estas cifras dejan señales muy alentadores sobre la resistencia de la economía norteamericana, pero al tiempo, activa nuevos temores sobre una política monetaria de la Fed menos acomodaticia de lo esperado. Por último, los resultados empresariales, continúan sorprendiendo positivamente, aunque en menor medida que en trimestres anteriores. Publicados ya el 45% en EE.UU., las sorpresas positivas suponen un 68% (70% en trimestres anteriores). Mientras, en Europa con sólo un 21% publicado, las sorpresas suponen un 59%.

RENTA FIJA:

La interpretación "laxa" de las reuniones de los Bancos Centrales apoyó la relajación de los tipos soberanos. Sin embargo, el viernes, la sorpresa del dato de empleo norteamericano deslegitimó el posicionamiento de bajadas de tipos que el mercado había puesto en precio para la segunda mitad de año en EE.UU, lo que explicó un nuevo tensionamiento de las rentabilidades. En el balance global, el bund terminó bajando su tipo -5pb, hasta el 2,19%, con los periféricos reduciendo algo sus spreads frente a Alemania. En EE.UU, el treasury a 10 años repuntó +2pb, hasta el 3,52%. El crédito redujo sus spreads en Europa.

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

En el mercado de divisas, el debilitamiento inicial del dólar como respuesta a la Fed, dio paso después, a una remontada, a raíz de las reuniones de los bancos centrales europeos, movimiento al alza que se intensificó el viernes, tras conocerse la fortaleza del mercado laboral de EEUU. Como resultado, el euro terminó perdiendo los 1,08 dólares, después de haber tocado máximos de la semana por encima de los 1,10 dólares. La divisa británica estuvo penalizada, por la recesión que augura el Banco de Inglaterra. En materias primas, el precio del petróleo cayó un -7,44%, afectado por el aumento de inventarios de crudo en EE.UU. La OPEP+ mantuvo los recortes de producción vigentes, tal y como se esperaba. El precio del oro bajó un -3,27%, ante la mayor fortaleza del dólar.

Indíces	03/02/2023	Variación Semanal	Var 2023
IBEX	9.225,60	1,83%	12,11%
EUROSTOXX 50	4.257,98	1,91%	12,24%
ALEMANIA	15.476,43	2,15%	11,15%
INGLATERRA	7.901,80	1,76%	6,04%
FRANCIA	7.233,94	1,93%	11,74%
ITALIA	29.213,43	2,02%	13,58%
S&P 500	4.136,48	1,62%	7,73%
DOW JONES	33.926,01	-0,15%	2,35%
NASDAQ 100	12.573,36	3,34%	14,93%
NIKKEI 225	27.509,46	0,46%	5,42%
SHANGHAI	3.263,41	-0,04%	5,64%
MSCI WORLD	2.820,74	1,25%	8,38%
MSCI EMERG	1.038,71	-1,19%	8,61%

Tipos Gobiernos	03/02/2023	Variación Semanal	Var 2023
2 años			
ALEMANIA	2,55	-3	-22
ESPAÑA	2,78	-4	-14
EE.UU.	4,29	9	-14
5 años			
ALEMANIA	2,20	-6	-38
ESPAÑA	2,77	-10	-39
10 años			
ALEMANIA	2,19	-5	-38
ESPAÑA	3,12	-11	-55
EE.UU.	3,52	2	-35
Spread de credito (pb)	03/02/2023	Variación Semanal	Var 2023
ITRX EUROPE (5A)	72,19	-5	-18
ITRX EUR XOVER (379,20	-26	-95

Divisas	03/02/2023	Variación Semanal	Var 2023
\$/€	1,0795	-0,67%	0,84%
Yen/€	141,62	0,34%	0,87%
gpb/€	0,90	2,15%	1,16%

Materia Primas	03/02/2023	Variación Semanal	Var 2023
BRENT	79,26	-7,44%	-6,72%
ORO	1.864,97	-3,27%	2,25%

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.