

Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 27 de febrero al 3 de marzo 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: IPC



Análisis del dato

Tras marcar un máximo del 10,6% en octubre de 2022, el dato de inflación de enero generó gran esperanza en los mercados. Sin embargo, el IPC preliminar de febrero se ha situado en el 8,5% interanual, peor de lo esperado (8,2%), aunque una décima menos que el dato de enero, y la subyacente se ha disparado hasta el 5,6% (5,3% esperado), tres décimas más que en enero, a su nivel más alto de toda la serie histórica.

Aunque la energía parece estar perdiendo impulso de forma casi definitiva, el precio de los alimentos sigue al alza y parece enquistarse. El alza de los precios de la energía se ha moderado al 13,7% interanual, desde el 18,9% de enero, mientras que el encarecimiento de los alimentos frescos ha sido del 13,6%, frente al 11,3% del mes anterior. Asimismo, los servicios han subido un 4,8% interanual, cuatro décimas más que en enero, y los bienes industriales no energéticos se han encarecido un 6,8%, una décima más que en el mes anterior.

España, que fue a finales de 2022 el país con la tasa de inflación más baja de la zona euro, ha registrado en febrero el tercer menor crecimiento de los precios, con un 6,1%, por detrás de Bélgica (5,5%) y Luxemburgo (4,8%). Detrás de España se han situado países como Grecia (6,5%), o Francia (7,2%). Entre otros, Portugal (8,6%), Países Bajos (8,9%), Alemania (9,3%) o Italia (9,9%) superaron la media.

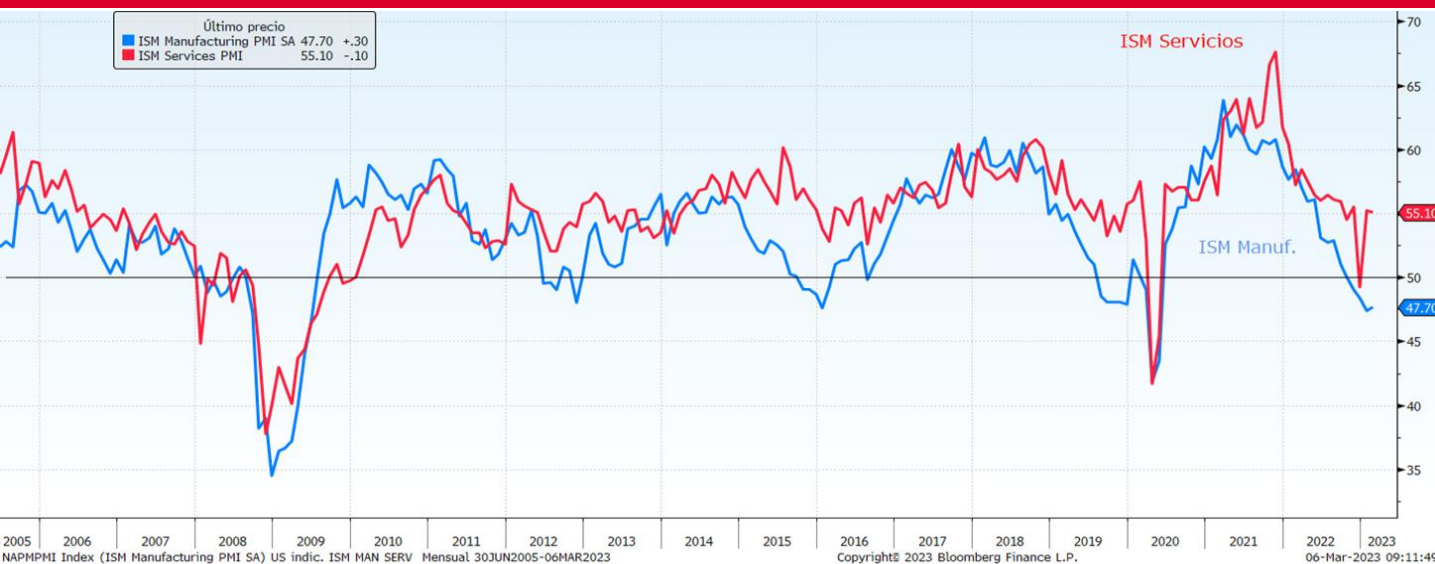
La propia Christine Lagarde, presidenta del BCE, ha admitido que la moderación de los precios es todavía inestable, asegurando que habrá más subidas de los tipos de interés y que el movimiento de marzo será de 50 puntos básicos, mientras que los siguientes movimientos aún están por determinar.

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

EE.UU: ISM



Análisis del dato

El ISM manufacturero se mantuvo por debajo de la cota de 50 por cuarto mes consecutivo en febrero, pero hubo indicios de que la actividad de las fábricas empieza a estabilizarse, con un indicador de nuevos pedidos, que se recuperó desde su mínimo de más de dos años y medio. El indicador manufacturero apenas varió, con una lectura de 47,7 (47,4 en enero), cuando el consenso había pronosticado un aumento hasta 48 puntos, en un sector que representa el 11,3% de la economía estadounidense. El subíndice de nuevos pedidos mejoró hasta 47,0 (42,5 en enero, que fue la lectura más baja desde mayo de 2020). También mejoraron las carteras de pedidos, aunque la cartera de trabajos pendientes siguió siendo baja. La medición de las entregas de los proveedores apenas varió, situándose en 45,2 puntos.

El ISM de servicios apenas varió en febrero aunque con un aumento de los nuevos pedidos y del empleo hasta máximos de más de un año, lo que sugiere que la economía sigue expandiéndose en el primer trimestre. El indicador no manufacturero cayó a 55,1 desde el 55,2 en enero, cuando se esperaba que descendiera a 54,5.

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

CHINA: PMIs



Análisis del dato

Los PMIs aceleraron su crecimiento durante el pasado mes de febrero, según reflejaron las lecturas oficiales, y las de Caixin, superando además, en ambos casos, las expectativas del consenso del mercado.

El PMI manufacturero se situó en 52,6 puntos desde los 50,1 de enero, alcanzando el nivel más alto de los últimos once años y superando la estimación del consenso de 50,6 puntos. Además, la referencia estimada por Caixin se situó en 51,6 puntos (50,7 previsto), frente a los 49,2 puntos de enero. Según la encuesta de Caixin, la economía experimentó un ritmo de recuperación más rápido, tras el pico en la reciente ola de infecciones de Covid, a medida que la oferta y la demanda se expandieron, la demanda en el extranjero aumentó, el empleo comenzó a recuperarse y la logística mejoró a un ritmo más rápido.

El PMI no manufacturero oficial ofreció un registro de 56,3, frente al 54,4 del mes anterior y el 54,9 estimado. El avance del indicador del sector de la construcción, así como el del sector servicios, fueron los que impulsaron al PMI no manufacturero. El PMI servicios Caixin se expandió al ritmo más rápido en seis meses en febrero, ya que según la encuesta, la eliminación de las duras restricciones por el COVID-19 revivió la demanda de los clientes, impulsando un sólido aumento en el empleo. El indicador subió desde los 52,9 de enero a 55,0 en febrero, (54,5 esperado), lo que supone un segundo aumento mensual consecutivo en la actividad, después de la reapertura iniciada por el gobierno de Pekín. El PMI compuesto de Caixin subió de 51,1 el mes anterior a 54,2 en febrero, la expansión más rápida desde junio.

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
06/03	Eurozona	Confianza del inversor Sentix	Mar	-7.0
06/03	Eurozona	Ventas al por menor mensuales	Jan	1.0%
06/03	Estados Unidos	Pedidos de fábrica	Jan	-1.5%
06/03	Estados Unidos	Órdenes bienes duraderos	Jan F	--
07/03	Alemania	Órdenes de fábricas MoM	Jan	-0.9%
07/03	España	Producción industrial mensual	Jan	0.2%
07/03	Estados Unidos	Ventas de comercio al por mayor Mensual	Jan	--
07/03	China	Balanza comercial YTD	Feb	\$81.80b
08/03	Japón	Balanza comercial base BoP	Jan	-¥2918.0b
08/03	Alemania	Ventas al por menor mensuales	Jan	2.5%
08/03	Alemania	Producción industrial SA Mensual	Jan	1.4%
08/03	Italia	Ventas al por menor mensuales	Jan	--
08/03	Eurozona	PIB SA trimestral	4Q F	0.0%
08/03	Estados Unidos	ADP Cambio de empleo	Feb	200k
08/03	Estados Unidos	Balanza comercial	Jan	-\$69.0b
09/03	Japón	PIB SA trimestral	4Q F	0.2%
09/03	China	IPC interanual	Feb	1.9%
09/03	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	38047	--
10/03	Reino Unido	PIB mensual	Jan	0.1%
10/03	Reino Unido	Producción industrial mensual	Jan	0.1%
10/03	Alemania	IPC UE armonizado MoM	Feb F	1.0%
10/03	Francia	Balanza comercial	Jan	--
10/03	España	Ventas al por menor SA YoY	Jan	--
10/03	Estados Unidos	Tasa de desempleo	Feb	3.4%
10/03	Japón	Tasa de equilibrio de política del BOJ	40238	-0.100%

RENTA VARIABLE

Las bolsas cerraron esta semana pasada con ganancias a nivel global, tras la evolución negativa de la anterior. Mientras continuaba la publicación de resultados empresariales, el foco de atención de los inversores estuvo centrado en la publicación de los datos macro, sin perder de vista la evolución de los tipos soberanos. En cuanto a los datos de actividad, en China, los PMIs publicados, en paralelo a la reapertura del país, confirmaron los síntomas de reactivación de su economía, lo que podría ayudar a paliar la desaceleración prevista a nivel global en los próximos meses. En Europa, los datos definitivos adelantados de actividad no ofrecieron sorpresas, y en EE.UU, aunque el ISM manufacturero se situó por debajo de lo esperado, el indicador de servicios creció a un ritmo constante, cuando se preveía que empeorara. En cuanto a la inflación, el IPC de la Eurozona fue algo peor de lo estimado, con la subyacente sorprendiendo con un nuevo repunte. La desinflación no parece confirmarse, con la consiguiente presión adicional para los Bancos Centrales, con el consiguiente impacto para las economías a medio plazo. Sin embargo, en EE.UU, las declaraciones del presidente de la Fed de Atlanta. Bostic considerando que existen motivos para que los tipos superen el 5,25% en EE.UU, y que una subida de 25 pb tiene sentido, pero manifestando también que era posible una pausa en el proceso a mediados/finales del verano, apoyó a que el mercado a florara la esperanza de una pausa en la política monetaria restrictiva, lo que apoyó el tono positivo de las bolsas en la parte final de la semana. Por último, en cuanto a los resultados empresariales, publicados ya el 95% y el 75% de éstos en EE.UU. y Europa, en EE.UU. el 68% de las compañías han superado estimaciones, por debajo de su media histórica del 75% y con 1% de sorpresas positivas. En Europa, el 56% han sorprendido, ligeramente por encima de su media histórica del 55%, con sorpresas también del 1%. El Consenso de crecimiento de BPAs en 2023 es del 0,5% en EE.UU, y el 2,5% en la Eurozona.

RENTA FIJA:

En Europa, tras los datos de inflación publicados, continuó el tensionamiento de los tipos soberanos. La rentabilidad del bund repuntó +18pb, hasta el 2,72%. La visión de los mercados respecto a la política monetaria del BCE se adentró en terreno más restrictivo, planteando un nivel de llegada muy próximo al 4.0% en el inicio del año que viene. Se contemplan subidas de tipos hasta 2024, dándose el tipo terminal en febrero superando el 3,8%. Sin embargo, los diferenciales de la periferia mejoraron, lo que demuestra que el mercado no ha tenido en consideración las implicaciones del aumento de las rentabilidades soberanas en la sostenibilidad de la deuda de gobierno de los países con métricas más débiles. En EE.UU, aunque estos días, la rentabilidad del treasury a 10 años llegó a superar el 4% por primera vez desde noviembre, después, con las palabras "más laxas" de Bostic, los tipos se enfriaron, y en neto, esa referencia terminó repuntando en la semana +1pb, hasta el 3,95%. El crédito acompañó a las bolsas, y redujo sus spreads en Europa.

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

En el mercado de divisas, aunque las presiones inflacionistas son compartidas a uno y otro lado del Atlántico, las mayores subidas que se dieron en las rentabilidades de la deuda soberana europea, beneficiaron al euro, que se apreció un +0,82% contra el dólar. En materias primas, el precio del petróleo, aunque recibió referencias mixtas, y cotizó volátil, terminó sumando un +3,63%. El optimismo por la reactivación de la economía china contrastaba con las presiones sobre la demanda que podrían ejercer las mayores subidas de tipos barajadas por los bancos centrales. El precio del oro también sumó un +2,51%.

Indices	03/03/2023	Variación Semanal	Var 2023
IBEX	9.464,20	2,85%	15,01%
EUROSTOXX 50	4.294,80	2,78%	13,21%
ALEMANIA	15.578,39	2,42%	11,88%
INGLATERRA	7.947,11	0,87%	6,65%
FRANCIA	7.348,12	2,24%	13,51%
ITALIA	30.086,06	2,94%	16,98%
S&P 500	4.045,64	1,90%	5,37%
DOW JONES	33.390,97	1,75%	0,74%
NASDAQ 100	12.290,81	2,68%	12,35%
NIKKEI 225	27.927,47	1,73%	7,02%
SHANGHAI	3.328,39	1,87%	7,74%
MSCI WORLD	2.757,97	1,89%	5,97%
MSCI EMERG	988,03	1,66%	3,31%

Tipos Gobiernos	03/03/2023	Variación Semanal	Var 2023
2 años			
ALEMANIA	3,21	18	45
ESPAÑA	3,40	12	47
EE.UU.	4,86	4	43
5 años			
ALEMANIA	2,84	20	26
ESPAÑA	3,43	15	27
10 años			
ALEMANIA	2,72	18	14
ESPAÑA	3,66	15	0
EE.UU.	3,95	1	8

Spread de credito (pb)	03/03/2023	Variación Semanal	Var 2023
ITRX EUROPE (5A)	76,41	-5	-14
ITRX EUR XOVER (396,99	-23	-77

Divisas	03/03/2023	Variación Semanal	Var 2023
\$/€	1,0635	0,82%	-0,65%
Yen/€	144,48	0,39%	2,91%
gpb/€	0,88	-0,01%	-0,27%

Materia Primas	03/03/2023	Variación Semanal	Var 2023
BRENT	85,61	3,63%	0,75%
ORO	1.856,48	2,51%	1,78%

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.