

Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 20 de marzo al 24 de marzo de 2023

➤ ENTORNO MACRO:

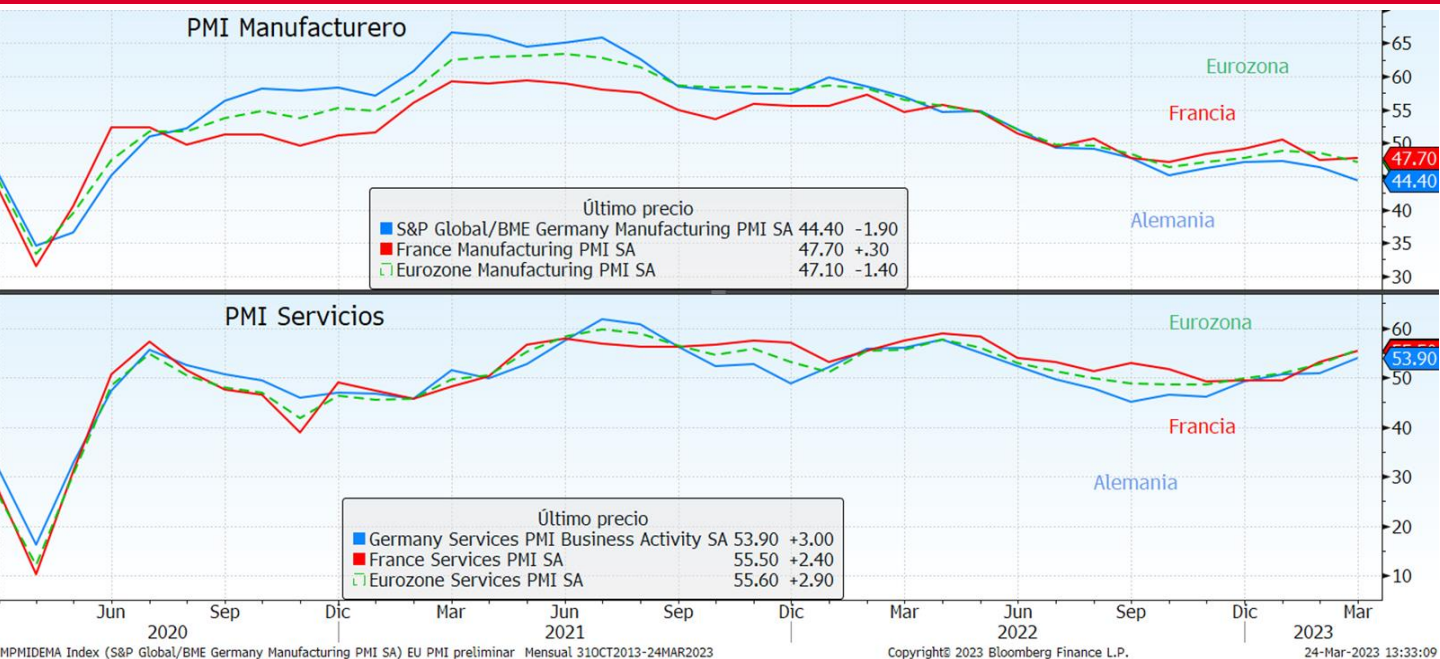
- ❖ EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
- ❖ ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A...

➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

➤ NUESTRA VISIÓN

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROZONA: PMIs



Análisis del dato

El PMI compuesto se ha acelerado en marzo, gracias a la expansión del PMI de servicios, que ha compensado sobradamente la debilidad observada en el indicador manufacturero, según datos preliminares. En concreto, el PMI compuesto ha aumentado en marzo hasta 54,1 puntos desde los 52 de febrero, su mejor lectura en diez meses, con un incremento del PMI de servicios hasta los 55,6 enteros, frente a los 53,7 del mes anterior, mientras que el PMI manufacturero ha empeorado a 47,1 puntos desde los 48,5 de febrero, en mínimos de cuatro meses.

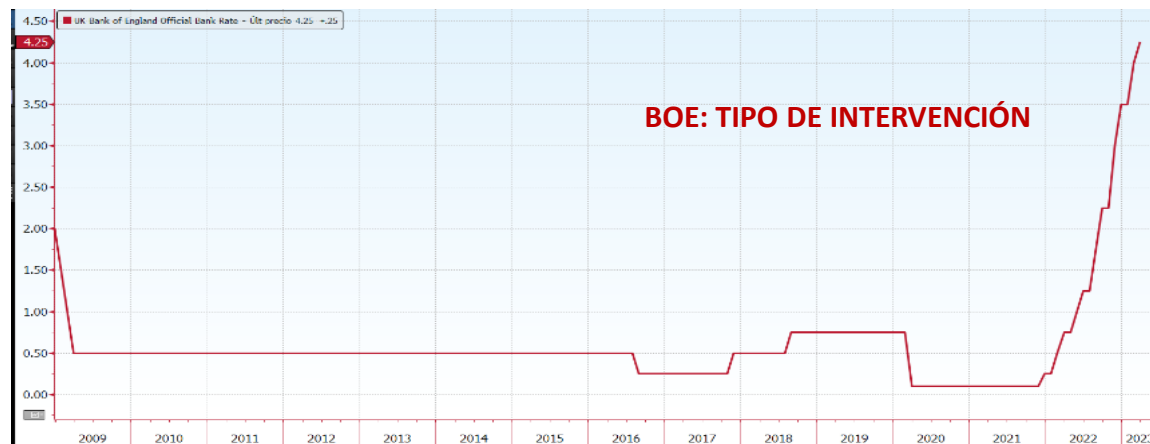
En cuanto al análisis por países, el PMI compuesto ha aumentado por segundo mes consecutivo en Francia y Alemania. En Francia, con la lectura más fuerte desde mayo del 2022, con un crecimiento más fuerte en el PMI de servicios, que ha contrarrestado una sostenida caída abrupta en el PMI manufacturero. El índice PMI compuesto de Alemania también ha registrado la expansión más rápida desde mayo del año pasado, con un sólido crecimiento en el PMI de servicios acompañado de un ligero aumento del indicador manufacturero.

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

REINO UNIDO: IPC / BoE



Análisis del dato

La inflación interanual rebotó, y se situó en febrero en el 10,4 %, frente al 10,1 % en enero, tras haber registrado tres meses consecutivos sin ascensos, cuando el consenso de mercado esperaba un registro del 9,9%. Según la ONS, la oficina de estadística, el alza respondió a un incremento en los precios de los alimentos y las bebidas no alcohólicas, sobre todo de las verduras, a raíz del mal tiempo en Europa, que provocó una caída en la llegada de alimentos de países europeos. El incremento respondió también al alza de los precios del alcohol. Por su parte, el IPC subyacente se situó en febrero en el 6,2% interanual, cuatro décimas por encima de la lectura de enero, cuando se esperaba que se situara en el 5,7%. En términos mensuales, los precios registraron en el segundo mes del año un incremento del 1,1%, más de lo previsto (+0,6%), después de la subida del 0,8% del mes de enero.

El Banco de Inglaterra, tras su reunión mensual, siguió adelante con otro aumento de la tasa de interés, a pesar de la agitación en el sector bancario, dando prioridad a la lucha contra la inflación, y predijo que la economía del Reino Unido evitará una recesión por ahora y que la inflación sigue siendo un riesgo. Como se esperaba, el banco central elevó su tasa de interés de referencia en un cuarto de punto, hasta el 4,25%, en su undécima subida consecutiva, y dejó la puerta abierta a nuevos aumentos si la inflación persiste. No obstante, su decisión supone moderar el ritmo de la normalización de su política monetaria, ya que el alza de un cuarto de punto ha sido la menos intensa acometida por la institución desde junio de 2022, ya que desde esa fecha, todas las subidas habían sido al menos de 50 puntos básicos.

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 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: FED

TABLA DE PREVISIONES MACRO:

Indicador	Año	Previsión diciembre	Última previsión	Dif
PIB	2023	0,50%	0,40%	-0,10%
PIB	2024	1,60%	1,20%	-0,40%
PIB	2025	1,80%	1,90%	0,10%
IPC	2023	3,10%	3,30%	0,20%
IPC	2024	2,50%	2,50%	0,00%
IPC	2025	2,10%	2,10%	0,00%
DESEMPLEO	2023	4,60%	4,50%	-0,10%
DESEMPLEO	2024	4,60%	4,60%	0,00%
DESEMPLEO	2025	4,50%	4,60%	0,10%

Análisis del dato

la Reserva Federal anunció tras su reunión mensual, tal y como esperaba el consenso del mercado, una subida de los tipos de interés del 0,25%, para poner coto a la inflación. El tipo oficial se sitúa ahora en una horquilla de entre el 4,75% y el 5%, en medio de la crisis causada por el colapso de dos bancos en el país y el rescate de un tercero. Se trata del noveno aumento de los tipos en un año para combatir la inflación, aunque es menor que el anticipado por la propia Fed, que había hablado de acelerar el ritmo de las subidas cuando todavía no había estallado la crisis bancaria.

En su comunicado, el organismo aseguró que el sistema bancario estadounidense es sólido y resistente. Señaló además, que seguirán vigilando de cerca las condiciones en el sistema bancario y usarán "todas las herramientas necesarias" para protegerlo. Aunque también indicó que es probable que los recientes acontecimientos den lugar a un endurecimiento de las condiciones crediticias para los hogares y las empresas, que afecten a la actividad económica, la contratación y la inflación. Entre las novedades anunciadas, la Fed incluyó una rebaja en sus previsiones de PIB para Estados Unidos.

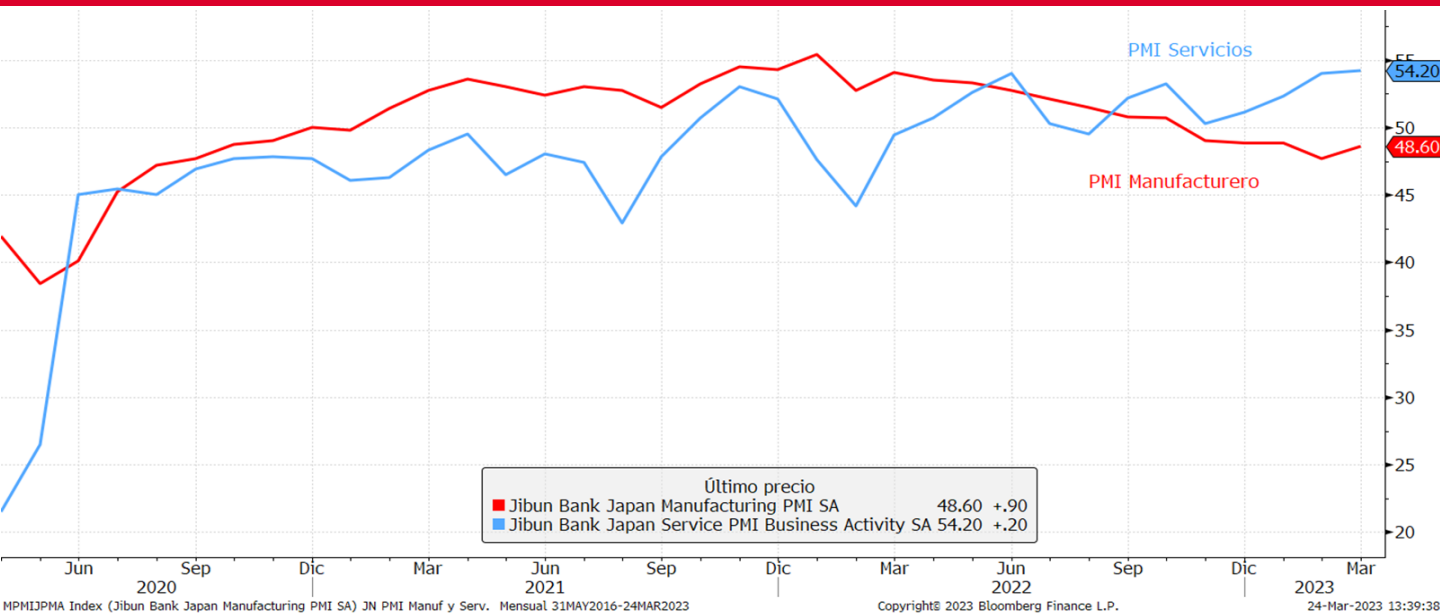
En cuanto a decisiones futuras, la entidad monetaria auguró que "puede ser adecuado un cierto endurecimiento adicional" de su política monetaria para lograr su objetivo de inflación, aunque subrayó que seguirá vigilando las repercusiones que pueda tener. La entidad se marcó el mismo techo del 5-5,25% que en diciembre pese a la fortaleza del mercado laboral y la resistencia que muestra la inflación, aunque no contempla una bajada de tipos para este año.

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

JAPÓN: PMIs



Análisis del dato

El PMI manufacturero se contrae por quinto mes, aunque el de servicios sube por séptimo mes, según la estimación preliminar de marzo.

En concreto, el indicador manufacturero se ha situado en 48,6 en marzo, desde un 47,7 final en el mes anterior. La producción y los nuevos pedidos permanecieron bajo presión, lo que sugiere que la recuperación económica es frágil a medida que la demanda mundial se desacelera.

Sin embargo, el índice del sector de servicios se ha expandido por séptimo mes consecutivo, y ha aumentado al ritmo más rápido en más de nueve años, a medida que disminuyó la presión de la pandemia de coronavirus. El PMI de servicios, ha pasado de 54 a 54,2.

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
27/03	Alemania	Situación empresarial IFO	Mar	91.0
27/03	Alemania	Evaluación actual IFO	Mar	94.4
27/03	Alemania	Expectativas IFO	Mar	87.8
27/03	Estados Unidos	Actividad manuf Fed Dallas	Mar	--
27/03	Alemania	Ventas al por menor mensuales	Feb	0.5%
28/03	Francia	Confianza empresarial	Mar	--
28/03	Italia	Sentimiento Economico	Mar	--
28/03	Estados Unidos	Bienes avanzados balanza comercial	Feb	-\$90.0b
28/03	Estados Unidos	Confianza del consumidor del consejo de conf	Mar	101.5
28/03	Estados Unidos	Situación del consejo de conf	Mar	--
28/03	Estados Unidos	Expectativas del consejo de conf	Mar	--
28/03	Estados Unidos	Índice manufacturero Richmond	Mar	--
29/03	Alemania	GfK confianza del consumidor	Apr	-30.0
29/03	Francia	Confianza del consumidor	Mar	80
29/03	Estados Unidos	Ventas pendientes de vivienda mensual	Feb	-2.3%
30/03	España	Ventas al por menor SA YoY	Feb	--
30/03	España	IPC UE armonizado MoM	Mar P	--
30/03	Eurozona	Boletín mensual del BCE	0	0
30/03	Eurozona	Confianza del consumidor	Mar F	--
30/03	Eurozona	Confianza económica	Mar	99.4
30/03	Eurozona	Confianza industrial	Mar	0.3
30/03	Eurozona	Confianza de servicios	Mar	8.7
30/03	Alemania	IPC UE armonizado MoM	Mar P	1.1%
30/03	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	45717	--
30/03	Estados Unidos	PIB trimestral anualizado	4Q T	2.7%
31/03	Japón	IPC en Tokio YoY	Mar	3.2%
31/03	Japón	Ventas al por menor mensuales	Feb	0.4%
31/03	Japón	Producción industrial mensual	Feb P	2.7%
31/03	China	PMI Composite	Mar	--
31/03	China	PMI de fabricación	Mar	51.8
31/03	China	PMI no de fabricación	Mar	54.3
31/03	Reino Unido	PIB trimestral	4Q F	0.0%
31/03	Francia	IPC UE armonizado MoM	Mar P	--
31/03	Alemania	Cambio en desempleo (000s)	Mar	0.0k
31/03	Eurozona	Tasa de desempleo	Feb	6.6%
31/03	Italia	IPC UE armonizado MoM	Mar P	--
31/03	Eurozona	IPC mensual	Mar P	1.3%
31/03	Estados Unidos	PCE deflactor MoM	Feb	0.4%
31/03	Estados Unidos	Percepción de la U. de Michigan	Mar F	63.4
31/03	Estados Unidos	Situación actual U. de Mich.	Mar F	--
31/03	Estados Unidos	Expectativas U. de Mich.	Mar F	--

RENTA VARIABLE

En una semana marcada de nuevo por la volatilidad, las bolsas cerraron con balance positivo, aunque continúa la crisis de confianza en el sector bancario, que centró de nuevo las miradas de los inversores. Los mercados cotizaron estos días en positivo, la compra de Crédit Suisse por UBS, y la operación coordinada de los bancos centrales para aumentar la liquidez en dólares, intentando poner así freno a una potencial tensión de liquidez en los mercados. Sin embargo, tras el rescate de Crédit Suisse, la inestabilidad se trasladó a la Eurozona el viernes, con Deutsche Bank. La entidad germana, que está en la lista de los bancos sistémicos globales, lleva años sufriendo problemas de rentabilidad y algunos años de pérdidas, aunque es cierto que en los últimos tres ejercicios volvió a obtener resultados positivos. Pero la entidad cuenta con cierta exposición al Real Estate norteamericano, y el viernes los inversores penalizaron al banco, que terminó perdiendo un -8,5%. Las alertas sobre la estabilidad del sector volvieron a dispararse, con efecto contagio a otras entidades. Christine Lagarde, presidenta del BCE, lanzó de nuevo un mensaje de calma, asegurando que están "plenamente equipados" para inyectar liquidez y aliviar las necesidades de la banca. Aunque con una mayor calma relativa que la semana anterior, continúa la intranquilidad por la situación bancaria. Estos días, la reunión de la Fed y del Banco Central inglés compartieron protagonismo con la inestabilidad del sector financiero. La Fed cumplió con el guion previsto, y subió los tipos en 25pb. Sin embargo, la interpretación de su reunión, y de la rueda de prensa posterior, fue "dovish". Aunque la entidad monetaria, auguró que "algunos ajustes adicionales de tipos "podrían" ser adecuados", el hecho de utilizar ahora un tiempo "condicional" en su mensaje, ponía en duda las nuevas acciones, abriendo la puerta a que el 5% actual pueda ser considerado como nivel de llegada. El mismo Powell, reconoció que se había valorado la opción de realizar una pausa. Por otra parte, la Fed advirtió de un posible efecto de la crisis financiera en la actividad económica, e incluyó una rebaja en sus previsiones de PIB para EE.UU. La posible pausa en las subidas de tipos no tuvo el impacto que hubiera tenido unas semanas atrás, al ir acompañada de alertas financieras y de un deterioro en las perspectivas macro. Por su parte, el BoE, ajustándose al guión previsto, subió también 25pb el precio del dinero. A diferencia de la Fed y el BCE, la institución monetaria británica redujo el ritmo de sus subidas de tipos coincidiendo con la aparición de turbulencias en los mercados financieros. Por último, en cuanto a la macro, destacar que el PMI compuesto se ha acelerado en marzo en la Eurozona, y tanto en Alemania, como en Francia, el indicador se ha situado en su nivel más alto en diez meses.

RENTA FIJA:

De nuevo, los movimientos en los tipos soberanos estuvieron condicionados por la mayor o menor búsqueda de refugio de los inversores, en función de las noticias que se iban publicando respecto al sector bancario. En el saldo global, la rentabilidad del bund sumó +2pb, hasta el 2,13%, con los periféricos estrecharon algo sus spreads con Alemania. En EE.UU, el treasury al mismo plazo se enfrió de -5pb, hasta el 3,38%. El crédito tuvo un comportamiento mixto, aunque sin grandes movimientos. Respecto a los Bancos Centrales, se descuenta un nivel de llegada en el 3,5% pare el BCE (50pb por encima de los niveles actuales), y para la Fed, se pone en duda un ajuste adicional que lleve a la referencia por encima del 5%.

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

En el mercado de divisas, a pesar de la inestabilidad financiera por Deutsche Bank, el euro consiguió apreciarse contra el dólar y la libra. La divisa del bloque europeo se acercó a los 1,08\$, una semana después de poner en peligro incluso los 1,05\$. Apoyó la posible pausa en los tipos sugerida por la Fed. En cuanto a las materias primas, el precio del petróleo se tomó un descanso, tras la fuerte penalización sufrida la semana anterior por la crisis financiera (-12,77%), y se recuperó un +3,03%.

Índices	24/03/2023	Variación Semanal	Var 2023
IBEX	8.792,50	0,84%	6,85%
EUROSTOXX 50	4.130,62	1,61%	8,88%
ALEMANIA	14.957,23	1,28%	7,42%
INGLATERRA	7.405,45	0,95%	-0,62%
FRANCIA	7.015,10	1,30%	8,36%
ITALIA	28.037,03	1,56%	9,01%
S&P 500	3.970,99	1,39%	3,42%
DOW JONES	32.237,53	1,18%	-2,74%
NASDAQ 100	12.767,05	1,97%	16,70%
NIKKEI 225	27.385,25	0,19%	4,95%
SHANGHAI	3.265,65	0,46%	5,71%
MSCI WORLD	2.692,55	1,37%	3,45%
MSCI EMERG	972,17	2,17%	1,65%

Tipos Gobiernos	24/03/2023	Variación Semanal	Var 2023
2 años			
ALEMANIA	2,39	0	-37
ESPAÑA	2,72	-1	-21
EE.UU.	3,77	-7	-66
5 años			
ALEMANIA	2,10	1	-48
ESPAÑA	2,82	-2	-34
10 años			
ALEMANIA	2,13	2	-44
ESPAÑA	3,19	-4	-48
EE.UU.	3,38	-5	-50
Spread de crédito (pb)			
ITRX EUROPE (5A)	97,22	-3	7
ITRX EUR XOVER (495,67	3	22

Divisas	24/03/2023	Variación Semanal	Var 2023
\$/€	1,0760	0,84%	0,51%
Yen/€	140,65	0,03%	0,18%
gpb/€	0,88	0,46%	-0,63%

Materia Primas	24/03/2023	Variación Semanal	Var 2023
BRENT	74,05	3,03%	-12,85%
ORO	1.978,21	-0,55%	8,45%

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.