

# Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 13 de marzo al 17 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

La tasa de inflación interanual se redujo finalmente en una décima en febrero con respecto al mes anterior, hasta el 8,5%. Encadena así cuatro meses de descensos, desde el pico que alcanzó el pasado octubre, del 10,6%. En cambio, la inflación subyacente, que excluye la energía, los alimentos, el alcohol y el tabaco por tener un comportamiento más volátil, subió tres décimas en febrero, hasta el 5,6%.

Los precios de alimentos frescos, alcohol y tabaco sustituyeron a la energía como el principal impulsor de la inflación, al registrar en febrero una tasa del 15%, nueve décimas superior a la de enero, mientras que el encarecimiento de la energía se moderó hasta el 13,7%, lo que supone un descenso de más de cinco puntos con respecto al mes anterior. El descenso de la tasa de inflación desde octubre se explica por la reducción de precios de la energía (que llegaron a incrementarse un 41,5% ese mes), ya que el precio del resto de componentes ha seguido aumentando desde entonces.

Por países, España se situó como el tercer país de la UE con la inflación más baja (6%, una décima menos de lo estimado inicialmente), por detrás de Luxemburgo (4,8%) y Bélgica (5,4%). Además, entre otros, también se situaron por debajo de la media de la Eurozona, Grecia (6,5%) o Francia (7,3%). Aunque superaron esa media, países como Portugal (8,6%), Alemania (9,3%), o Italia (9,8%) registraron cotas inferiores al 10 %.

### 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

#### PROYECCIONES MACROECONÓMICAS:

| Indicador | Año  | Previsión diciembre | Última previsión | Dif    |
|-----------|------|---------------------|------------------|--------|
| PIB       | 2023 | 0,50%               | 1,00%            | 0,50%  |
| PIB       | 2024 | 1,90%               | 1,60%            | -0,30% |
| PIB       | 2025 | 1,80%               | 1,60%            | -0,20% |
| IPC       | 2023 | 6,30%               | 5,30%            | -1,00% |
| IPC       | 2024 | 3,40%               | 2,90%            | -0,50% |
| IPC       | 2024 | 2,30%               | 2,10%            | -0,20% |

#### Análisis del dato

El Consejo de Gobierno del BCE decidió en su reunión mensual subir los tres tipos de interés oficiales en 50 puntos básicos, en línea con su determinación de asegurar que la inflación vuelva a situarse de forma oportuna en el objetivo del 2 % a medio plazo. Respecto a la evolución futura de los tipos, no hubo ninguna concreción, manifestando que las decisiones serán tomadas según los datos macro que se vayan ofreciendo.

La entidad monetaria está haciendo un atento seguimiento de las actuales tensiones en los mercados y manifestó estar preparada para responder, si fuera necesario, para suministrar apoyo de liquidez al sistema financiero de la zona del euro, a fin de mantener la estabilidad de precios y la estabilidad financiera.

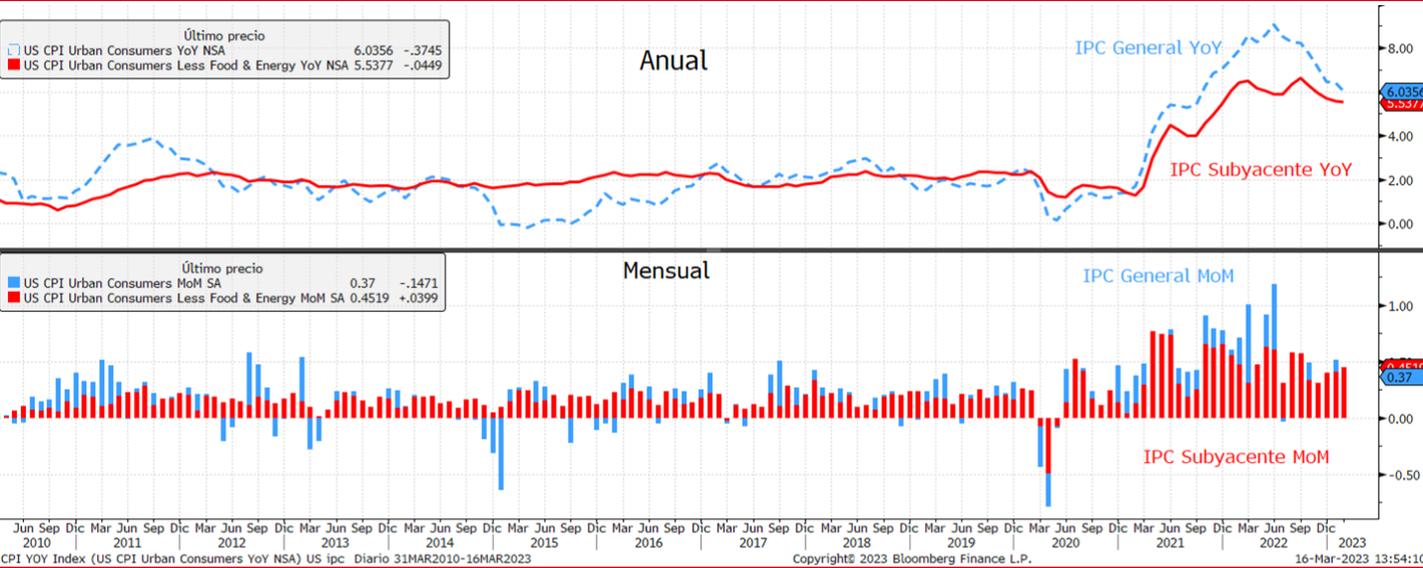
En cuanto a las nuevas proyecciones macroeconómicas, cuyas cifras se concretaron antes de la tormenta financiera, los expertos del BCE prevén que la inflación bajará más, en un contexto de desaparición gradual de las presiones al alza debidas a las perturbaciones de oferta anteriores, y de reapertura de la economía, con un endurecimiento de la política monetaria frenando la demanda. Las proyecciones de referencia para el crecimiento se han revisado al alza, para 2023, como resultado, tanto del descenso de los precios de la energía, como de la mayor capacidad de resistencia de la economía ante el difícil entorno internacional. Los expertos del BCE esperan que el crecimiento repunte posteriormente en mayor medida, respaldado por la fortaleza del mercado de trabajo, el aumento de la confianza y la recuperación de las rentas reales, aunque esta mejora, ha resultado más débil de lo estimado en las proyecciones de diciembre, debido a la orientación más restrictiva de la política monetaria.

#### 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

### EE.UU: IPC



### Análisis del dato

La tasa interanual de inflación siguió su descenso en febrero por octavo mes consecutivo y quedó en el 6%, cuatro décimas por debajo de la de enero, ajustándose a lo esperado.

El índice subyacente, que excluye de su cálculo los precios de los alimentos y la energía por su mayor volatilidad, cerró el segundo mes de 2023 con un incremento del 5,5%, una décima menos que el mes previo, y según lo previsto. La lectura subyacente continúa muy tensionada, por la presión en las categorías de vivienda, y de servicios excluyendo vivienda, impulsada está última por los sectores relacionados con el turismo.

En términos mensuales los precios de consumo crecieron cuatro décimas, mientras que la variable subyacente repuntó un 0,1%, hasta el 0,5%.

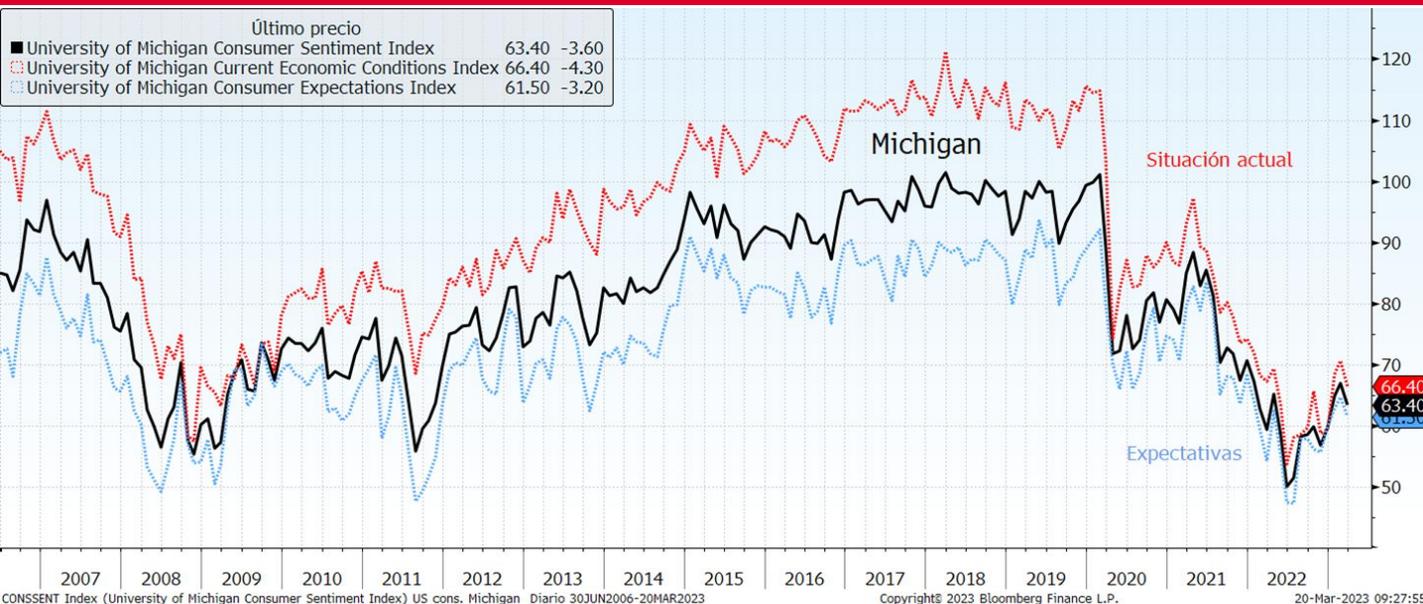
La Reserva Federal subió los tipos de interés en 25 puntos básicos hasta situarlos en un rango objetivo entre el 4,50% y el 4,75% el pasado 1 de febrero, para hacer frente al alza de los precios. El próximo 22 de marzo los responsables de la Fed volverán a reunirse y deberán sopesar los riesgos de proseguir en su política de endurecimiento monetario, en medio de la inestabilidad financiera surgida tras el colapso del Silicon Valley Bank (SVB).

### Descripción de indicador

El IPC, se elabora mensualmente por el departamento de Trabajo. Es un indicador que muestra la evolución del nivel de precios del conjunto de bienes y servicios básicos que consumen los hogares americanos, 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: CONFIANZA DE LA UNIVERSIDAD DE MÍCHIGAN



### Análisis del dato

El sentimiento del consumidor se debilitó a principios de marzo, según el dato preliminar del Índice de Confianza del Consumidor de la Universidad de Michigan, que cayó a 63,4 desde los 67 de febrero, la primera bajada en cuatro meses. El resultado fue peor de lo esperado por los mercados, que pronosticaban que se mantuviera en los 67 puntos.

El subíndice de expectativas bajó a 61,5 frente al dato de 64,5 esperado. El de condiciones actuales tuvo un registro de 66,4, cuando se esperaba que fuera 70.

Por su parte, las expectativas de inflación a un año vista retrocedieron desde el 4,1% de febrero hasta el 3,8%, la lectura más baja desde abril de 2021, pero se mantuvieron muy por encima del rango del 2,3-3% observado en los dos años anteriores a la pandemia. Las expectativas de inflación a cinco años retrocedieron hasta el 2,8%, cayendo por debajo del estrecho rango del 2,9-3,1% por segunda vez en los últimos 20 meses.

### 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.

## ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

| Fecha | Zona           | Indicador                                   | Periodo | Previsión |
|-------|----------------|---|---------|-----------|
| 20/03 | Alemania       | Indice de precios a la producción Mensual   | Feb     | --        |
| 20/03 | Eurozona       | Balanza comercial SA                        | Jan     | --        |
| 21/03 | Eurozona       | EU27 Matriculación de autos nuevos          | Feb     | --        |
| 21/03 | Alemania       | Expectativas de encuesta ZEW                | Mar     | 17.5      |
| 21/03 | Alemania       | ZEW Encuesta de la situación actual         | Mar     | -50.0     |
| 21/03 | Eurozona       | Expectativas de encuesta ZEW                | Mar     | --        |
| 21/03 | Estados Unidos | Philadelphia Fed Non-Manufacturing Activity | Mar     | --        |
| 21/03 | Estados Unidos | Ventas viviendas de segunda                 | Feb     | 4.15m     |
| 21/03 | Estados Unidos | Ventas de viviendas Mensual                 | Feb     | 3.8%      |
| 22/03 | Reino Unido    | IPC mensual                                 | Feb     | --        |
| 22/03 | Estados Unidos | FOMC Decisión de tasa (techo)               | 44621   | 5.00%     |
| 23/03 | Reino Unido    | Tasa bancario Banco de Inglaterra           | 44986   | 42,5      |
| 23/03 | Estados Unidos | Peticiones iniciales de desempleo           | 43160   | --        |
| 23/03 | Estados Unidos | Indice Nacional de la Fed de Chicago        | Feb     | --        |
| 23/03 | Estados Unidos | Ventas nuevas viviendas mensual             | Feb     | -3.0%     |
| 23/03 | Estados Unidos | Actividad de fab por el Fed en Kansas City  | Mar     | --        |
| 23/03 | Eurozona       | Confianza del consumidor                    | Mar P   | -18.9     |
| 24/03 | Japón          | IPC interanual                              | Feb     | 3.3%      |
| 24/03 | Reino Unido    | GfK confianza del consumidor                | Mar     | --        |
| 24/03 | Japón          | Composite PMI Japón de Jibun Bank           | Mar P   | --        |
| 24/03 | Japón          | Fab PMI Japón de Jibun Bank                 | Mar P   | --        |
| 24/03 | Japón          | Servicios PMI Japón de Jibun Bank           | Mar P   | --        |
| 24/03 | Reino Unido    | Ventas al por menor inc carb autos MoM      | Feb     | --        |
| 24/03 | España         | PIB trimestral                              | 4Q F    | --        |
| 24/03 | Francia        | S&P Global France Composite PMI             | Mar P   | --        |
| 24/03 | Francia        | PMI Manufacturas                            | Mar P   | --        |
| 24/03 | Francia        | PMI Servicios                               | Mar P   | --        |
| 24/03 | Alemania       | PMI Manufacturas                            | Mar P   | 47.5      |
| 24/03 | Alemania       | PMI Servicios                               | Mar P   | 51.3      |
| 24/03 | Alemania       | S&P Global Germany Composite PMI            | Mar P   | --        |
| 24/03 | Eurozona       | PMI Manufacturas                            | Mar P   | 48.8      |
| 24/03 | Eurozona       | S&P Global Eurozone Composite PMI           | Mar P   | 51.8      |
| 24/03 | Eurozona       | PMI Servicios                               | Mar P   | 52.5      |
| 24/03 | Reino Unido    | PMI Manufacturas                            | Mar P   | --        |
| 24/03 | Reino Unido    | PMI Servicios                               | Mar P   | --        |
| 24/03 | Reino Unido    | S&P Global/CIPS UK Composite PMI            | Mar P   | --        |
| 24/03 | Estados Unidos | Órdenes bienes duraderos                    | Feb P   | 1.7%      |
| 24/03 | Estados Unidos | PMI de fabricación EE. UU. S&P Global       | Mar P   | 47.3      |
| 24/03 | Estados Unidos | PMI de servicios EE. UU. S&P Global         | Mar P   | 50.3      |
| 24/03 | Estados Unidos | PMI composite EE. UU. S&P Global            | Mar P   | --        |
| 24/03 | Estados Unidos | Kansas City Fed Services Activity           | Mar     | --        |

## RENTA VARIABLE

En una semana marcada por la volatilidad, las bolsas cerraron con pérdidas abultadas en Europa, saldo más positivo en EE.UU, y mixto en Asia. El jueves tuvo lugar la reunión del BCE, aunque la atención de los inversores estuvo centrada en el sector financiero. Antes del comienzo de la semana, conocimos que la Fed establecía un plan de emergencia, para evitar una crisis de confianza tras la intervención de SVB. La rapidez con la que reaccionó la Reserva Federal frenó las caídas bursátiles. Una semana después de convertirse en el detonante de las alertas financieras, SVB financial Group ha solicitado este viernes acogerse a la protección por bancarrota. Por otra parte, el rescate de 11 grandes bancos a First Republic Bank se tomó como un signo de calma en la crisis bancaria regional. Sin embargo, en Europa, se publicó que Crédit Suisse reconocía en su informe anual de 2022 haber detectado una "debilidad material" en el control interno de la información financiera de la entidad. A esto se le unió la negativa de su principal accionista a realizar más aportaciones para reforzar el balance de la entidad, disparándose con ello las alertas sobre el banco, con un creciente clima de desconfianza entre los inversores. Además, el efecto se extendió al resto de los bancos europeos, independientemente de la fortaleza de sus balances. Durante este fin de semana se ha sabido que UBS ha comprado Crédit Suisse por 3.000 millones de francos suizos. El acuerdo incluye grandes pérdidas para los inversores en los bonos con más riesgo del banco rescatado, conocidos como AT1, al borrar de un plumazo esta deuda, lo que supone valorar en cero unos 17.000 millones de dólares. Durante el fin de semana también los 5 mayores bancos centrales, FED, BoC, BoJ, BoE, SNB y BCE anunciaron una acción coordinada para inyectar liquidez en el sistema. En medio de las turbulencias del sector financiero, el BCE celebró su reunión mensual en la que subió los tipos 50pb, en línea con su determinación de asegurar que la inflación vuelva a situarse en el objetivo del 2% a medio plazo. Christine Lagarde, aunque en su intervención puso el foco en la inflación, sí mostró su predisposición a intervenir si fuera necesario por una escalada de las tensiones en el sistema financiero, recordando que cuenta con "todos los instrumentos" para proporcionar apoyo al sector. En EE.UU la falta de sorpresas en los datos de inflación, confirmando una ligera caída, tampoco movió al mercado.

## RENTA FIJA:

Tuvimos fuertes movimientos en los tipos soberanos, con compras o ventas, condicionadas por la menor o mayor aversión al riesgo, según se cuestionara más o menos el entorno de estabilidad bancaria. Finalmente, predominaron las compras, ante el temor a una crisis financiera global. Además, acompañaron a este movimiento, las expectativas de una mayor moderación en las próximas actuaciones de los Bancos Centrales. Para la reunión de la Fed de este próximo miércoles, a diferencia del BCE, sí se piensa que la entidad monetaria podría moderar su hoja de ruta. Los analistas vaticinan un repunte de los tipos de 25 puntos básicos, la mitad de lo barajado antes de la caída de Silicon Valley Bank. Con todo ello, la rentabilidad del bund cayó -40 pb, hasta el 2,11%, con los periféricos ampliando sus spreads frente a Alemania. En EE.UU, el treasury al mismo plazo bajó su tipo en -27pb, hasta el 3,43%. El crédito amplió sus spreads en Europa.

## DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

En el mercado de divisas, en este entorno de incertidumbre, el dólar no actuó como refugio, e incluso el euro terminó apreciándose algo contra la divisa norteamericana, aunque perdió un -0,97% contra la libra. El yen sí actuó como activo más seguro, y se apreció a nivel global, al igual que el oro en el mercado de materias primas (+6,48%). Los problemas de la banca afectaron de forma relevante al precio del petróleo, que en su condición de activo cíclico, se depreció un -12,77%.

| Indices      | 17/03/2023 | Variación Semanal | Var 2023 |
|--------------|------------|-------------------|----------|
| IBEX         | 8.719,30   | -6,09%            | 5,96%    |
| EUROSTOXX 50 | 4.064,99   | -3,89%            | 7,15%    |
| ALEMANIA     | 14.768,20  | -4,28%            | 6,07%    |
| INGLATERRA   | 7.335,40   | -5,33%            | -1,56%   |
| FRANCIA      | 6.925,40   | -4,09%            | 6,98%    |
| ITALIA       | 27.606,44  | -6,36%            | 7,33%    |
| S&P 500      | 3.916,64   | 1,43%             | 2,01%    |
| DOW JONES    | 31.861,98  | -0,15%            | -3,88%   |
| NASDAQ 100   | 12.519,88  | 5,83%             | 14,44%   |
| NIKKEI 225   | 27.333,79  | -2,88%            | 4,75%    |
| SHANGHAI     | 3.250,55   | 0,63%             | 5,22%    |
| MSCI WORLD   | 2.656,19   | -0,05%            | 2,06%    |
| MSCI EMERG   | 951,56     | -0,39%            | -0,50%   |

| Tipos Gobiernos | 17/03/2023 | Variación Semanal | Var 2023 |
|-----------------|------------|-------------------|----------|
| 2 años          |            |                   |          |
| ALEMANIA        | 2,39       | -71               | -38      |
| ESPAÑA          | 2,72       | -58               | -21      |
| EE.UU.          | 3,84       | -75               | -59      |
| 5 años          |            |                   |          |
| ALEMANIA        | 2,09       | -55               | -49      |
| ESPAÑA          | 2,84       | -42               | -32      |
| 10 años         |            |                   |          |
| ALEMANIA        | 2,11       | -40               | -46      |
| ESPAÑA          | 3,23       | -32               | -44      |
| EE.UU.          | 3,43       | -27               | -45      |

| Spread de crédito (pb) | 17/03/2023 | Variación Semanal | Var 2023 |
|------------------------|------------|-------------------|----------|
| ITRX EUROPE (5A)       | 100,53     | 18                | 10       |
| ITRX EUR XOVER (5A)    | 493,01     | 67                | 19       |

| Divisas | 17/03/2023 | Variación Semanal | Var 2023 |
|---------|------------|-------------------|----------|
| \$/€    | 1,0670     | 0,25%             | -0,33%   |
| Yen/€   | 140,61     | -2,10%            | 0,15%    |
| gpb/€   | 0,88       | -0,97%            | -1,09%   |

| Materia Primas | 17/03/2023 | Variación Semanal | Var 2023 |
|----------------|------------|-------------------|----------|
| BRENT          | 71,87      | -12,77%           | -15,42%  |
| ORO            | 1.989,25   | 6,48%             | 9,06%    |

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.