

# Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 27 de marzo al 31 de marzo de 2023

---

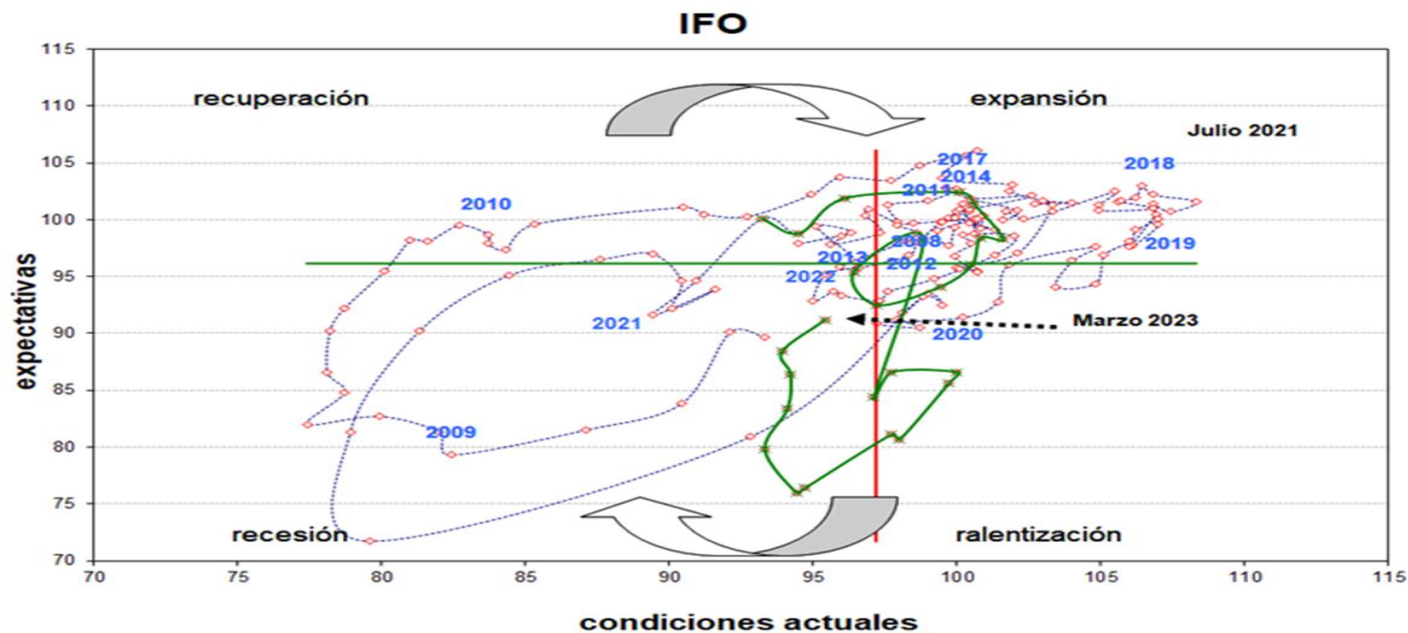
## ➤ ENTORNO MACRO:

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

## ➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EUROZONA: IFO ALEMÁN



### Análisis del dato

Según el IFO, la confianza empresarial subió en marzo en Alemania por quinto mes consecutivo, "pese a las turbulencias en algunos bancos internacionales". El indicador se alzó hasta 93,3 puntos, desde los 91,1 puntos de febrero, por encima de lo esperado, que era que bajara hasta 90,9. Mejoraron sobre todo las expectativas de las empresas alemanas, aunque también aumentó la valoración de la situación actual.

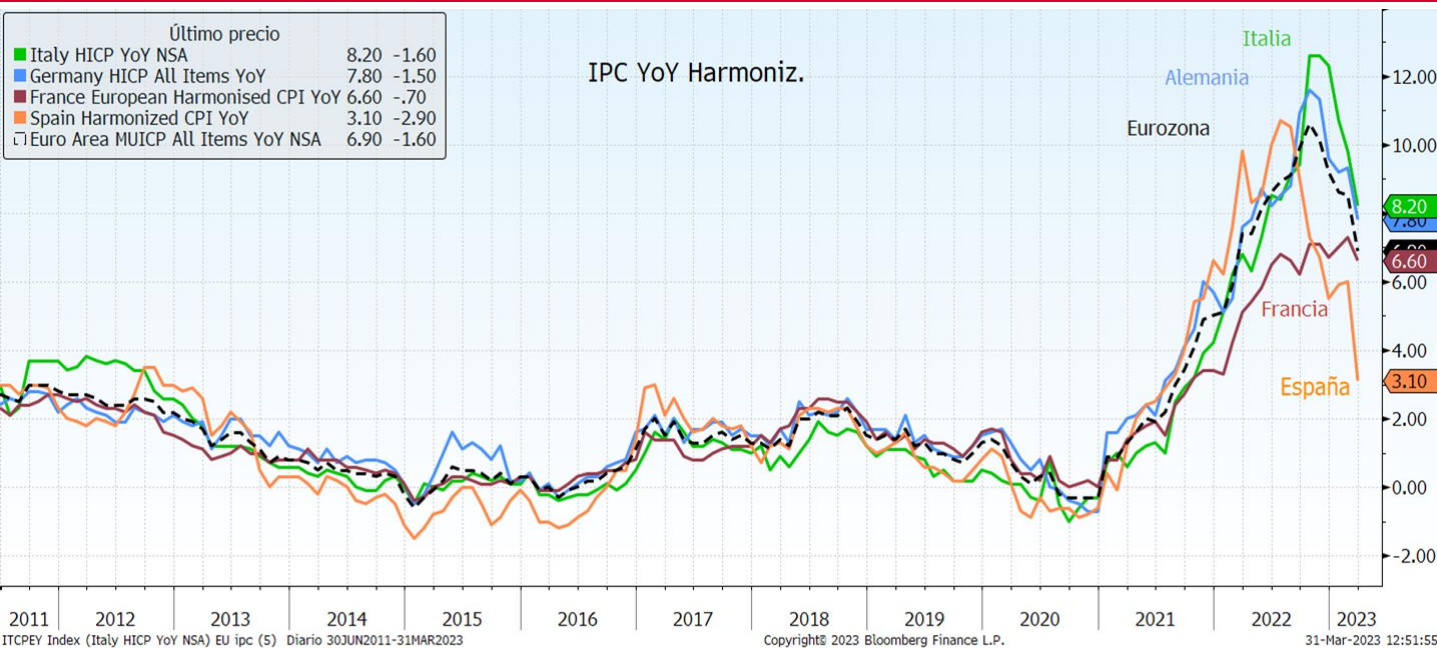
En concreto, las expectativas de los empresarios mejoraron hasta 91,2 desde 88,4, superando los 88 puntos esperados por el mercado. El sentimiento sobre la situación actual aumentó hasta 95,4 desde 93,9, por encima del 94,1 anticipado. Por sectores, en el manufacturero, el pesimismo desapareció casi por completo en cuanto a las expectativas y el sentimiento mejoró en áreas clave como las industrias automotriz, química, eléctrica y electrónica, y de maquinaria y equipo. En el sector servicios, el clima de negocios continuó al alza, y el índice de expectativas subió a su valor más alto desde febrero de 2022.

### 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

### EUROZONA: IPC



### Análisis del dato

El IPC preliminar de marzo de la UME se desaceleró de forma importante, pasando del 8,5% al 6,9% interanual, situándose por debajo de lo esperado por el consenso (7,1% estimado). En términos mensuales la referencia experimentó un aumento del 0,9% en el tercer mes del año (1,1% estimado). En cuanto al índice subyacente, el mismo aumentó en una décima hasta registrar una variación interanual del 5,7%, situándose en línea con las estimaciones del consenso.

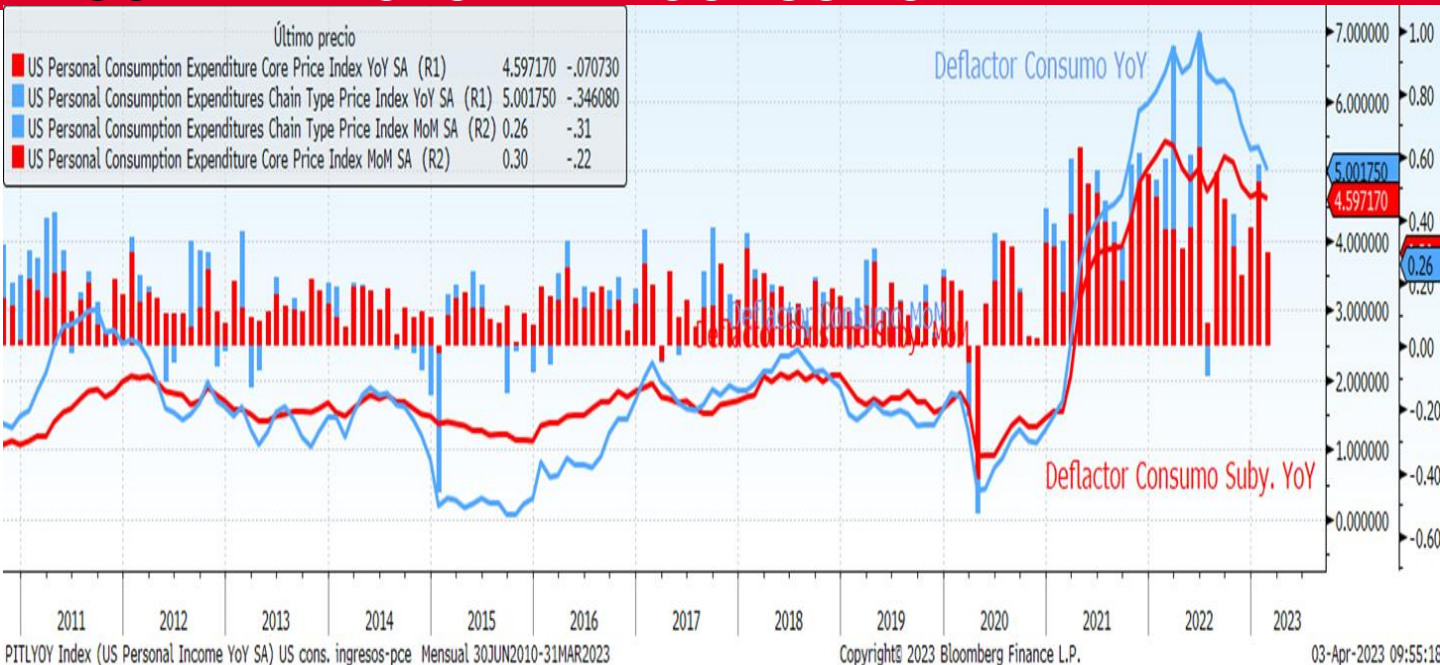
Por componentes, todas las partidas aportaron en positivo en sus variaciones mensuales, con excepción de energía que cayó un -2,2%. Bienes industriales no energéticos fue el que experimentó un crecimiento más pronunciado, seguido de alimentos, alcohol y tabaco y por último servicios.

### 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

### EEUU: DEFLACTOR DEL CONSUMO



#### Análisis del dato

El deflactor del consumo privado PCE en Estados Unidos cayó en febrero hasta el 5% en tasa interanual, tras cerrar enero en el 5,3% (revisado a la baja desde el 5,4%).

En cuanto a la inflación subyacente, retrocedió hasta el 4,6%, una décima por debajo del registro de enero.

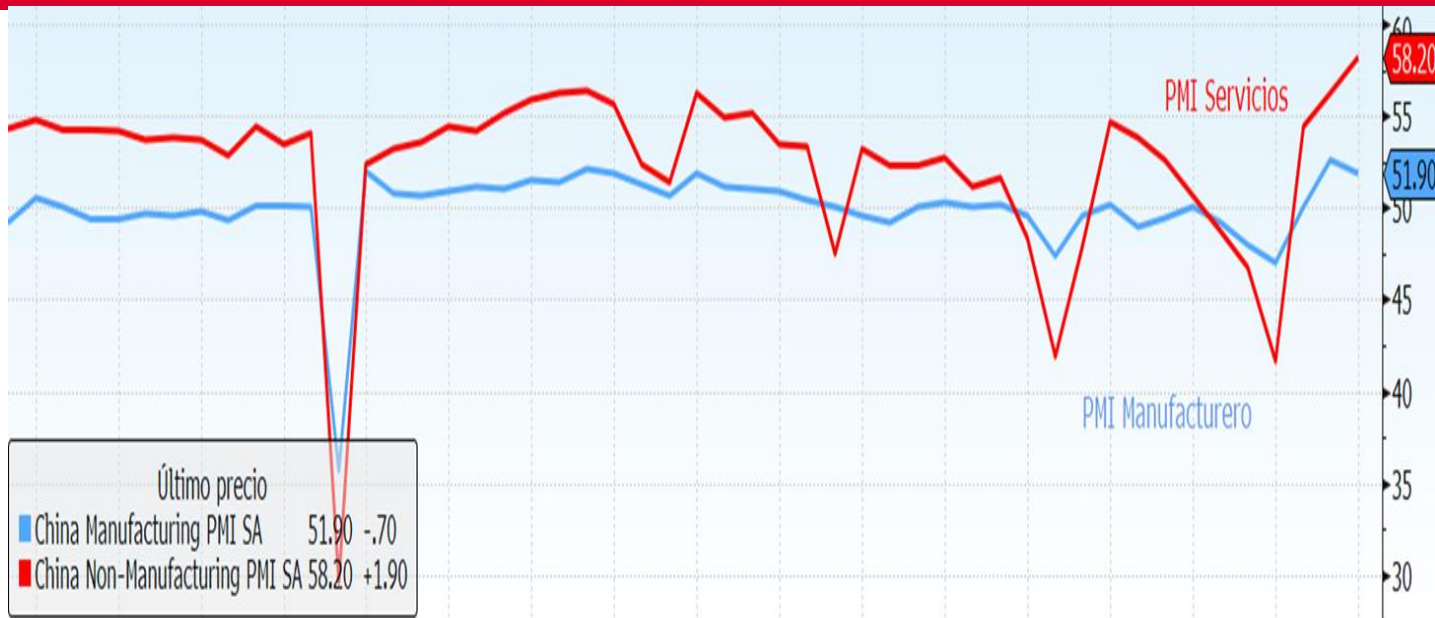
Este descenso de la inflación PCE, uno de los indicadores seguidos más de cerca por la Reserva Federal, ha sorprendido al mercado, que esperaba una caída menor en el índice general, hasta el 5,3%, y que la subyacente se mantuviera sin cambios en el 4,7%.

#### Descripción de indicador

El deflactor del PCE, también conocido como índice de precios PCE, es un indicador económico que mide las fluctuaciones o los cambios en los precios de los productos o bienes y servicios internos, adquiridos por los consumidores norteamericanos. Es más completo y amplio que el IPC, además de contar con una menor volatilidad. Lo publica la Oficina de Análisis Económico (BEA) de forma mensual.

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### CHINA: PMI'S



### Análisis del dato

El PMI manufacturero oficial de marzo se situó en 51,9. Esta cifra supera ligeramente las expectativas de 51,5 de los analistas pero es inferior a los 52,6 de febrero. La mayoría de los componentes se redujeron con respecto a febrero, mientras que la producción, los nuevos pedidos y las exportaciones se mantuvieron en territorio de expansión.

Por su parte, el PMI no manufacturero oficial, se situó en 58,2 puntos, por encima de la lectura de 56,3 de febrero, junto con un notable aumento de la actividad en el sector de la construcción

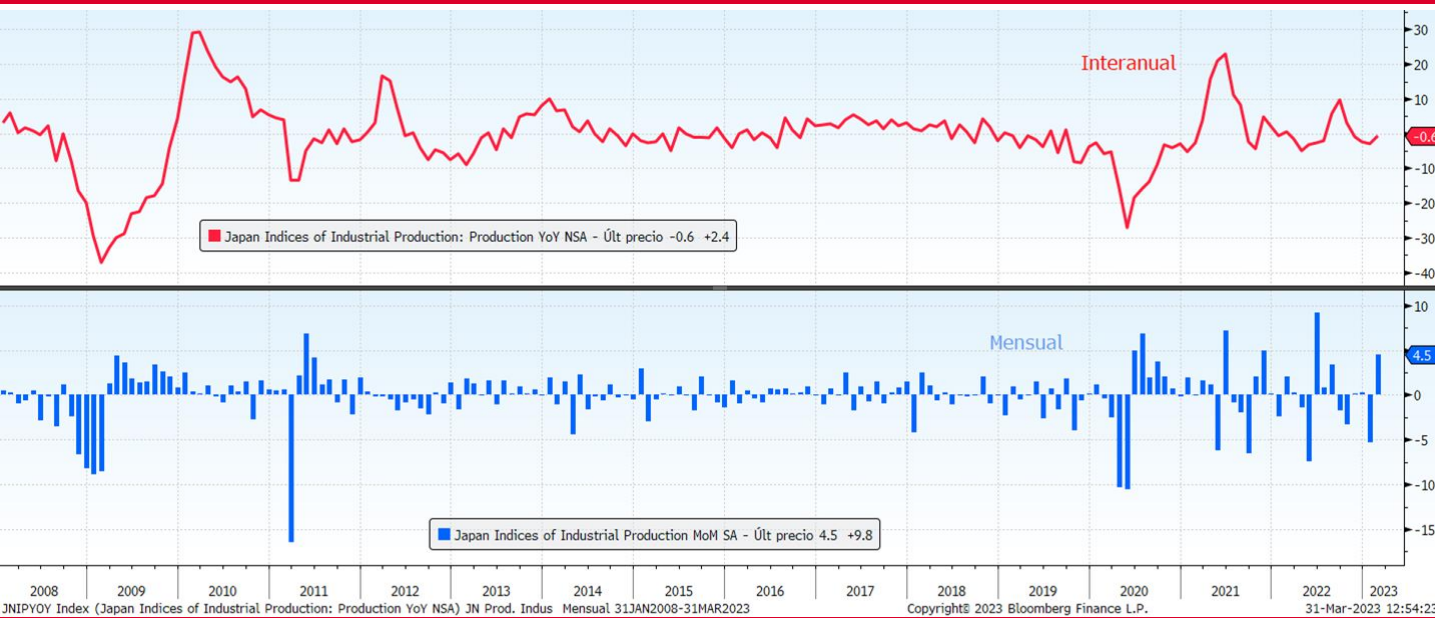
### Descripción de indicador

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

### JAPÓN: PRODUCCIÓN INDUSTRIAL



#### Análisis del dato

La producción industrial se incrementó un 4,5% en febrero con respecto a enero, lo que supone el primer aumento en dos meses.

Las industrias que contribuyeron en mayor medida al incremento de la producción industrial nipona en el segundo mes de 2023 fueron las de los vehículos motorizados, la producción de maquinaria y la de componentes y aparatos electrónicos, en ese orden. Por el contrario, las que experimentaron los descensos más significativos fueron la de los químicos, maquinaria eléctrica, equipos electrónicos de información y comunicación y otras manufacturas, también en ese orden.

#### Descripción de indicador

El índice de producción industrial (IPI), mide los cambios en la producción de un conjunto de empresas representativo del sector industrial de un país. Se obtiene a partir de las respuestas a unos cuestionarios que se realizan mensualmente a las empresas acerca de las circunstancias del sector industrial. El conocimiento de cómo está variando el nivel de producción de una economía es importante para el análisis del crecimiento.

## ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

Fecha	Zona	Indicador	Periodo	Previsión
03/04	Japón	Fab PMI Japón de Jibun Bank	Mar F	--
03/04	China	Fab PMI de China Caixin	Mar	51.4
03/04	España	S&P Global Spain Manufacturing PMI	Mar	--
03/04	Italia	S&P Global Italy Manufacturing PMI	Mar	--
03/04	Francia	PMI Manufacturas	Mar F	--
03/04	Alemania	PMI Manufacturas	Mar F	--
03/04	Eurozona	PMI Manufacturas	Mar F	--
03/04	Reino Unido	PMI Manufacturas	Mar F	--
03/04	Estados Unidos	ISM manufacturero	Mar	47.5
04/04	Alemania	Balanza comercial SA	Feb	--
04/04	España	Cambio en desempleo	Mar	--
04/04	Estados Unidos	Pedidos de fábrica	Feb	-0.5%
04/04	Estados Unidos	Órdenes bienes duraderos	Feb F	--
05/04	Japón	Composite PMI Japón de Jibun Bank	Mar F	--
05/04	Japón	Servicios PMI Japón de Jibun Bank	Mar F	--
05/04	Alemania	Órdenes de fábricas MoM	Feb	--
05/04	Francia	Producción industrial mensual	Feb	--
05/04	Francia	PMI Servicios	Mar F	--
05/04	España	Producción industrial mensual	Feb	--
05/04	España	S&P Global Spain Composite PMI	Mar	--
05/04	España	S&P Global Spain Services PMI	Mar	--
05/04	Italia	S&P Global Italy Composite PMI	Mar	--
05/04	Italia	S&P Global Italy Services PMI	Mar	--
05/04	Francia	S&P Global France Composite PMI	Mar F	--
05/04	Alemania	PMI Servicios	Mar F	--
05/04	Alemania	S&P Global Germany Composite PMI	Mar F	--
05/04	Eurozona	S&P Global Eurozone Composite PMI	Mar F	--
05/04	Eurozona	PMI Servicios	Mar F	--
05/04	Reino Unido	PMI Servicios	Mar F	--
05/04	Reino Unido	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Mar F	--
05/04	Italia	Ventas al por menor mensuales	Feb	--
05/04	Estados Unidos	ADP Cambio de empleo	Mar	210k
05/04	Estados Unidos	Balanza comercial	Feb	-\$68.5b
05/04	Estados Unidos	Índice ISM Services	Mar	54.5
06/04	China	Composite PMI de China Caixin	Mar	--
06/04	China	Servicios PMI de China Caixin	Mar	54.8
06/04	Alemania	Producción industrial SA Mensual	Feb	--
06/04	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	Apr 1	--
07/04	Francia	Balanza comercial	Feb	--
07/04	Estados Unidos	Tasa de desempleo	Mar	3.6%

## RENTA VARIABLE

Esta pasada semana, las bolsas subieron de forma generalizada. La tregua en la "crisis financiera" explicó una mayor tranquilidad en los mercados, lo que confirmó un giro en el foco de atención de los inversores, desde el sector bancario, hacia los datos macro. Al igual que sucedió con Credit Suisse, al otro lado del Atlántico, Silicon Valley Bank (SVB), el detonante inicial de las alertas financieras, encontraba nuevo comprador. First Citizens Bank adquirió los depósitos y préstamos de SVB. Una vez 'asegurado' el futuro de SVB y Credit Suisse, la ausencia de nuevos detonantes de alertas en el sector financiero y la baja participación de las entidades financieras en las operaciones de financiación en dólares ofrecidas por los Bancos Centrales, construyeron el entorno adecuado para que la preocupación de los inversores se viese reducida de manera relevante. Los comentarios de los reguladores norteamericanos, lograban amainar también la tormenta en el sector, al considerar que las turbulencias de las últimas semanas tienen como origen errores individuales de gestión, como fue el caso de SVB, y no riesgos sistémicos. En cuanto a los datos macro, en la Eurozona destacó la publicación del IPC, y en EE.UU, el deflactor de consumo privado, ambos con lectura positiva, que apoyó la subida de los índices bursátiles. El 'efecto base negativo', derivado del descenso de los precios de la energía respecto al ejercicio anterior, se deja notar, y el IPC continuó moderándose en la Eurozona, situándose además por debajo de lo esperado por los analistas. La tasa subyacente, en cambio, se resistió a las bajadas, y repuntó, aunque en línea con lo previsto. En Estados Unidos, se conoció la referencia sobre inflación más seguida por la Reserva Federal, el deflactor del consumo privado. El dato de febrero registró una leve moderación de las tensiones inflacionistas, cuando analistas no esperaban cambios. La caída de los precios mayor de lo esperado a ambos lados del Atlántico, ofreció una lectura positiva, ya que confirma una contención de los precios, que es clave para apuntalar las expectativas de un mayor freno en las subidas de tipos de los bancos centrales, aliviando así las presiones que amenazan con una recesión económica.

## RENTA FIJA:

Las menores alertas financieras, y con ello, la menor aversión al riesgo, con toma de posiciones en renta variable, explicó el predominio de las ventas de títulos soberanos. Todo ello, a pesar de que los datos de inflación, mejores de lo esperado, mitigaron ese tensionamiento de los tipos. La rentabilidad del bund sumó +16pb, hasta el 2,29%, con los periféricos estrecharon algo sus spreads con Alemania. En EE.UU, el treasury al mismo plazo repuntó +9pb, hasta el 3,47%. El crédito redujo sus spreads en Europa.

## DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

En el mercado de divisas, la menor búsqueda de refugio, y las perspectivas de bajadas de tipos a medio plazo por parte de la Fed, apoyaron una cierta corrección del dólar. El yen también cotizó estos días con debilidad, tras haber actuado como activo más seguro en los peores momentos de la crisis financiera. En cuanto a las materias primas, el precio del petróleo subió un +7,62%. Por el lado de la demanda, acompañaron las menores alertas macro, y el descenso significativo de los inventarios de crudo en EE.UU. Y por el lado de la oferta, el precio de la commodity contó además con el impulso adicional derivado de los problemas de suministro surgidos en una potencia petrolera como Irak, que paralizó sus exportaciones a través de Turquía, como consecuencia de las disputas sobre el Kurdistán. La mayor estabilización de los mercados enfrió el apetito inversor por el oro, que bajó su precio en un -0,45%.

Indices	31/03/2023	Variación Semanal	Var 2023
IBEX	9.232,50	5,00%	12,19%
EUROSTOXX 50	4.315,05	4,46%	13,74%
ALEMANIA	15.628,84	4,49%	12,25%
INGLATERRA	7.631,74	3,06%	2,42%
FRANCIA	7.322,39	4,38%	13,11%
ITALIA	29.313,11	4,55%	13,97%
S&P 500	4.109,31	3,48%	7,03%
DOW JONES	33.274,15	3,22%	0,38%
NASDAQ 100	13.181,35	3,25%	20,49%
NIKKEI 225	28.041,48	2,40%	7,46%
SHANGHAI	3.272,86	0,22%	5,94%
MSCI WORLD	2.791,44	3,67%	7,25%
MSCI EMERG	990,28	1,86%	3,54%

Tipos Gobiernos	31/03/2023	Variación Semanal	Var 2023
2 años			
ALEMANIA	2,68	29	-8
ESPAÑA	2,91	20	-1
EE.UU.	4,03	26	-40
5 años			
ALEMANIA	2,31	21	-27
ESPAÑA	2,94	12	-22
10 años			
ALEMANIA	2,29	16	-28
ESPAÑA	3,30	12	-36
EE.UU.	3,47	9	-41

Spread de crédito (pb)	31/03/2023	Variación Semanal	Var 2023
ITRX EUROPE (5A)	84,39	-13	-6
ITRX EUR XOVER (	436,37	-59	-38

Divisas	31/03/2023	Variación Semanal	Var 2023
\$/€	1,0839	0,73%	1,25%
Yen/€	143,96	2,35%	2,54%
gpb/€	0,88	-0,06%	-0,70%

Materia Primas	31/03/2023	Variación Semanal	Var 2023
BRENT	79,69	7,62%	-6,21%
ORO	1.969,28	-0,45%	7,96%



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.