

Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 1 de mayo al 5 de mayo 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

En términos interanuales, el IPC se aceleró una décima en abril en comparación con el mes anterior, alcanzando así el 7%, según el dato preliminar, impulsado sobre todo por el precio de los alimentos. La energía registró un alza interanual del 2,5% (-0,9% el mes anterior), mientras que el precio de los alimentos alivió su escalada, aunque sumó un 10% (14,7% anterior). En el caso de los servicios, los precios subieron en abril un 5,2% interanual, una décima más que en marzo, pero los bienes industriales no energéticos se encarecieron un 6,2%, cuatro décimas menos que en marzo.

Entre las grandes economías del euro, la inflación descendió en Alemania dos décimas, hasta el 7,6%, pero aumentó en Francia (dos décimas, al 6,9%), Italia (siete décimas, al 8,8%); y Países Bajos (1,4 puntos más, hasta el 5,9%). En España, la tasa de inflación armonizada aumentó en siete décimas en abril, hasta el 3,8%, con lo que se sitúa como el tercer país de la eurozona con la menor subida de precios en abril, al mismo nivel que Chipre, y solo por detrás de Luxemburgo (2,7%) y Bélgica (3,3%).

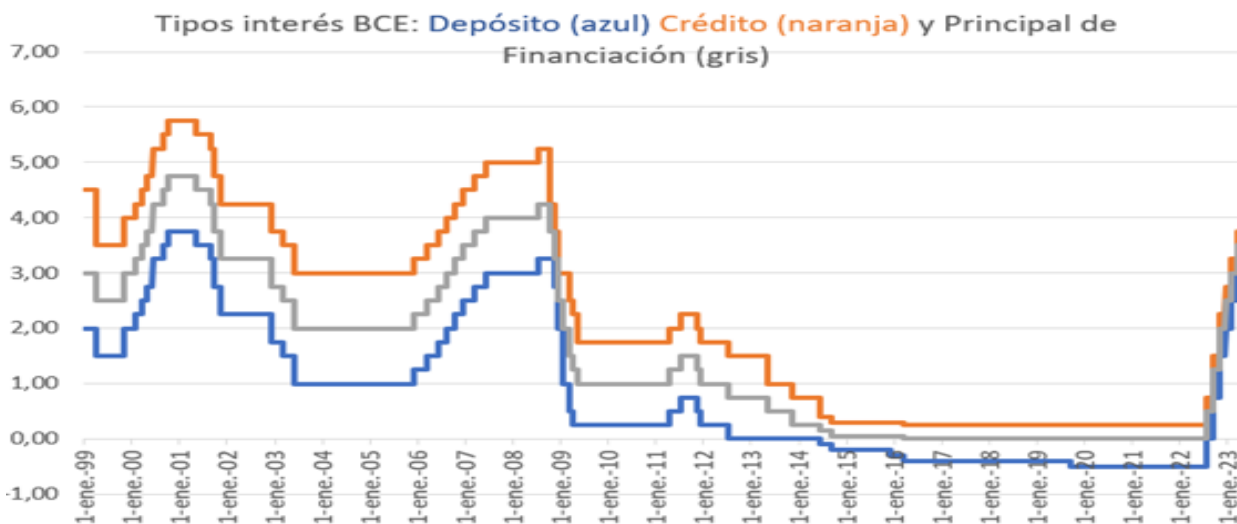
La tasa de inflación subyacente de la zona euro, aquella que excluye la volatilidad de los precios de las energía y de los alimentos, así como del alcohol y el tabaco, registró en abril una subida interanual del 5,6%, en línea con lo esperado, una décima por debajo del incremento récord observado el mes anterior, según la estimación preliminar de Eurostat. De este modo, el indicador experimentó en abril su primer signo de moderación en términos interanuales desde junio de 2022, después de encadenar nueve meses consecutivos sin ofrecer síntomas de desaceleración.

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

El BCE, en su reunión mensual, elevó los tipos de interés en 25 puntos básicos, tal y como esperaba el consenso del mercado, de forma que la tasa de referencia para sus operaciones de refinanciación se sitúa en el 3,75%, mientras que la tasa de depósito alcanza el 3,25%. Con esta séptima subida consecutiva del precio del dinero, que se ha situado en su nivel más alto desde octubre de 2008, la entidad siguió adelante con el endurecimiento de su política monetaria, aunque por primera vez desde que comenzase el actual ciclo de subidas, en julio de 2022, redujo la intensidad del alza de los tipos. Donde sí hubo sorpresas, fue por el lado del balance, ya que BCE va a dejar de reinvertir los vencimientos de las compras realizadas dentro del programa de compra de activos (APP).

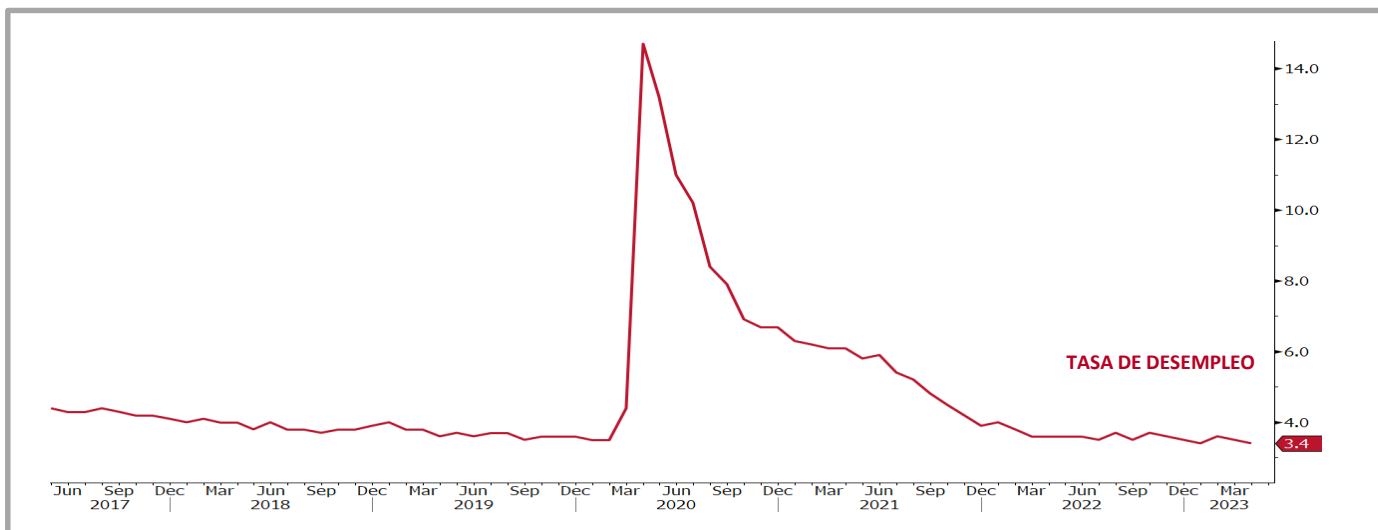
En el mensaje posterior a la reunión Lagarde subrayó que el BCE está aún dentro del ciclo de subidas de tipos, ya que el ánimo entre los miembros del Consejo de Gobierno era de determinación para luchar contra la inflación, añadiendo que hubo una variedad de opiniones, aunque finalmente la decisión de acometer una subida de 25 puntos básicos fue adoptada por un consenso general "muy fuerte". Aseguró que el Consejo de Gobierno no se está planteando pausar el actual ciclo de subidas de tipos, manteniendo un enfoque de reunión a reunión. No dio pistas respecto al nivel de llegada, pero enfatizó en la pluralidad de futuras decisiones, dando a entender que podríamos esperar más de una.

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

EEUU: INFORME DE EMPLEO



Análisis del dato

El pasado mes de abril se crearon 253.000 nuevos puestos de trabajo no agrícolas (230.000 en el sector privado). La cifra queda por encima de las 185.000 nóminas no agrícolas esperadas por los analistas y constata la fortaleza del mercado laboral. Sin embargo, la gran sorpresa se dio con la revisión a la baja de los datos de los dos meses anteriores: en febrero de 326.000 a 248.000 (-78.000) y en marzo de 236.000 a 165.000 (-71.000). Con estas revisiones, el aumento medio trimestral de las nóminas se desploma a 222.000, su nivel más débil desde enero de 2021.

La tasa de paro bajó del 3,5% al 3,4%, cuando lo esperado era que repuntara al 3,6%. Esta caída se debió a un descenso de 43.000 personas en la población activa (la tasa de participación se mantuvo en el 62,6%), mientras que el empleo aumentó en 139.000 personas.

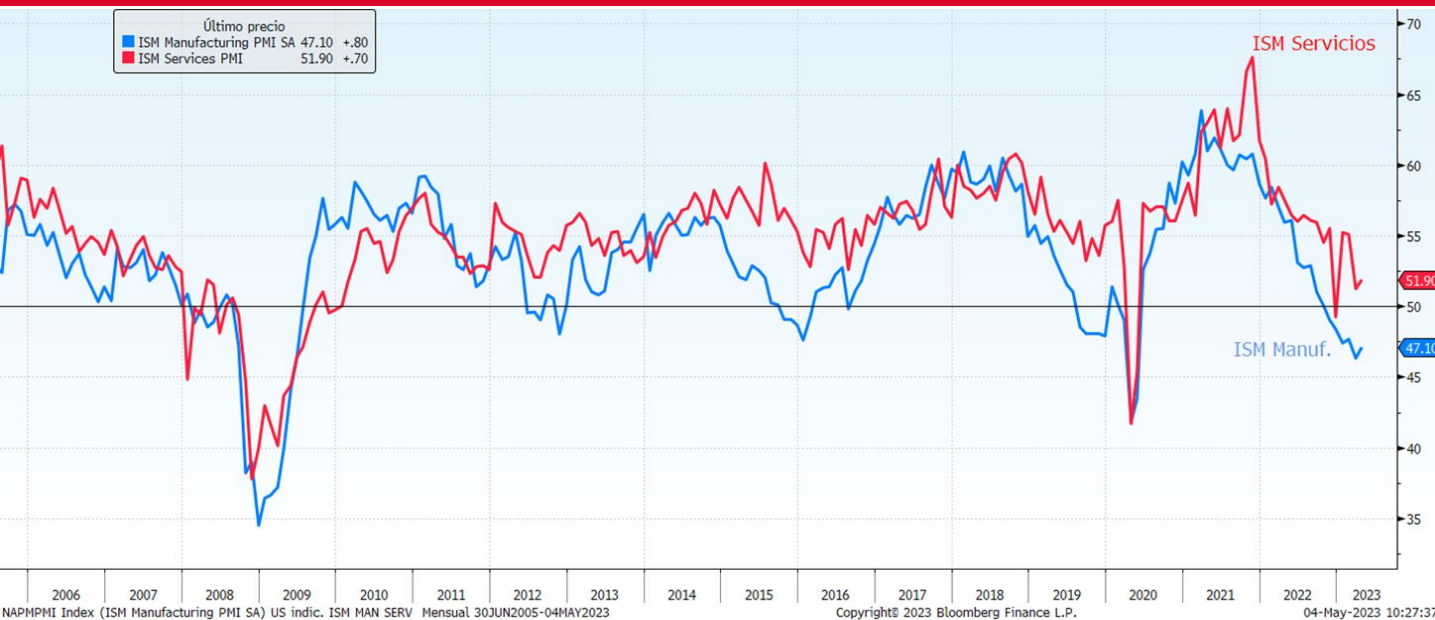
Los ingresos medios por hora avanzaron en abril un 0,5% intermensual frente al 0,3% previo y al 0,3% esperado. En variación interanual, la tasa ha sido del 4,4% frente al 4,2% esperado y el 4,3% anterior (revisado desde un 4,2%). Aunque el porcentaje se mantiene alejado del máximo del 5,9% interanual registrado en marzo de 2022, es muy superior al 3,5% que la Fed vería compatible con menos riesgos inflacionarios.

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

EEUU: ISM



Análisis del dato

El ISM manufacturero de EEUU registró una ligera mejora en abril. El dato subió a 47,1 desde 46,3, Los nuevos pedidos regresaron a territorio de expansión, aunque la demanda de los clientes se mantuvo apagada. Las preocupaciones por la inflación continuaron siendo evidentes, pero el aumento de la producción se fortaleció y la producción aumentó al ritmo más rápido desde mayo de 2022.

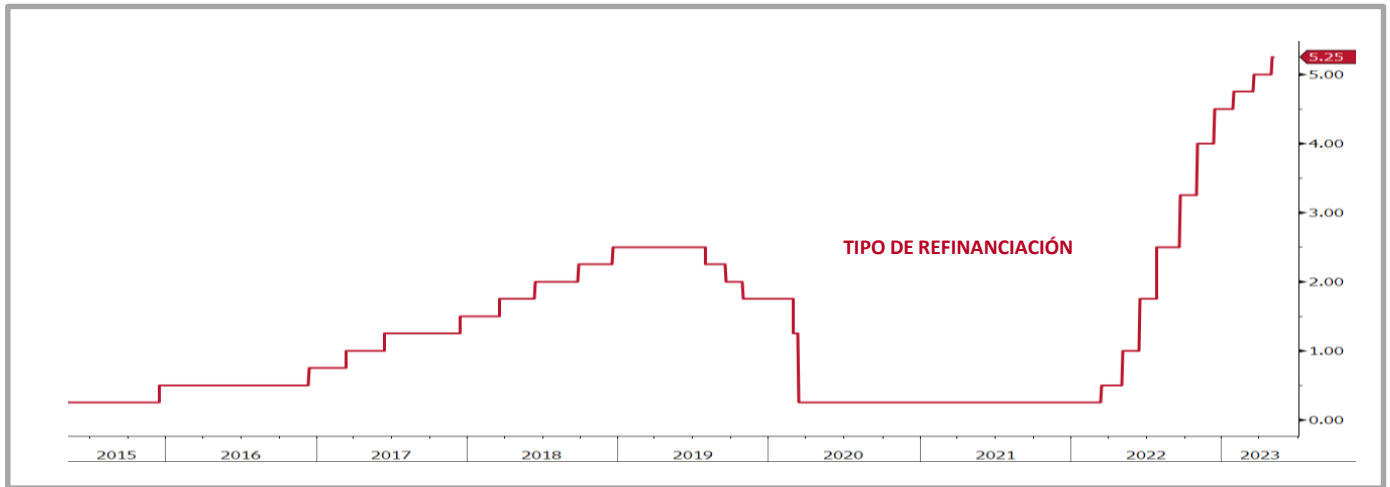
Por su parte, el ISM de servicios se expandió en abril por cuarto mes consecutivo. Este indicador mejoró hasta los 51,9 puntos, después de registrar 51,2 en marzo. El aumento fue ligeramente mayor al esperado por el consenso, que preveía que se situara en los 51,8 puntos. Tras la expansión mostrada en el inicio del segundo trimestre, el indicador, aunque modestamente, ha crecido en 34 de los últimos 35 meses, con la única contracción de diciembre del año pasado. Sin embargo, la lectura de sus componentes fue mixta, ya que según la encuesta, retrocedió la actividad empresarial y empleo, con lo que el repunte del ISM de servicios se debió principalmente al aumento de nuevos pedidos (+4 puntos, hasta 56,1) y las mejoras continuas tanto en la capacidad como en la logística de suministro. Según el informe, las industrias del sector que reportaron un mayor nivel de actividad fueron las de entretenimiento & ocio y servicios de alojamiento y restauración

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

EEUU: FED



Análisis del dato

La Reserva Federal, tras su reunión mensual, decidió subir nuevamente los tipos de interés, esta vez un cuarto de punto, por unanimidad, y tal y como se esperaba. Tras conocerse la décima subida desde marzo de 2022, los tipos se sitúan en una horquilla entre el 5% y el 5,25%.

La entidad monetaria manifestó que no ha estudiado por el momento realizar una pausa en las subidas, pese a las caídas bancarias de las últimas semanas en Estados Unidos. Aun así, se produjeron cambios en el forward guidance de la entidad, eliminando del comunicado oficial la frase que alude a la posibilidad de seguir realizando subidas ("el comité anticipa que puede ser apropiada alguna medida adicional"). Además, posteriormente, el comunicado oficial y la comparecencia de Powell trasladaron la idea de que el trabajo ya casi había concluido y que el nivel de llegada prácticamente se había alcanzado, señalando que la política monetaria ya era lo suficientemente restrictiva y que probablemente los bancos estadounidenses trasladasen un mayor endurecimiento de las condiciones crediticias que podría ayudar a alcanzar el objetivo de inflación en un periodo de tiempo prudente. Según explicó Powell, el límite de las subidas de interés dependerá de los datos económicos de las próximas semanas y se realizará una "evaluación continua" que se hará "reunión a reunión". Sin embargo, el presidente de la Fed trató de hacer hincapié en la baja probabilidad de recortar tipos en la segunda parte de este año, señalando que la inflación era demasiado elevada para justificar esa acción.

Con la crisis bancaria regional como telón de fondo, Powell, aseguró que confía en la fortaleza del sistema bancario. Respecto a la economía, reconoció que es probable que ésta enfrente más vientos en contra, debido a condiciones crediticias más estrictas, pero al tiempo, destacó la fortaleza del mercado laboral.

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: PMIs CAIXIN



Análisis del dato

El PMI manufacturero Caixin cayó a 49,5 puntos en abril desde los 50 del mes anterior, donde ya había experimentado un freno. Esta cifra se situó además por debajo de las expectativas del mercado, que esperaba una subida a 50,3. El pasado febrero, el indicador señaló una fuerte recuperación (51,6) tras la retirada de las restricciones anti-covid y el fin de la ola de contagios registrada en el país asiático, tendencia que se debilitó en marzo y abril. Según Caixin, los datos sugieren que la recuperación económica de China se ha ralentizado significativamente. Achacó la contracción, a factores como la demanda "relativamente débil" y el "reducido consumo", si bien subrayó que las empresas predicen un "fortalecimiento de la demanda" y una "mejoría de las condiciones del mercado".

El PMI Caixin del sector servicios creció por cuarto mes consecutivo en abril, en un momento en que las empresas se benefician del retorno a los niveles pre-pandémicos de demanda y producción, aunque el impulso se ralentizó. El indicador se situó en 56,4 puntos en abril (57,8 en marzo). Algunos analistas advierten que el impulso podría debilitarse aún más, ya que el consumo interno todavía no se ha recuperado del todo y se necesita más apoyo de la política monetaria.

El PMI compuesto de Caixin/S&P, que incluye tanto la actividad manufacturera como la de servicios, cayó a 53,6 desde 54,5 en marzo, marcando el cuarto mes consecutivo en terreno expansivo.

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
08/05	Japón	Composite PMI Japón de Jibun Bank	Apr F	--
08/05	Japón	Servicios PMI Japón de Jibun Bank	Apr F	--
08/05	Alemania	Producción industrial SA Mensual	Mar	--
08/05	Eurozona	Confianza del inversor Sentix	May	--
09/05	China	Balanza comercial	Apr	--
10/05	Alemania	IPC UE armonizado MoM	Apr F	--
10/05	Italia	Producción industrial mensual	Mar	--
10/05	Estados Unidos	IPC mensual	Apr	0.4%
11/05	Japón	Balanza comercial base BoP	Mar	-¥498.1b
11/05	China	IPC interanual	Apr	--
11/05	Reino Unido	PIB trimestral	1Q P	--
11/05	Reino Unido	Tasa bancario Banco de Inglaterra	40664	--
11/05	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	38838	--
11/05	Estados Unidos	Demanda final PPI MoM	Apr	0.4%
12/05	Francia	IPC UE armonizado MoM	Apr F	--
12/05	España	IPC UE armonizado MoM	Apr F	--
12/05	Estados Unidos	Percepción de la U. de Michigan	May P	--
12/05	Estados Unidos	Situación actual U. de Mich.	May P	--
12/05	Estados Unidos	Expectativas U. de Mich.	May P	--
12/05	Estados Unidos	Inflación 1A U. de Mich.	May P	--
12/05	Estados Unidos	Inflación 5-10A U. de Mich.	May P	--

RENTA VARIABLE

Esta pasada semana, las bolsas cerraron con balance mixto en Europa, aunque predominando el tono más bien negativo (Eurostoxx 50 -0,43%), y en Wall Street, las pérdidas fueron algo más abultadas (Dow Jones -1,24%), aunque el tecnológico Nasdaq consiguió terminar ligeramente en positivo. En Asia los índices terminaron con ganancias moderadas. Estos días, las reuniones de la Fed y el BCE compartieron protagonismo con la crisis de la banca regional en EE.UU, el informe de empleo, y la publicación de resultados empresariales. La Fed se ajustó en líneas generales a lo esperado por el mercado. Elevó los tipos en otros 25 puntos básicos, y en sus mensajes Powell admitió la posibilidad de adoptar una pausa en el ciclo alcista de las tasas. Pero al tiempo, el presidente de la Fed trató de hacer hincapié en la baja probabilidad de recortar tipos en la segunda parte de este año, señalando que la inflación era demasiado elevada para justificar esa acción. Tras la reunión, se dieron reacciones mixtas en el mercado, con la deuda, agarrándose al mensaje de que los tipos podrían haber alcanzado máximos, reaccionando con bajadas de rentabilidad, y las bolsas corrigiendo, ante la rebaja de expectativas de bajadas este año. Por su parte, el BCE aprobó su séptimo aumento consecutivo de los tipos de interés. A diferencia de la Fed, el BCE no parece dispuesto a frenar ya su ajuste al alza en las tasas, aunque moderó su ritmo, +0,25%, la mitad que en la anterior reunión. La pausa sugerida por la Fed, y el freno en el ritmo de subida de tipos del BCE no fueron suficientes para restablecer la confianza del mercado, afectado por el nuevo episodio de crisis bancaria en EEUU, y la incertidumbre económica. La absorción de First Republic por parte de JPMorgan no atajó la volatilidad, y predominaron los miedos sobre la salud del sistema financiero regional en EE.UU, con caídas en otros bancos del sector, ante el temor a que se produzcan más quiebras. En cuanto a la macro, en Europa, los datos combinaron un ligero repunte esperado en el IPC, con unos PMIs, en su peor lectura en 35 meses. Sin embargo, en EE.UU, el viernes, la publicación del informe de empleo apoyó a las bolsas, mitigando en unos casos, y borrando en otros, las pérdidas bursátiles que se habían acumulado en la semana. El consenso de mercado esperaba que las cifras de abril confirmasen una ralentización del ritmo de creación de empleo, acorde con la desaceleración económica prevista, y un posible repunte en la tasa de paro. Sin embargo, los datos finales dibujaron un escenario mucho más sólido de lo esperado, animando a los inversores. A nivel micro, acompañaron también las cifras empresariales positivas que se fueron publicando. Conocidos ya 60-75% de los resultados de las compañías americanas y europeas, el balance continúa siendo positivos, con sorpresas positivas (78% en EE.UU, y 72% en Europa), por encima de las medias de los últimos años.

RENTA FIJA:

Los tipos soberanos se enfriaron, sobre todo en los tramos más cortos, tras las reuniones de los Bancos Centrales. El mercado hizo caso omiso a los comentarios de Powell tras la reunión de la Fed, incidiendo en la baja probabilidad de recortar tipos en la segunda parte de este año. En Europa, el freno en las subidas de tipos del BCE apoyó las caídas de los tipos. Sin embargo, el viernes, las buenas referencias publicadas en el mercado laboral norteamericano, enfriaron las opciones sobre la esperada bajada de tipos por parte de la Fed, lo que provocó un tensionamiento de los tipos. En el balance global, en Europa, la rentabilidad del bund bajó -2pb, hasta el 2,29%, y la del treasurv subió +1pb hasta el 3.44%. El crédito amplió sus spreads en Europa.

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

En el mercado de divisas, en este contexto, el euro terminó en tablas contra el dólar, el yen, actuando de refugio, ganó valor contra las principales divisas, y libra se apreció frente a la divisa del bloque europeo. En cuanto a las materias primas, el precio del petróleo cayó un -6,99%, ante la preocupación por la salud de las economías, y el precio del oro, cerca de sus récord históricos, subió un +1,35%, actuando de refugio.

Índices	05/05/2023	Variación Semanal	Var 2023
IBEX	9.147,30	-1,01%	11,16%
EUROSTOXX 50	4.340,43	-0,43%	14,41%
ALEMANIA	15.961,02	0,24%	14,63%
INGLATERRA	7.778,38	-1,17%	4,38%
FRANCIA	7.432,93	-0,78%	14,82%
ITALIA	29.509,83	0,89%	14,74%
S&P 500	4.136,25	-0,80%	7,73%
DOW JONES	33.674,38	-1,24%	1,59%
NASDAQ 100	13.259,13	0,10%	21,20%
NIKKEI 225	29.157,95	1,04%	11,74%
SHANGHAI	3.334,50	0,34%	7,94%
MSCI WORLD	2.821,99	-0,49%	8,43%
MSCI EMERG	981,66	0,47%	2,64%

Tipos	05/05/2023	Variación Semanal	Var 2023
Gobiernos			
2 años			
ALEMANIA	2,57	-12	-19
ESPAÑA	2,92	-9	-1
EE.UU.	3,91	-9	-51
5 años			
ALEMANIA	2,23	-7	-35
ESPAÑA	2,93	-5	-23
10 años			
ALEMANIA	2,29	-2	-28
ESPAÑA	3,38	2	-29
EE.UU.	3,44	1	-44
Spread de credito (pb)			
ITRX EUROPE (5A)	87,21	4	-3
ITRX EUR XOVER (453,09	18	-21

Divisas	05/05/2023	Variación Semanal	Var 2023
\$/€	1,1019	0,00%	2,93%
Yen/€	148,36	-1,14%	5,67%
gpb/€	0,87	-0,48%	-1,44%

Materia Primas	05/05/2023	Variación Semanal	Var 2023
BRENT	75,63	-6,99%	-10,99%
ORO	2.016,79	1,35%	10,57%

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.