

# Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 15 de mayo al 19 de mayo de 2023

---

## ➤ ENTORNO MACRO:

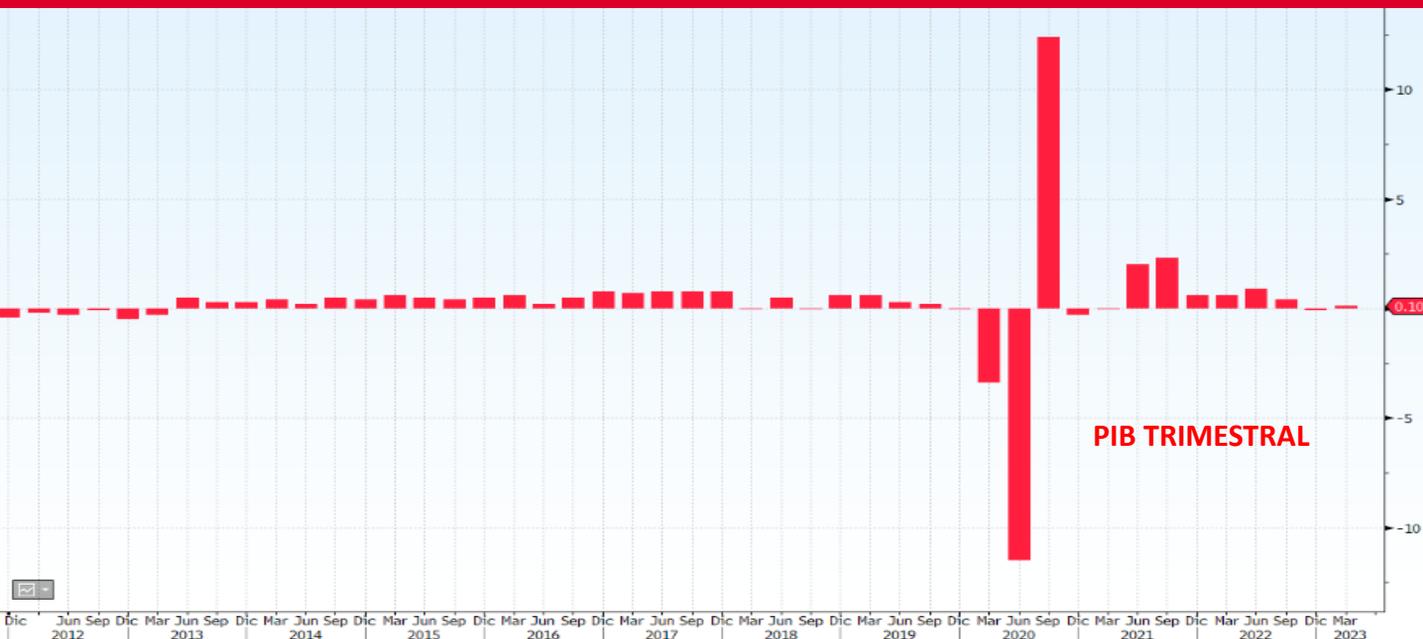
- ❖ EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
- ❖ ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A...

## ➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

## ➤ NUESTRA VISIÓN

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EUROZONA: PIB



### Análisis del dato

El PIB de la Zona Euro creció un 0,1% en el primer trimestre de 2023, con lo que supera el estancamiento del último trimestre de 2022, confirmando el dato preliminar adelantado a finales de abril. En términos interanuales, el PIB se expandió un 1,3%, cinco décimas menos que en el cuarto trimestre de 2022.

Estos datos confirman que la eurozona escapó de la recesión técnica que amenazaba con frenar la actividad económica a finales del pasado año, debido al impacto de la inflación y también de los continuados aumentos de los tipos de interés adoptados por el BCE para controlar el incremento de los precios.

En cuanto a la evolución por países, Portugal fue el estado miembro con mayor crecimiento económico del bloque entre enero y marzo (1,6%), seguido de Finlandia (1,1%), Chipre (0,8%), Eslovenia (0,6%) y España, Italia y Letonia (los tres un 0,3%). Tras ellos se situaron Bélgica (0,4%), Francia, y Eslovaquia (0,2%), mientras que Alemania registró un crecimiento nulo del 0%, evitando así la recesión técnica puesto que cerró 2022 con una contracción del 0,5%. Por contra, se situaron en territorio negativo en el primer trimestre Lituania (-3%), Irlanda (-2,7%), Países Bajos (-0,7%), y Austria (0,3%).

### Descripción de indicador

El producto interior bruto (PIB) es publicado por Eurostat. Es un indicador económico utilizado para medir la producción y el crecimiento económico del país. Se obtiene a partir de la suma de todos los bienes y servicios finales que produce la ZonaEuro, elaborados dentro del territorio nacional tanto por empresas nacionales como extranjeras, y que se registran en un periodo determinado.

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EEUU: DATOS DE VIVIENDA



### Análisis del dato

**Los permisos de construcción** disminuyeron un -1,5% hasta una tasa anual desestacionalizada de 1,416 millones en abril de 2023, según la estimación preliminar. Se trata del segundo mes consecutivo de descenso y no llega a las expectativas del mercado de 1,437 millones de permisos. La caída inesperada en los permisos fue provocada por la segunda caída mensual consecutiva (-9,7%) en las unidades multifamiliares, ya que los permisos de unidades unifamiliares crecieron un 3,1 % mensual.

Sin embargo, **las viviendas iniciadas** aumentaron inesperadamente un 2,2% intermensual hasta una tasa anualizada desestacionalizada de 1,401 millones en abril de 2023 (1,4 previstas). Sin embargo, los datos de marzo se revisaron bruscamente a la baja, de 1,42 millones a 1,37 millones. En abril, las viviendas unifamiliares iniciadas, que representan el grueso de la construcción de viviendas, aumentaron un 1,6% hasta un máximo de cuatro meses de 846.000 y las iniciadas en edificios de cinco unidades o más aumentaron un 5,2% hasta 542.000.

Por otro lado, **las ventas de viviendas usadas** cayeron por segundo mes consecutivo, en abril un -3,4% (-2,6% en marzo), a una tasa anual desestacionalizada de 4,28 millones de unidades (4,30 estimadas).

El aumento de los precios, unido a tasas hipotecarias, que aunque han bajado, aún son altas, podría retrasar la recuperación del mercado inmobiliario.

### Descripción de indicador

**El Índice de Viviendas Iniciadas**, mide el número de unidades residenciales cuya construcción ha comenzado a lo largo del mes en cuestión. **El indicador de Permisos de Construcción**, mide el número de licencias para construir, concedidas en un determinado periodo. Refleja la evolución del sector de la Construcción. **El índice de Ventas de Viviendas de Segunda Mano**, mide la tasa de ventas cerradas en el mes de viviendas, condominios y cooperativas de segunda mano. Ya que las viviendas de segunda mano representan una mayor proporción en el mercado que las viviendas nuevas, es un indicador útil para determinar las tendencias del sector inmobiliario.

El nivel de todos estos indicadores también nos indica el impulso económico y de compras de los consumidores de muebles y electrodomésticos.

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### JAPÓN: IPC



### Análisis del dato

La tasa de inflación general (IPC) alcanzó en el cuarto mes de 2023 el 3,5%, en línea con lo esperado, lo que constituye la mayor subida del índice desde el pasado mes de enero.

La tasa de inflación de referencia en Japón, aquella que excluye el impacto del precio de los alimentos frescos, se situó el pasado mes de abril en el 3,4% interanual, frente al 3,1% de los dos meses anteriores. El índice marcó su mayor incremento en cuatro décadas en enero con una subida del 4,2% interanual, aunque desde entonces las subidas de precio han mostrado una ralentización, gracias a las subvenciones del Gobierno para rebajar el coste de las facturas del gas o la electricidad para los hogares. Un mes más la subida del IPC en el archipiélago vino dada principalmente por el encarecimiento de los alimentos, que incrementaron su precio en un 9% interanual, un máximo en 47 años, al tiempo que los precios de la energía cayeron un 4,4 % merced a los mencionados subsidios.

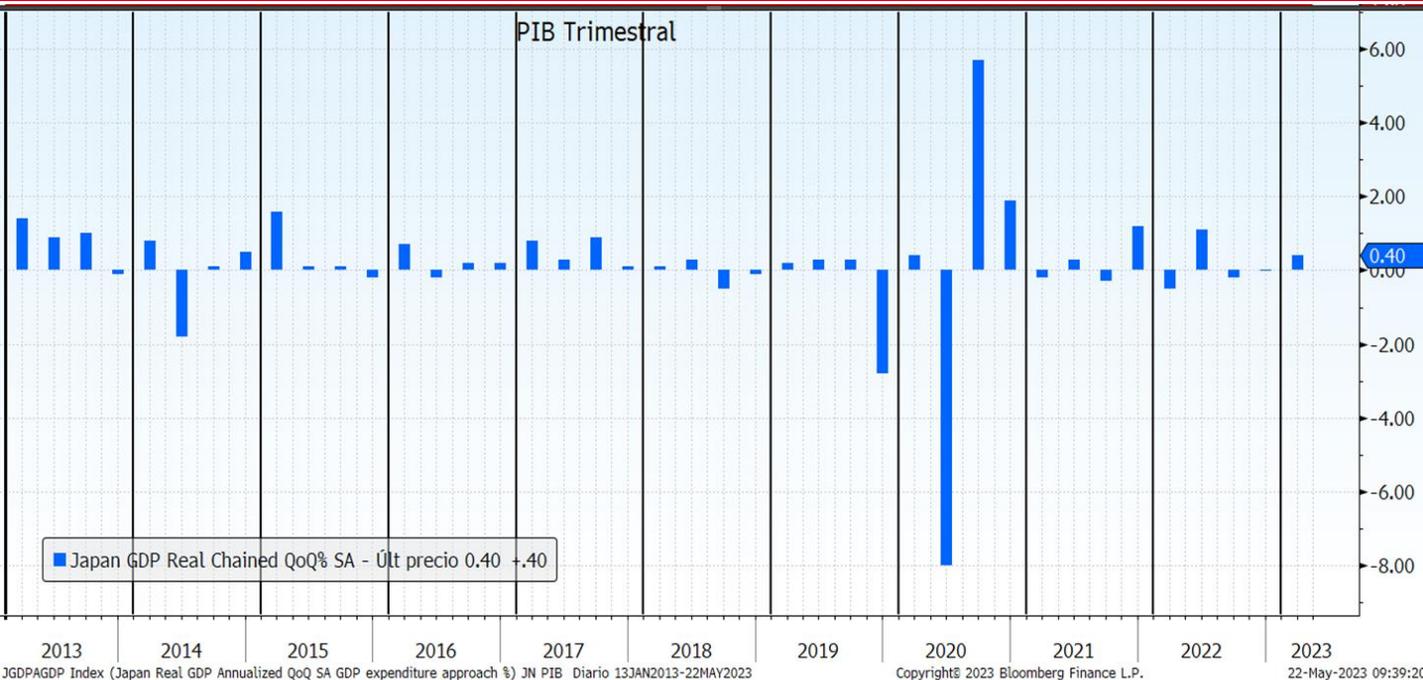
Asimismo, la tasa de inflación subyacente, que además de los alimentos frescos, excluye también la energía, escaló en abril al 4,1%, tres décimas más que el mes anterior, aunque algo menos de lo esperado, pero alcanzando su nivel más alto desde 1981.

### 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 PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### JAPÓN: PIB



### Análisis del dato

Según los datos preliminares publicados por el Gobierno, el PIB creció un 0,4% entre enero y marzo en comparación con el trimestre anterior, cuando el consenso esperaba que creciera un 0,2%. Este crecimiento estuvo principalmente motivado por la recuperación del consumo y de la inversión de capital corporativo, que avanzaron un 0,6% y un 0,9% intertrimestral, respectivamente. Sin embargo, las exportaciones japonesas se redujeron, y las importaciones también se contrajeron en dicho período. El crecimiento del PIB japonés en el primer trimestre de 2023 se produjo después de que la economía japonesa permaneciera estancada en el último trimestre del año pasado y se contrajera un -0,2 % entre julio y septiembre, según las cifras gubernamentales revisadas.

En lo que respecta a la variación con respecto al mismo trimestre de 2022, la economía japonesa creció un 1,3 %.

### Descripción de indicador

El producto interior bruto (PIB) es un indicador económico utilizado para medir la producción y el crecimiento económico de un país. Se obtiene a partir de la suma de todos los bienes y servicios finales que produce un país o una economía, elaborados dentro del territorio nacional tanto por empresas nacionales como extranjeras, y que se registran en un periodo determinado.

## ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

Fecha	Zona	Indicador	Periodo	Previsión
23/05	Japón	Composite PMI Japón de Jibun Bank	May P	--
23/05	Japón	PMI Manufacturas	May P	--
23/05	Japón	Servicios PMI Japón de Jibun Bank	May P	--
23/05	Francia	PMI Compuesto	May P	--
23/05	Francia	PMI Manufacturas	May P	--
23/05	Francia	PMI Servicios	May P	--
23/05	Alemania	PMI Manufacturas	May P	--
23/05	Alemania	PMI Servicios	May P	--
23/05	Alemania	PMI Compuesto	May P	--
23/05	Eurozona	PMI Manufacturas	May P	--
23/05	Eurozona	PMI Compuesto	May P	--
23/05	Eurozona	PMI Servicios	May P	--
23/05	Reino Unido	PMI Manufacturas	May P	--
23/05	Reino Unido	PMI Servicios	May P	--
23/05	Reino Unido	PMI Compuesto	May P	--
23/05	Estados Unidos	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	May P	--
23/05	Estados Unidos	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	May P	--
23/05	Estados Unidos	PMI composite EE. UU. S&P Global	May P	--
23/05	Estados Unidos	Ventas nuevas viviendas mensual	Apr	--
23/05	Estados Unidos	Índice manufacturero Richmond	May	--
24/05	Reino Unido	IPC mensual	Apr	--
24/05	Alemania	Situación empresarial IFO	May	--
24/05	Alemania	Evaluación actual IFO	May	--
24/05	Alemania	Expectativas IFO	May	--
24/05	Estados Unidos	Actas de reunión del FOMC	37742	--
24/05	Alemania	Índice de precios a la importación Mensual	Apr	--
25/05	Alemania	PIB SA trimestral	1Q F	--
25/05	Alemania	GfK confianza del consumidor	Jun	--
25/05	Francia	Confianza empresarial	May	--
25/05	España	Índice de precios a la producción Mensual	Apr	--
25/05	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	43952	--
25/05	Estados Unidos	PIB trimestral anualizado	1Q S	--
25/05	Estados Unidos	Índice Nacional de la Fed de Chicago	Apr	--
25/05	Estados Unidos	Ventas pendientes de vivienda mensual	Apr	--
25/05	Estados Unidos	Actividad de fab por el Fed en Kansas City	May	--
26/05	Japón	IPC en Tokio YoY	May	--
26/05	Reino Unido	Ventas al por menor sin carb autos YoY	Apr	--
26/05	Francia	Confianza del consumidor	May	--
26/05	Italia	Sentimiento Economico	May	--
26/05	Estados Unidos	Bienes avanzados balanza comercial	Apr	--
26/05	Estados Unidos	PCE deflactor MoM	Apr	--
26/05	Estados Unidos	Órdenes bienes duraderos	Apr P	--
26/05	Estados Unidos	Percepción de la U. de Michigan	May F	--
26/05	Estados Unidos	Situación actual U. de Mich.	May F	--
26/05	Estados Unidos	Expectativas U. de Mich.	May F	--
26/05	Estados Unidos	Inflación 1A U. de Mich.	May F	--
26/05	Estados Unidos	Inflación 5-10A U. de Mich.	May F	--

## RENTA VARIABLE

Esta pasada semana, las bolsas cerraron con ganancias generalizadas, liderando el movimiento el Dax alemán en Europa (+2,27%), cerca ya de sus máximos históricos, el Nasdaq en EE.UU (+3,47%), y el Nikkei en Asia (+4,83%), apoyado este último por el mantenimiento de la política ultra laxa del banco central nipón, que beneficia a las empresas exportadoras. Con la temporada de resultados empresariales en su recta final, los inversores prestaron una mayor atención a los datos macro que se fueron publicando, que permitirán medir el grado de enfriamiento de las economías, así como del rumbo de las políticas monetarias. Además, estos días, tomaron un mayor protagonismo las negociaciones sobre el techo de la deuda en EE.UU, ante la temida suspensión de pagos del país. Las crecientes tensiones que había generado la amenaza de un impago durante la primera mitad de esta semana, se fueron diluyendo durante los últimos días, ante el compromiso sellado por los demócratas y republicanos, para alcanzar un acuerdo que permita elevar el techo de deuda. Esto rebajó la tensión en los mercados financieros. Sin embargo, el viernes, aumentaron las discrepancias, y con ello, las conversaciones llegaron a un punto muerto, decidiendo ambos partidos hacer una pausa en las negociaciones. No obstante, este fin de semana, Biden declaró que la llamada telefónica de este domingo con McCarthy "salió bien". Además, la práctica totalidad del mercado confía en un acuerdo, aunque sea para extender el plazo, lo que genera optimismo. En cuanto a los datos macro publicados, en Europa, aunque el de producción industrial de la Eurozona fue peor de lo esperado, el PIB del primer trimestre del año, aunque ofreció un crecimiento exiguo (+0,1%), estuvo en línea con lo previsto, y permitió al menos, aplazar la contracción, pero no evitó un creciente pesimismo en el sentimiento económico, según reflejó en Zew, que bajó más de lo esperado. En EE.UU, tuvimos una lectura mixta de las ventas minoristas, y los datos de vivienda, sin llegar a ser favorables, mejoraron las expectativas. En China, los últimos indicadores mostraron datos algo mejores (producción industrial y ventas minoristas). Además, el optimismo que generó el mejor tono que parece darse en las relaciones entre EE.UU y China apoyó a las bolsas asiáticas. Mientras, se aliviaban las inquietudes sobre la debilidad de la banca regional norteamericana.

## RENTA FIJA:

Tuvimos repunte de tipos a ambos lados del Atlántico, liderando EE.UU el movimiento que contagié al resto de regiones. El treasury a 10 años se tensionó de +21pb, hasta el 3,67%, y en Europa, la rentabilidad del bund subió +15pb, hasta el 2,43%, con los periféricos estrechando algo sus spreads con Alemania. El crédito redujo sus diferenciales en Europa. La evolución positiva de las bolsas apoyó el perfil menos defensivo de los inversores. También apoyaron al movimiento los comentarios hawkish de miembros de la Fed, a pesar de que Powell manifestó que los tipos pueden no necesitar subir a niveles más elevados dado el estrés crediticio existente. Los últimos datos de paro semanal publicados, con cifras mejores de lo esperado, y unas menores turbulencias de la banca, junto con la persistencia de la inflación, hacen que la opción de un repunte adicional de las tasas vuelva a estar sobre la mesa, aunque siguen imperando las expectativas de recortes en la segunda mitad del año.

## DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

En el mercado de divisas, el dólar salió reforzado, acompañando la mayor subida de los tipos soberanos, y por las menores dosis de tensión sobre un eventual impago de la mayor económica mundial. El euro se depreció un -0,41% contra la divisa norteamericana, y un -0,38% frente a la libra. En cuanto a las materias primas, aunque con volatilidad, el precio del petróleo terminó subiendo un +1,84% en Europa, acompañando al sentimiento más positivo del mercado. Las menores alertas procedentes de EE.UU, y la fortaleza del dólar, perjudicaron la cotización de un activo refugio como el oro, que perdió un -1,64%.

Indices	19/05/2023	Variación Semanal	Var 2023
IBEX	9.251,50	0,19%	12,42%
EUROSTOXX 50	4.395,30	1,79%	15,86%
ALEMANIA	16.275,38	2,27%	16,89%
INGLATERRA	7.756,87	0,03%	4,09%
FRANCIA	7.491,96	1,04%	15,73%
ITALIA	29.664,81	0,62%	15,34%
S&P 500	4.191,98	1,65%	9,18%
DOW JONES	33.426,63	0,38%	0,84%
NASDAQ 100	13.803,49	3,47%	26,18%
NIKKEI 225	30.808,35	4,83%	18,06%
SHANGHAI	3.283,54	0,34%	6,29%
MSCI WORLD	2.842,76	1,19%	9,22%
MSCI EMERG	977,24	0,44%	2,18%

Tipos Gobiernos	19/05/2023	Variación Semanal	Var 2023
2 años			
ALEMANIA	2,76	16	-1
ESPAÑA	3,09	15	17
EE.UU.	4,27	28	-16
5 años			
ALEMANIA	2,41	19	-17
ESPAÑA	3,10	17	-6
10 años			
ALEMANIA	2,43	15	-14
ESPAÑA	3,48	12	-19
EE.UU.	3,67	21	-20

Spread de credito (pb)	19/05/2023	Variación Semanal	Var 2023
ITRX EUROPE (5A)	82,57	-4	-8
ITRX EUR XOVER (5A)	434,29	-17	-40

Divisas	19/05/2023	Variación Semanal	Var 2023
\$/€	1,0805	-0,41%	0,93%
Yen/€	149,03	1,22%	6,15%
gpb/€	0,87	-0,38%	-1,92%

Materia Primas	19/05/2023	Variación Semanal	Var 2023
BRENT	75,75	1,84%	-10,85%
ORO	1.977,81	-1,64%	8,43%

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.