

Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 19 al 23 de junio de 2023

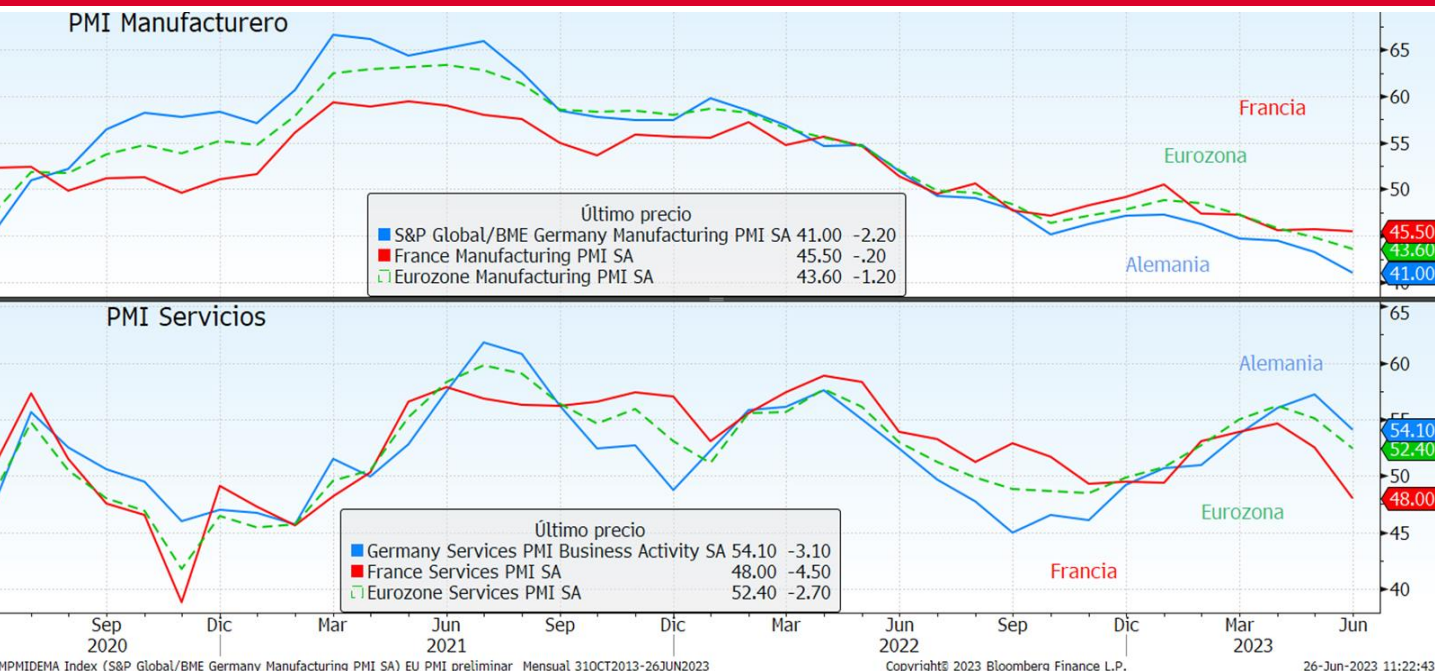
➤ ENTORNO MACRO:

- ❖ 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: PMI



Análisis del dato

En junio, la primera lectura del índice PMI manufacturero de IHS Markit de la Eurozona ha mostrado un mayor deterioro de las perspectivas del sector, manteniéndose en terreno de contracción desde agosto de 2022, intensificándose el descenso en marzo. En concreto, ha retrocedido 1,2 puntos con respecto al mes anterior hasta 43,6 puntos. El PMI servicios, ha decepcionado al consenso del mercado en 2,1 puntos, descendiendo hasta situarse en 52,4 puntos (vs. 55,1 puntos en mayo). La contracción, tanto del PMI servicios como del PMI manufacturero, explican la caída del PMI compuesto a 50,3 puntos (vs. 52,8 el mes anterior).

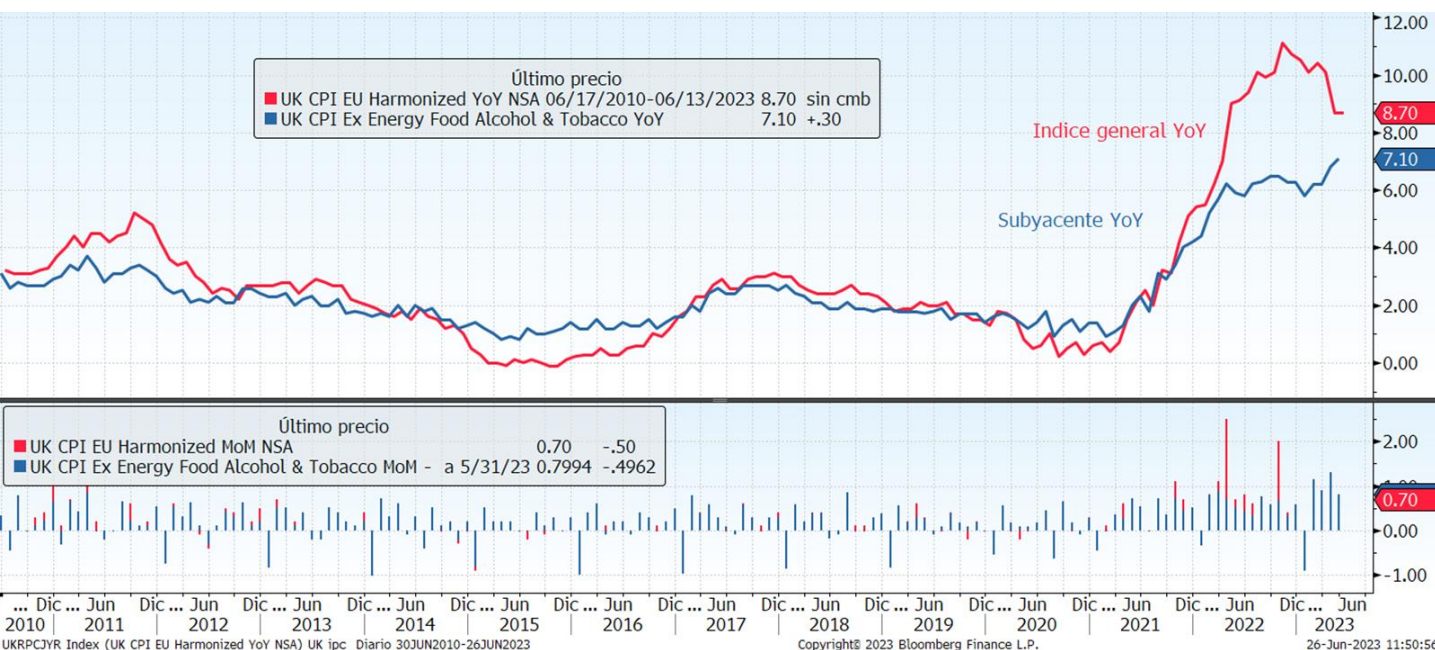
Por países, en Alemania, el PMI manufacturero ha retrocedido a 41,0 puntos en junio (-2,2 puntos respecto al mes anterior), mientras que el índice de servicios ha caído 3,1 puntos hasta 54,1 puntos. En Francia se ha observado un descenso de 0,2 puntos del índice manufacturero hasta 45,5 puntos. Por su parte, el PMI servicios ha descendido significativamente a 48,0 puntos (vs. 52,5 puntos en mayo) entrando en terreno de contracción por primera vez desde enero.

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 Y BANCO DE INGLATERRA



Análisis del dato

La inflación general se estabilizó en mayo en un 8,7% interanual, si bien el dato final se situó por encima del 8,4% interanual estimado por el consenso del mercado. Por su parte, la variación interanual del IPC subyacente alcanzó un 7,1% interanual, 0,3 pp superior a la registrada el mes anterior de un 6,8%, impulsada por las crecientes presiones inflacionistas de los servicios y la alimentación.

Tras conocer el dato de inflación, se celebró la reunión del Banco de Inglaterra. La entidad sorprendió al mercado al anunciar una subida de tasas de interés de 50 puntos básicos. Los tipos del BoE aumentaron al 5% desde el 4.5% previo, registrando su decimotercera subida consecutiva. El consenso del mercado esperaba un aumento de 25 pb hasta el 4.75%. Con el aumento al 5%, los tipos alcanzan su nivel más alto desde septiembre de 2008.

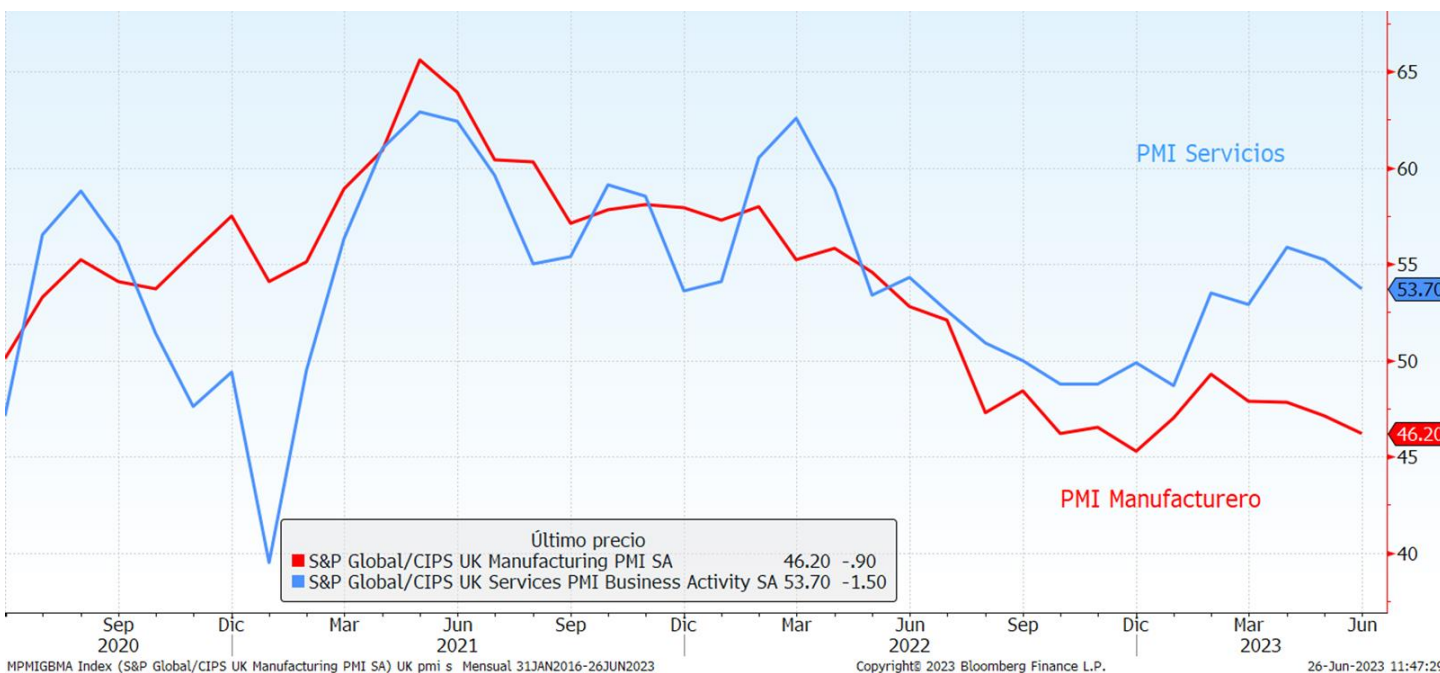
Descripción de indicador

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

REINO UNIDO: PMI



Análisis del dato

Se ha registrado una contracción de 0,9 puntos del PMI manufacturero hasta 46,2 puntos, y un descenso del PMI servicios a 53,7 puntos (vs. 55,2 puntos en mayo).

De esta manera, el PMI compuesto se ha contraído en 1,2 puntos hasta 52,8 puntos. En mayo, las ventas minoristas cayeron un 2,1% interanual, moderándose respecto a la caída registrada en abril (-3,4%).

No obstante, en términos mensuales, las ventas repuntaron un 0,3% (vs. 0,5% en abril). Destacó el descenso de las ventas en tiendas de alimentación y restaurantes, mientras que las de combustible avanzaron un 1,7% mensual.

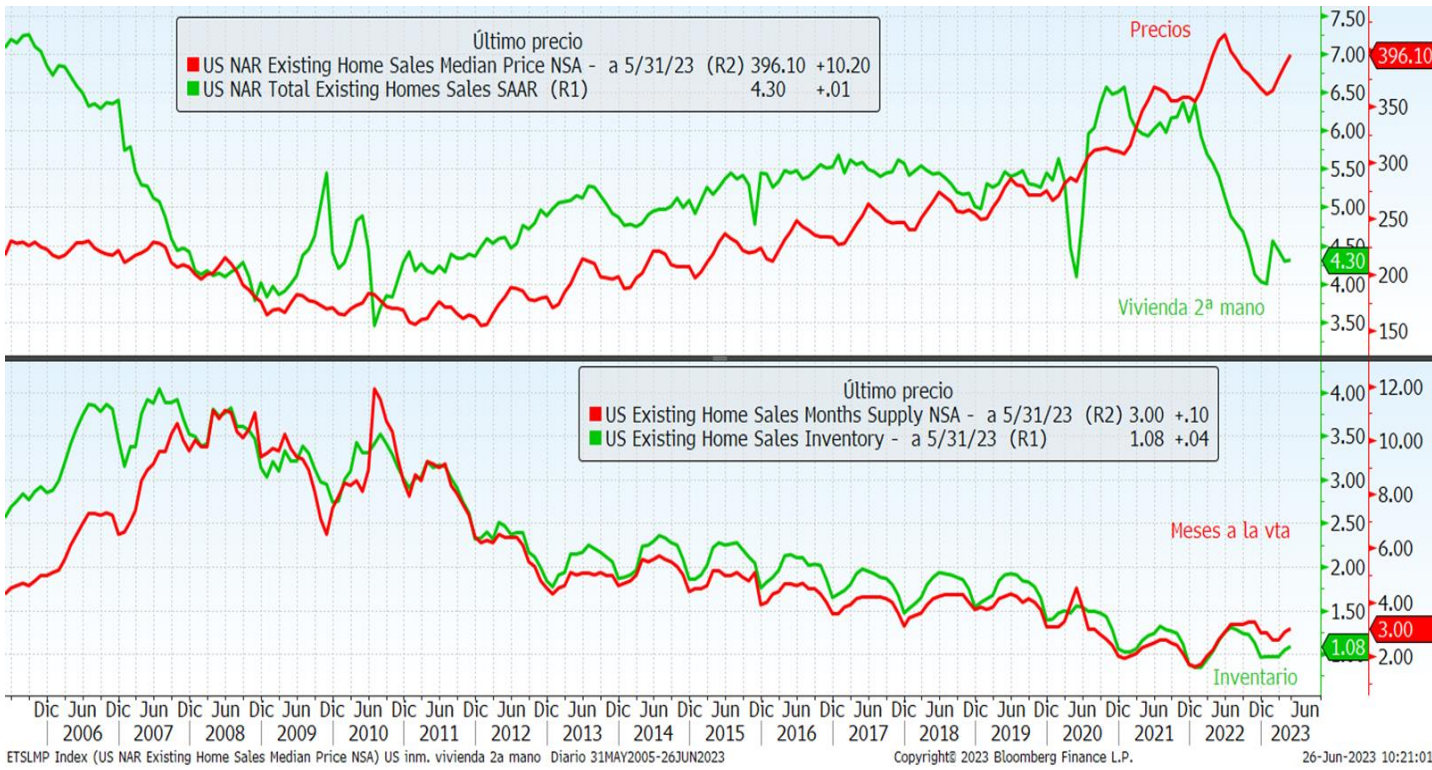
Descripción de indicador

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. Si el dato ofrecido resulta superior a 50, indica expansión económica; si, por el contrario, es inferior, indica contracción.

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

EEUU: VENTA DE VIVIENDAS DE SEGUNDA MANO



Análisis del dato

Las ventas de viviendas existentes en Estados Unidos subieron en mayo, para poner fin a una racha de dos meses, mientras que los precios de venta mostraron su mayor caída en más de una década..

Las ventas de viviendas existentes aumentaron un 0,2% a una tasa anual desestacionalizada de 4,3 millones de unidades el mes pasado.

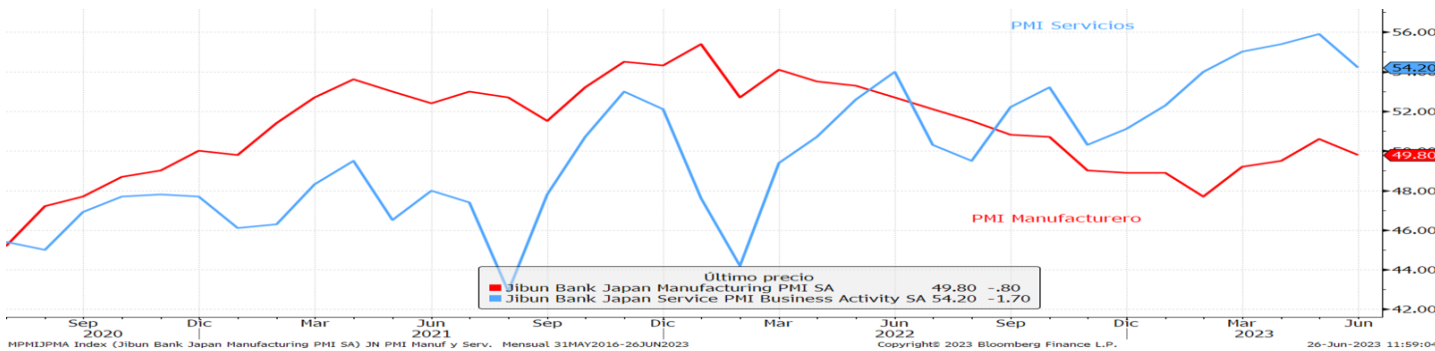
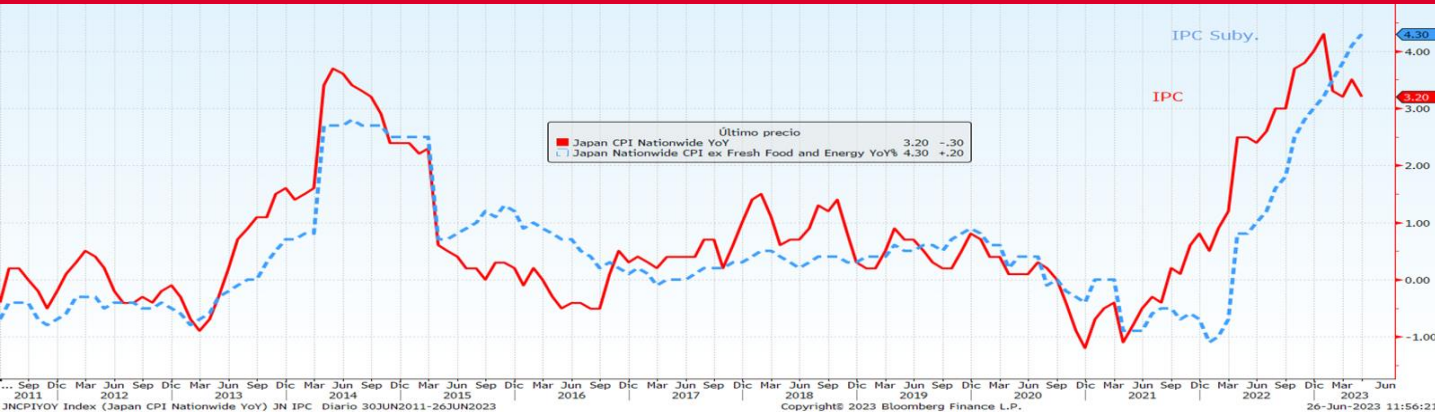
Los analistas habían pronosticado que las ventas de viviendas bajarían a una tasa de 4,25 millones de unidades.

Descripción de indicador

El Índice de Ventas de Viviendas de Segunda Mano, se publica mensualmente y mide la tasa de ventas cerradas en el mes de viviendas, condominios y cooperativas de segunda mano. es un indicador útil para determinar las tendencias del sector inmobiliario. El de Ventas de Viviendas Nuevas, consiste en una entrevista realizada a unos 10.000 constructores o propietarios de entre unos 15.000 proyectos de viviendas seleccionados. Mide el número de viviendas de nueva construcción con compromiso de venta. Nos indica las tendencias del mercado inmobiliario y, el impulso económico y de compras de los consumidores de muebles y electrodomésticos.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

JAPÓN: IPC Y PMI



Análisis del dato

El IPC de mayo subió al 3,2% por encima de las expectativas de mercado (+3,1%e), aunque disminuyó respecto al del mes anterior (3,4%ant). Por otro lado, el indicador que incluye tanto los alimentos como la energía subió al 4,3% en mayo, acelerándose desde el 4,1% presentado en abril, impulsado principalmente por el aumento en precios de los alimentos que aumentaron en un 9,2%.

La actividad manufacturera volvía a contraerse en junio y el crecimiento del sector de servicios se desaceleraba por primera vez en siete meses, a medida que se debilitaba la confianza empresarial y la demanda. El índice de gerentes de compras (PMI) del sector manufacturero de Japón del Jibun Bank caía en junio a un 49,8 según cifras desestacionalizadas, desde una lectura final de 50,6 en mayo.

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.

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	Period	Previsió
26/06	España	Índice de precios a la producción Mensual	May	-1.6%
26/06	Alemania	Situación empresarial IFO	Jun	88.5
26/06	Alemania	Evaluación actual IFO	Jun	93.7
26/06	Alemania	Expectativas IFO	Jun	83.6
26/06	Estados Unidos	Actividad manuf Fed Dallas	Jun	--
26/06	Alemania	Situación empresarial IFO	Jun	88.5
26/06	Alemania	Evaluación actual IFO	Jun	93.7
26/06	Alemania	Expectativas IFO	Jun	83.6
27/06	Italia	Índice confianza consumidor	Jun	--
27/06	Italia	Confianza de fabricación	Jun	--
27/06	Italia	Sentimiento Económico	Jun	--
27/06	Estados Unidos	Órdenes bienes duraderos	May P	--
27/06	Estados Unidos	Índice de precios de vivienda FHFA MoM	Apr	--
27/06	Estados Unidos	Ventas viviendas nuevas	May	--
27/06	Estados Unidos	Ventas nuevas viviendas mensual	May	--
27/06	Estados Unidos	Confianza del consumidor del consejo de conf	Jun	--
27/06	Estados Unidos	Situación del consejo de conf	Jun	--
27/06	Estados Unidos	Expectativas del consejo de conf	Jun	--
27/06	Estados Unidos	Índice manufacturero Richmond	Jun	--
27/06	Estados Unidos	Condiciones empresariales de la Fed de Richmond	Jun	--
27/06	Estados Unidos	Actividad de servicios de la Fed de Dallas	Jun	--
28/06	Alemania	GfK confianza del consumidor	Jul	--
28/06	Francia	Confianza del consumidor	Jun	--
28/06	España	Ventas al por menor SA YoY	May	--
28/06	Italia	Índice de precios a la producción Mensual	May	--
28/06	Italia	IPC UE armonizado MoM	Jun P	--
28/06	Estados Unidos	Inventarios al por mayor MoM	May P	--
28/06	Alemania	GfK confianza del consumidor	Jul	--
29/06	España	IPC mensual	Jun P	--
29/06	España	IPC UE armonizado MoM	Jun P	--
29/06	España	IPC subyacente YoY	Jun P	--
29/06	Eurozona	Confianza del consumidor	Jun F	--
29/06	Eurozona	Confianza económica	Jun	--
29/06	Eurozona	Confianza industrial	Jun	--
29/06	Eurozona	Confianza de servicios	Jun	--
29/06	Estados Unidos	PIB trimestral anualizado	1Q T	--
29/06	Estados Unidos	PCE principal (QoQ)	1Q T	--
29/06	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	4544	--
29/06	Estados Unidos	Ventas pendientes de viviendas interanual	May	--
29/06	Alemania	IPC mensual	Jun P	--
29/06	Alemania	IPC UE armonizado MoM	Jun P	--
30/06	Reino Unido	PIB interanual	1Q F	--
30/06	Reino Unido	Exportaciones QoQ	1Q F	--
30/06	Reino Unido	Importaciones QoQ	1Q F	--
30/06	Reino Unido	Inversión de negocios total QoQ	1Q F	--
30/06	Reino Unido	Balanza cuenta corriente	1Q	--
30/06	Francia	IPC UE armonizado MoM	Jun P	--
30/06	Francia	IPC mensual	Jun P	--
30/06	Francia	Gasto de consumo MoM	May	--
30/06	Francia	Índice de precios a la producción Mensual	May	--
30/06	España	Balanza cuenta corriente	Apr	--
30/06	Italia	Tasa de desempleo	May	--
30/06	Eurozona	IPC mensual	Jun P	--
30/06	Eurozona	Tasa de desempleo	May	--
30/06	Estados Unidos	PCE deflactor MoM	May	--
30/06	Estados Unidos	Deflador subyacente PCE MoM	May	--
30/06	Estados Unidos	PMI Chicago MNI	Jun	--
30/06	Estados Unidos	Percepción de la U. de Michigan	Jun F	--
30/06	Estados Unidos	Situación actual U. de Mich.	Jun F	--
30/06	Estados Unidos	Expectativas U. de Mich.	Jun F	--
30/06	Estados Unidos	Inflación 1A U. de Mich.	Jun F	--
30/06	Estados Unidos	Inflación 5-10A U. de Mich.	Jun F	--
30/06	Alemania	Índice de precios a la importación Mensual	May	--
30/06	Alemania	Índice de precios de importación YoY	May	--
30/06	Alemania	Ventas al por menor mensuales	May	--
30/06	Alemania	Ventas al por menor NSA YoY	May	--
30/06	Alemania	Cambio en desempleo (000s)	Jun	--
30/06	Alemania	Tasa de paro	Jun	--
03/07	España	PMI de fabricación de España HCOB	Jun	--
03/07	Italia	PMI de fabricación de Italia HCOB	Jun	--
03/07	Francia	PMI de fabricación de Francia HCOB	Jun F	--
03/07	Eurozona	PMI de fabricación de la zona del euro HCOB	Jun F	--
03/07	Reino Unido	PMI de fabricación del Reino Unido Global S&P/CIPS	Jun F	--
03/07	Estados Unidos	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	Jun F	--
03/07	Estados Unidos	ISM manufacturero	Jun	--

RENTA VARIABLE

La semana pasada las bolsas cerraron en negativo a ambos lados del atlántico y registraron su mayor caída semanal en más de tres meses. En Europa, el Eurostoxx cayó un 2,80% y el Ibex un 2,41%. En Estados Unidos, el Nasdaq cedió 1,28%, el S&P 1,39% y el Dow Jones 1,67%. Y en Asia, el Nikkei se dejó un 2,74% y el Hang Seng un 5,74%. Una vez más, la inflación, los Bancos Centrales y la evolución de las principales economías mundiales acapararon la atención de los inversores, aunque no faltaron las sorpresas. En esta ocasión, estas llegaron por parte del Banco de Inglaterra. El consenso de analistas esperaba otro incremento de 25 pb, sin embargo, tras la publicación de un dato de inflación por encima de lo descontado, la autoridad monetaria optó por elevarlos 50 pb y situar los tipos en el 5%, su nivel más alto desde septiembre de 2008. Asimismo, el Banco Central de Noruega anunció una subida de igual calado y el Suizo aprobó un aumento de 25 pb. Además, continuó la incertidumbre respecto a la senda de política monetaria de la Fed y el BCE. El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, advirtió de la necesidad de incrementar los tipos de interés oficiales más allá para reducir el crecimiento por debajo de su tendencia a largo plazo y combatir la inflación. A su vez, reiteró que las decisiones futuras se irán tomando en cada reunión en función de la evolución de las referencias macroeconómicas y financieras. La entidad monetaria europea por su parte, a pesar de que diversos miembros han dado por seguro el incremento de 25 pb de los tipos de referencia en julio, se han mostrado reticentes a anticipar un posible movimiento en septiembre. Por otro lado, en cuanto a los datos macro conocidos a lo largo de la semana, a nivel global los PMI mostraron un mayor deterioro tanto del sector manufacturero como del de servicios, en la Zona Euro la Confianza del Consumidor ha avanzado, pero continúa en niveles históricamente deprimidos, y el PIB 1T español repuntó.

RENTA FIJA:

Semana de caídas de las rentabilidades de los bonos especialmente en Europa, en un contexto marcado por las perspectivas de un periodo más largo de tipos altos y la debilidad de los datos de actividad de la Eurozona. El bono alemán a 10 años, el bund, cedió 12 pb hasta el 2,35% y su homólogo americano, el Treasury, 3 pb hasta el 3,73%. En la periferia, el tipo español cayó al igual que el italiano (-7 pb y -6pb hasta 3,31% y 3,98% respectivamente), sin embargo, aumentaron sus primas de riesgo frente a Alemania. El crédito europeo por su parte, también amplió sus diferenciales. Por último, el Euribor continuó al alza y se encuentra en el 4,15%.

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

En el mercado de divisas, el dólar cerró la semana con subidas debido al aumento de la probabilidad de una recesión en la Eurozona. La divisa americana subió 0,39% frente al euro. La divisa europea recuperó algo de terreno frente a la libra (0,40%). En cuanto a las materias primas, el precio del petróleo en Europa cayó 2,63% como consecuencia de la mayor subida de tipos que supondría una ralentización de la actividad económica y reduciría la demanda de petróleo.

Indices	23/06/2023	Variación Semanal	Var 2023
IBEX	9.265,80	-2,41%	12,60%
EUROSTOXX 50	4.271,61	-2,80%	12,60%
ALEMANIA	15.829,94	-3,23%	13,69%
INGLATERRA	7.461,87	-2,37%	0,14%
FRANCIA	7.163,42	-3,05%	10,65%
ITALIA	29.272,47	-2,46%	13,81%
S&P 500	4.348,33	-1,39%	13,25%
DOW JONES	33.727,43	-1,67%	1,75%
NASDAQ 100	14.891,48	-1,28%	36,12%
NIKKEI 225	32.781,54	-2,74%	25,63%
SHANGHAI	3.197,90	-2,30%	3,52%
MSCI WORLD	2.902,34	-2,03%	11,51%
MSCI EMERG	991,91	-3,70%	3,72%

Tipos Gobiernos	23/06/2023	Variación Semanal	Var 2023
2 años			
ALEMANIA	3,11	-2	34
ESPAÑA	3,38	2	45
EE.UU.	4,74	3	32
5 años			
ALEMANIA	2,50	-9	-8
ESPAÑA	3,14	-4	-2
10 años			
ALEMANIA	2,35	-12	-22
ESPAÑA	3,31	-7	-35
EE.UU.	3,73	-3	-14

Spread de crédito (pb)	23/06/2023	Variación Semanal	Var 2023
ITRX EUROPE (5A)	78,36	3	-12
ITRX EUR XOVER (415,80	20	-58

Divisas	23/06/2023	Variación Semanal	Var 2023
\$/€	1,0894	-0,39%	1,77%
Yen/€	156,66	0,93%	11,58%
gpb/€	0,86	0,40%	-3,23%

Materia Primas	23/06/2023	Variación Semanal	Var 2023
BRENT	74,15	-2,63%	-12,73%
ORO	1.921,20	-1,88%	5,33%

1) TIPOS DE INTERÉS A CORTO PLAZO → ALGO POSITIVA

- Tras la última reunión de la FED, la entidad monetaria americana parece encontrarse cerca del final del ciclo de subida de tipos.
- En el caso del BCE, aunque a corto plazo aún se esperan subidas adicionales, los mercados han descontado que la mayor parte del proceso de subida ya se ha producido.
- En este contexto, y tras la fuerte subida que han experimentado los tipos a corto plazo desde niveles cercanos a cero o negativos, la rentabilidad que ofrece la parte más corta de la curva de tipos nos parece atractiva.

2) TIPOS DE INTERÉS A LARGO PLAZO → POSITIVA

- El repunte de la inflación y su carácter más estructural de lo inicialmente contemplado, provocó un tensionamiento muy significativo de los tipos de interés en Europa en 2022 hasta niveles atractivos. Aunque este repunte podría continuar a corto plazo, el potencial alcista es limitado, y los niveles alcanzados son ya relevantes, en un entorno de menor crecimiento potencial, donde se empiezan a apreciar los efectos derivados de una rápida y fuerte subida de tipos, y con una inflación que, cabe esperar, evolucione a la baja.

3) DEUDA PERIFÉRICA → ALGO NEGATIVA

- El repunte de tipos que se produjo a lo largo del año pasado, vino acompañado de un aumento de las primas de riesgo de los países periféricos. Aunque parte de ese aumento se ha corregido en los últimos meses, podríamos ver nuevas ampliaciones de la mano de un menor crecimiento económico y una inflación superior a la época pre-covid, y ante la reducción de las compras por parte del BCE. En cualquier caso, dicha ampliación estaría limitada en la medida en la que los mecanismos para evitar la fragmentación europea prosperasen.

3) CRÉDITO → NEUTRAL

- Durante el año 2022 asistimos a una importante ampliación de los diferenciales de los bonos empresariales hasta niveles atractivos. Sin embargo, ya se ha producido una mejora relevante desde los máximos alcanzados.
- En los próximos meses podrían producirse nuevos repuntes en un entorno de moderación del crecimiento, inflación superior a la época pre-covid, y retirada de las compras por parte del BCE. En dicho escenario, podríamos volver a ver niveles de entrada atractivos ya que, aunque partimos de unas tasas de default muy bajas, éstas podrían repuntar sólo ligeramente si la desaceleración económica finalmente no es muy intensa.

4) BOLSAS → NEUTRAL

- Una inflación más persistente de lo inicialmente previsto, provocó en 2022 una subida de tipos de las más rápidas de la historia, con el consiguiente aumento de los costes de financiación para las empresas y los particulares. El efecto que todo ello pueda tener en la economía es aún incierto y genera una falta de visibilidad que puede seguir provocando volatilidad en los mercados, lo que invita a la prudencia. Sin embargo, a largo plazo, desde el punto de vista de una inversión global diversificada, la visión es positiva.

5) MERCADO DE DIVISAS (EL DÓLAR) → ALGO NEGATIVA

- El Dólar/Euro: El escenario macro en Europa ha mejorado sustancialmente respecto a lo que se había estimado inicialmente tras el estallido del conflicto entre Rusia y Ucrania. Además, el mayor tensionamiento esperado por parte del BCE en los próximos meses, respecto a una Fed, que parece haber terminado o estar a punto de concluir su ciclo de subidas, jugará en contra del dólar.

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.