

Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 24 al 28 de julio 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: PMIs



Análisis del dato

El deterioro del PMI compuesto se ha acentuado en julio, como consecuencia del empeoramiento de la demanda, particularmente en el sector manufacturero, según refleja su dato adelantado. El indicador compuesto ha caído hasta los 48,9 puntos desde los 49,9 de junio, cuando se esperaba un registro de 49,6, marcando su nivel más bajo en ocho meses. Esta última lectura señala una segunda caída mensual consecutiva de la actividad total en términos de volumen después de cinco meses de expansión constante.

El PMI de servicios ha logrado mantenerse en zona de expansión, aunque con una lectura de 51,1 puntos (51,6 esperado), frente a los 52 del mes pasado, su peor dato en seis meses, mientras que el PMI manufacturero ha acelerado su caída, hasta los 42,7 puntos (43,5 previstos) desde los 43,4 en junio, en mínimos de 38 meses.

Los autores de la encuesta PMI destacan el empeoramiento generalizado en julio de las condiciones de la demanda, con una mayor caída de los volúmenes de nuevos pedidos recibidos.

Por países, Francia experimenta una desaceleración importante del indicador compuesto, al caer por segundo mes consecutivo y al ritmo más intenso desde noviembre de 2020. Alemania también cae en territorio de contracción, con el PMI compuesto disminuyendo por primera vez desde enero y al ritmo más intenso desde noviembre de 2022 como consecuencia de una bajada especialmente intensa en el indicador manufacturero, acompañada de una intensa desaceleración del crecimiento del PMI de servicios.

Descripción de indicador

El índice PMI Compuesto, se obtiene a partir de las respuestas a unos cuestionarios que se remiten mensualmente a más de 5.000 empresas pertenecientes al sector servicios y al sector manufacturero de la zona euro. Sirve para medir el estado en el que se encuentra la economía con respecto a ambos sectores. 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

EUROZONA: BCE



Análisis del dato

El BCE, tras su reunión mensual, y siguiendo los pasos de la Fed, se mantuvo fiel a su compromiso, y anunció la novena subida consecutiva de los tipos de interés en la Zona Euro en el último año. Decidió subir sus tipos de interés principales en un cuarto de punto, tal y como se esperaba, quedando la tasa de refinanciación en el 4,25%, niveles no vistos desde el 2008, con el objetivo de controlar la inflación, que aunque el BCE menciona que sigue cayendo, espera que se mantenga alta. En cuanto a próximos movimientos, el Consejo de Gobierno seguirá mirando los datos económicos, para adoptar una futura decisión después del verano, aunque volvió a recalcar que los tipos se mantendrán "en niveles lo suficientemente restrictivos durante el tiempo que sea necesario para lograr un retorno oportuno de la inflación al objetivo a medio plazo del 2%".

Además, la entidad decidió fijar la remuneración de las reservas mínimas en el 0%, y no a la facilidad de depósito, para preservar la efectividad de la política monetaria, a partir del 20 de septiembre, de modo que pagará menos intereses a los bancos.

Durante la conferencia de prensa, Christine Lagarde quiso dejar claro que el BCE no tiene tomada una decisión sobre si volverá a subir tipos o no en la reunión de septiembre. La puerta está abierta. Lo único que sí aseguró, es que no los va a bajar, a pesar de que explicó que "las perspectivas económicas a corto plazo para la zona del euro se han deteriorado debido principalmente a una demanda interna más débil, ante una elevada inflación y unas condiciones de financiación más duras".

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

REINO UNIDO: PMIs



Análisis del dato

El PMI manufacturero ha descendido a 45,0 en julio, frente a los 46,1 previstos y los 46,5 de la lectura final de junio, mostrando una contracción más acusada.

Por su parte, el índice preliminar de actividad empresarial en el sector servicios del Reino Unido ha marcado un mínimo de seis meses de 51,5 en julio, frente al 53,7 de junio y el 53,0 esperado.

Con todo ello, el índice compuesto de este mes, que incluye tanto servicios como manufacturas, se ha mantenido por encima del umbral de 50, lo que indica una expansión, aunque el indicador ha caído a 50,7 en julio, frente al 52,8 del mes anterior. Los economistas esperaban una menor variación. Su menor crecimiento en seis meses, al estancarse los nuevos pedidos y disminuir la presión alcista sobre los precios, sugiere que la subida de los tipos de interés está empezando a hacer mella.

Descripción de indicador

El índice PMI Compuesto, se obtiene a partir de las respuestas a unos cuestionarios que se remiten mensualmente a los profesionales de compras y a los ejecutivos de las empresas más representativas de los sectores de fabricación y de servicios. Sirve para medir el estado en el que se encuentra la economía con respecto a ambos sectores. 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: PIB



Análisis del dato

Según la primera lectura, el PIB creció un 2,4% anualizado en el segundo trimestre, un crecimiento un 0,4% superior al registrado en el primer trimestre. De esta forma, el crecimiento de la producción fue superior al estimado por el consenso del mercado (+1,8%).

Según el organismo que difunde los datos, "el aumento del PIB real reflejó aumentos en el gasto del consumidor, la inversión fija no residencial, el gasto de los gobiernos estatales y locales, la inversión en inventarios privados y el gasto del gobierno federal, que fueron parcialmente compensados por disminuciones en las exportaciones y la inversión fija residencial". Además, las importaciones, que son una resta en el cálculo del PIB, disminuyeron. El aumento en el gasto de consumo reflejó subidas tanto en servicios como en bienes.

En términos intertrimestrales, la economía americana registró un crecimiento del 0,6% en el segundo trimestre del año, lo que representa un ritmo de expansión ligeramente superior al 0,5% de los tres primeros meses de 2023.

Descripción de indicador

El producto interior bruto (PIB) es publicado por la Oficina de Análisis Económico. 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 Estados Unidos, 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: FED



Análisis del dato

La Reserva Federal (Fed), tras hacer una pausa en el mes de junio, reanudó en su última reunión las subidas de los tipos de interés, al aumentar las tasas un 0,25%, tal y como estaba previsto. De esta manera, los tipos pasan a situarse en una horquilla de entre el 5,25% y el 5,5%, alcanzando su máximo nivel desde 2001.

En su comunicado, la Fed explicó que los indicadores más recientes apuntan a que la actividad económica se ha expandido a un “ritmo moderado” (en la reunión anterior el término empleado fue “modesto”). Según el texto, la creación de puestos de trabajo ha sido “sólida en los últimos meses” y la tasa de desempleo ha permanecido baja, pero “la inflación continúa elevada”. Consideró que es probable que las ajustadas condiciones de crédito para las familias y empresas “pesen” sobre la actividad económica, las contrataciones y la inflación. Añade que el alcance de estos efectos sigue siendo incierto, y que el comité permanece muy atento a los riesgos de inflación. La Fed remarcó que su objetivo es lograr el máximo empleo y una tasa de inflación del 2% en el largo plazo y que, debido a ello, ha decidido retomar las subidas de los tipos.

En su comparecencia tras la reunión mensual, Powell fue ambiguo sobre la necesidad de posibles nuevos aumentos en los tipos, asegurando que todo dependerá de la evolución de los datos, aunque sí mantuvo abiertas las opciones de para nuevas acciones, en caso de ser necesarias

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

JAPÓN: PMIs



Análisis del dato

El PMI compuesto ha crecido en julio por séptimo mes consecutivo, manteniéndose sin cambios respecto al dato de junio, que fue de 52,1.

El PMI servicios ha bajado ligeramente a 53,9 desde 54 en junio, mientras que la actividad manufacturera se ha mantenido en territorio de contracción, con un PMI que ha caído a 49,4 desde 49,8.

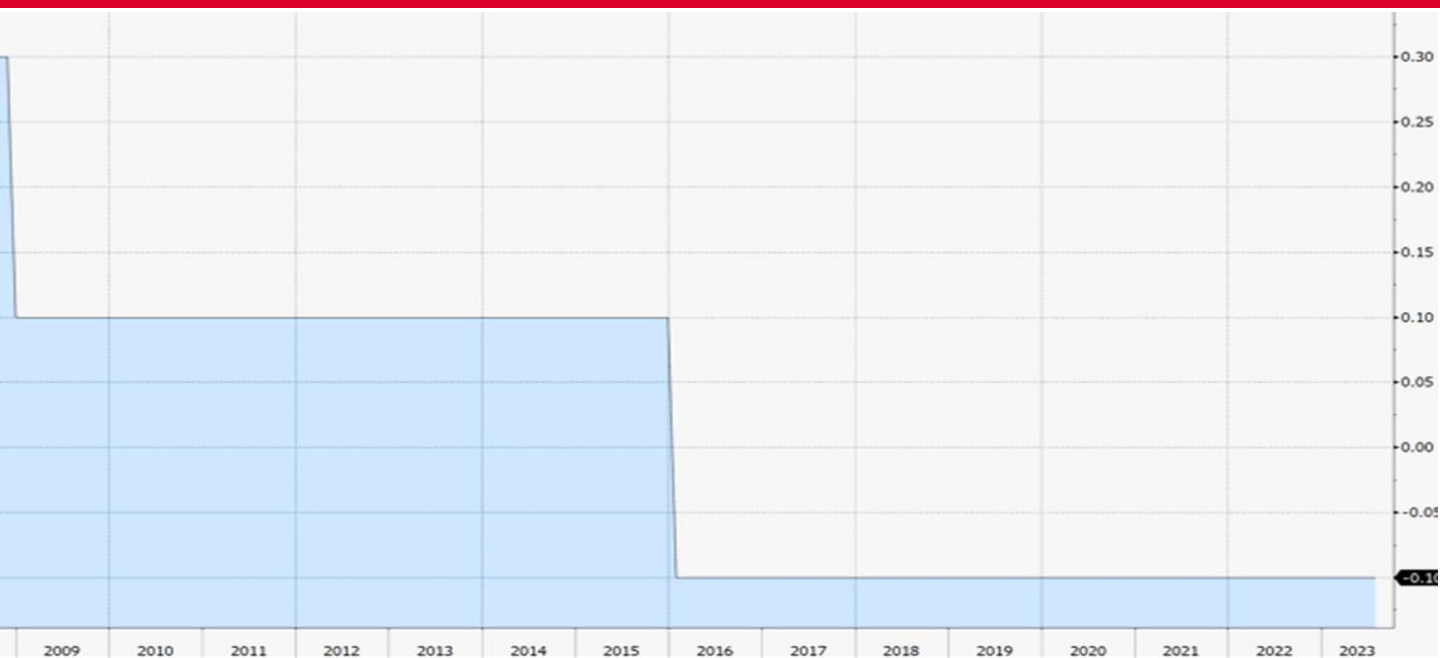
La caída más pronunciada se produce en el Manufacturero, que profundiza en la zona de contracción (<50). El de Servicios, sector beneficiado de la reapertura de la economía post-covid, se mantiene con cierta holgura en zona de expansión (>50).

Descripción de indicador

El índice PMI Compuesto, se obtiene a partir de las respuestas a unos cuestionarios que se remiten mensualmente a los profesionales de compras y a los ejecutivos de las empresas más representativas de los sectores de fabricación y de servicios. Sirve para medir el estado en el que se encuentra la economía con respecto a ambos sectores. 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: BOJ



Análisis del dato

El BoJ, aunque ha optado, por unanimidad, por volver a mantener sin cambios los tipos de referencia a corto plazo en el ultra-laxo nivel actual -0,1 %, ha decidido permitir una mayor fluctuación al alza de los rendimientos de los bonos de deuda estatales a 10 años, en una nueva revisión de su política, que podría adelantar futuras subidas de tipos de interés.

Los miembros de la junta sobre política monetaria de la entidad han aprobado, por ocho votos a favor y uno en contra, elevar desde el +0,5% hasta el 1% el rango de fluctuación de los rendimientos de los bonos a largo plazo. La ampliación del margen de fluctuación de los rendimientos, que la entidad ya había elevado el pasado diciembre, es vista como un signo de endurecimiento monetario de la entidad. Ueda se ha visto presionado para endurecer su política monetaria, ya que la inflación ha superado el objetivo del 2% durante 15 meses seguidos.

La institución ha elevado su previsión media de inflación al 2,5% para el ejercicio fiscal 2023, por encima de su predicción del 1,8% del pasado mes de abril. Por el contrario, su previsión de inflación media para 2024 ha sido revisada del 2% anterior al 1,9%, mientras que se ha mantenido la estimación para 2025 en el 1,6%.

Descripción de indicador

El BoJ es el Banco Central de Japón. Controla todo el sistema bancario, aunque tiene una menor autonomía que la mayoría de los bancos centrales de los países industrializados. Entre sus objetivos se encuentran: Emitir y gestionar el papel moneda; ejecutar la política monetaria; actividades con valores del Tesoro y relacionados con la Administración; o recopilar datos, análisis económicos y actividades de investigación. Con su política monetaria, el BoJ pretende contribuir a un desarrollo próspero de la economía nacional garantizando la estabilidad de precios.

ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

Fecha	Zona	Indicador	Periodo	Previsión
31/07	Japón	Producción industrial mensual	Jun P	2.4%
31/07	China	PMI Composite	Jul	--
31/07	China	PMI de fabricación	Jul	48.9
31/07	China	PMI no de fabricación	Jul	53.0
31/07	Alemania	Ventas al por menor mensuales	Jun	-0.3%
31/07	Eurozona	PIB SA trimestral	2Q A	0.2%
31/07	Italia	IPC UE armonizado MoM	Jul P	-1.4%
31/07	Eurozona	IPC mensual	Jul P	-0.1%
31/07	Eurozona	IPC subyacente YoY	Jul P	5.4%
31/07	Estados Unidos	PMI Chicago MNI	Jul	43.5
31/07	Estados Unidos	Actividad manuf Fed Dallas	Jul	-22.5
01/08	Japón	PMI Manufacturas	Jul F	--
01/08	China	Fab PMI de China Caixin	Jul	50.1
01/08	España	PMI de fabricación de España HCOB	Jul	48.3
01/08	Italia	PMI de fabricación de Italia HCOB	Jul	44.3
01/08	Francia	PMI de fabricación de Francia HCOB	Jul F	44.5
01/08	Alemania	Cambio en desempleo (000s)	Jul	20.0k
01/08	Alemania	PMI de fabricación de Alemania HCOB	Jul F	38.8
01/08	Italia	Tasa de desempleo	Jun	7.7%
01/08	Eurozona	PMI de fabricación de la zona del euro HCOB	Jul F	42.7
01/08	Reino Unido	PMI de fabricación del Reino Unido Global S&P/CIPS	Jul F	45.0
01/08	Eurozona	Tasa de desempleo	Jun	6.5%
01/08	Estados Unidos	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	Jul F	49.0
01/08	Estados Unidos	Empleos disponibles JOLTS	Jun	9600k
01/08	Estados Unidos	ISM manufacturero	Jul	46.9
02/08	España	Cambio en desempleo	Jul	--
02/08	Estados Unidos	ADP Cambio de empleo	Jul	190k
03/08	Japón	Composite PMI Japón de Jibun Bank	Jul F	--
03/08	Japón	Servicios PMI Japón de Jibun Bank	Jul F	--
03/08	China	Composite PMI de China Caixin	Jul	--
03/08	China	Servicios PMI de China Caixin	Jul	52.4
03/08	Alemania	Balanza comercial SA	Jun	15.0b
03/08	España	PMI composite de España HCOB	Jul	52.5
03/08	España	PMI de servicios de España HCOB	Jul	53.4
03/08	Italia	PMI composite de Italia HCOB	Jul	49.5
03/08	Italia	PMI de servicios de Italia HCOB	Jul	52.2
03/08	Francia	PMI de servicios de Francia HCOB	Jul F	47.4
03/08	Francia	PMI composite de Francia HCOB	Jul F	46.6
03/08	Alemania	PMI de servicios de Alemania HCOB	Jul F	52.0
03/08	Alemania	PMI composite de Alemania HCOB	Jul F	48.3
03/08	Eurozona	PMI de servicios de la zona del euro HCOB	Jul F	51.1
03/08	Eurozona	PMI composite de la zona del euro HCOB	Jul F	48.9
03/08	Reino Unido	PMI de servicios del Reino Unido Global S&P/CIPS	Jul F	51.5
03/08	Reino Unido	PMI composite del Reino Unido Global S&P/CIPS	Jul F	50.7
03/08	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	47300	225k
03/08	Estados Unidos	Pedidos de fábrica	Jun	2.2%
03/08	Estados Unidos	Órdenes bienes duraderos	Jun F	4.7%
03/08	Estados Unidos	ISM Servicios	Jul	53.1
04/08	Alemania	Órdenes de fábricas MoM	Jun	-2.0%
04/08	Francia	Producción industrial mensual	Jun	-0.3%
04/08	España	Producción industrial mensual	Jun	-0.5%
04/08	Italia	Producción industrial mensual	Jun	-0.3%
04/08	Eurozona	Ventas al por menor mensuales	Jun	0.3%
04/08	Estados Unidos	Tasa de desempleo	Jul	3.6%

RENTA VARIABLE

La semana pasada, las bolsas cerraron con avances a nivel global. En Europa, el Eurostoxx 50 sumó un +1,71%, y en España, el Ibex 35, logró dejar de lado la incertidumbre política, en la semana siguiente a las elecciones generales (+1,19%). En Wall Street los tres principales índices terminaron con ganancias, liderando el Nasdaq el movimiento (+2,11%), y en Asia, las bolsas chinas fueron las más alcistas (Shanghai +3,42%), en medio de los crecientes rumores de nuevos estímulos económicos por parte del Gobierno. Estos días, la importante publicación de resultados de compañías en el segundo trimestre compartió protagonismo con las reuniones mensuales de los Bancos Centrales, mientras se conocían importantes datos macro. Tanto la Reserva Federal, como el BCE, cumplieron con el guión previsto. La Fed retomó las subidas de tipos, con una subida de un 0,25%, hasta alcanzar el 5,50%, máximos de 22 años. Pero de cara a septiembre, Powell fue ambiguo sobre la necesidad de posibles nuevos aumentos en los tipos. El comunicado oficial publicado tras la reunión no experimentó grandes variaciones. Con ello, aunque sí hubo volatilidad en las bolsas, el efecto final fue más bien escaso. El BCE, aprobó también una subida de 25pb, manteniendo también las puertas abiertas a todas las opciones de cara a la reunión de septiembre, debido a la contención que viene registrando el IPC y a las crecientes señales de debilidad en el crecimiento de la eurozona, a pesar del aún elevado dato de inflación. El tono menos agresivo de la entidad monetaria respecto a reuniones anteriores, fue bien recibido por los inversores. Por último, el Boj, a pesar de que mantuvo sin cambios los tipos de referencia a corto plazo en el ultra-laxo nivel actual de -0,1 %, decidió permitir una mayor fluctuación al alza de los rendimientos de los bonos de deuda estatales a 10 años, en una nueva revisión de su política, que podría adelantar futuras subidas de tipos de interés, lo que explicó que el Nikkei quedara más rezagado en las alzas bursátiles de la semana. Desde el entorno macro, en Europa destacaron los PMIs, que ofrecieron unas referencias débiles ya esperadas, y en EE.UU, el dato de PIB mejoró las estimaciones, y el deflator de consumo subyacente se moderó. Por último, con más del 40% de las compañías tanto de EE.UU como de Europa con sus resultados ya publicados, el 80% de las americanas, y el 55% de las europeas, están sorprendiendo positivamente.

RENTA FIJA:

En el mercado de deuda pública, los tipos largos repuntaron, sobre todo en EE.UU. Las reuniones de la Fed y el BCE apenas movieron al mercado, pero sí tensionó los tipos la mayor firmeza de lo esperado del dato de PIB norteamericano. La rentabilidad del bund subió 2pb, hasta el 2,49%, y en España, a pesar del resultado electoral, que deparaba un escenario político incierto, la prima de riesgo se mantuvo ligeramente por encima de los 100pb. En EE.UU el treasury a 10 años repuntó 12pb, hasta el 3,95%. El crédito redujo sus diferenciales en Europa.

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

En el mercado de divisas, la fortaleza por encima de lo esperado del PIB en EEUU, el tono más dovish del BCE, y los débiles datos de PMI en la Eurozona, apoyaron la depreciación del euro frente al dólar (-0,97%). El yen se benefició del tono menos laxo del Boj, y la libra ganó valor contra el euro. En cuanto a las materias primas, el precio del petróleo subió un +4,60% en Europa, apoyado por el buen dato de crecimiento en EE.UU, y por la posibilidad de nuevos estímulos en China, sobre todo en el mercado inmobiliario.

Indices	28/07/2023	Variación Semanal	Var 2023
IBEX	9.685,10	1,19%	17,69%
EUROSTOXX 50	4.466,50	1,71%	17,74%
ALEMANIA	16.469,75	1,81%	18,29%
INGLATERRA	7.694,27	0,40%	3,25%
FRANCIA	7.476,47	0,59%	15,49%
ITALIA	31.530,12	2,17%	22,59%
S&P 500	4.582,23	1,01%	19,34%
DOW JONES	35.459,29	0,66%	6,98%
NASDAQ 100	15.750,93	2,11%	43,98%
NIKKEI 225	32.759,23	1,41%	25,54%
SHANGHAI	3.275,93	3,42%	6,04%
MSCI WORLD	3.057,84	0,96%	17,49%
MSCI EMERG	1.043,20	2,82%	9,08%

Tipos Gobiernos	28/07/2023	Variación Semanal	Var 2023
2 años			
ALEMANIA	3,05	-4	29
ESPAÑA	3,44	-3	51
EE.UU.	4,87	4	45
5 años			
ALEMANIA	2,55	-1	-3
ESPAÑA	3,22	0	6
10 años			
ALEMANIA	2,49	2	-8
ESPAÑA	3,52	4	-15
EE.UU.	3,95	12	8
Spread de crédito (pb)	28/07/2023	Variación Semanal	Var 2023
ITRX EUROPE (5A)	66,78	-3	-24
ITRX EUR XOVER (377,59	-12	-97

Divisas	28/07/2023	Variación Semanal	Var 2023
\$/€	1,1016	-0,97%	2,91%
Yen/€	153,14	-2,88%	9,07%
gpb/€	0,86	-1,05%	-3,25%

Materia Primas	28/07/2023	Variación Semanal	Var 2023
BRENT	84,53	4,60%	-0,52%
ORO	1.959,49	-0,12%	7,43%

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.