

## WEEKLY MEETING 10/07/2023

---

Semana negativa tanto para los mercados de renta variable como para los mercados de la renta fija.

### ASIA

Mercados asiáticos retroceden esta semana a excepción de India.

En China, la encuesta privada Caixin/S&P Global sobre la actividad manufacturera bajó a 50,5 en junio, frente al 50,9 de mayo, al suavizarse la expansión de la producción manufacturera y de los nuevos pedidos. La encuesta Caixin sobre la actividad de los servicios cayó a un nivel inferior al previsto de 53,9 en junio, desde los 57,1 de mayo, su sexta expansión mensual consecutiva, pero la lectura más baja desde enero. El Primer Ministro Li Qiang, segundo funcionario de mayor rango del país, prometió "no escatimar tiempo" en la aplicación de una serie de políticas específicas para reforzar la recuperación de China tras la pandemia. Li afirmó que China se encuentra en una fase crítica de recuperación económica y modernización industrial y que son necesarias medidas globales y bien coordinadas para estabilizar el crecimiento y el empleo. Sin embargo, Li no ofreció detalles sobre ninguna medida concreta.

En Japón, tras las negociaciones laborales de primavera –conocidas como "shunto"- que concluyeron en marzo asegurando los mayores aumentos salariales en décadas, los salarios nominales en Japón subieron un 2,5% interanual en mayo, muy por encima de las expectativas. Sin embargo, la situación de los hogares siguió siendo peor en términos reales (ajustados a la inflación), lo que lastró el consumo. El Banco de Japón (BoJ) vigila de cerca que el crecimiento salarial sea sostenible, con la vista puesta en las negociaciones del año que viene. El banco central insiste en que la consecución de su objetivo de inflación del 2% vaya acompañada de un aumento de los salarios.

## **EUROPA**

Semana en negativo para los principales mercados europeos.

La principal economía europea continúa sufriendo. Los datos alemanes de producción industrial, pedidos de fábrica y exportaciones apuntaron a una persistente debilidad económica en el segundo trimestre. En mayo, la producción cayó un 0,2% con respecto a abril, decepcionando las expectativas del consenso, que había previsto que la producción industrial se mantuviera estable. Los nuevos pedidos aumentaron un 6,4% en mayo, gracias a la mayor demanda de buques, naves espaciales y vehículos militares. Sin embargo, en un periodo de tres meses, este indicador se redujo un 6,1% secuencialmente. Las exportaciones siguieron siendo volátiles, con una contracción inesperada del 0,1% intermensual. Las importaciones aumentaron un 1,7% en mayo.

Los precios de fábrica de la zona euro bajaron un 1,9% en mayo, debido principalmente a la caída de los costes energéticos, según la oficina de estadística de la UE. El volumen de ventas al por menor en la eurozona se mantuvo estable en mayo por segundo mes consecutivo, ya que el aumento del gasto en productos no alimentarios compensó el descenso de los alimentos y el combustible para automóviles. En términos interanuales, las ventas al por menor cayeron un 2,9%, lo que supone el octavo descenso mensual consecutivo.

Por el lado de política monetaria, decir que la presidenta del Banco Central Europeo (BCE), Christine Lagarde, se mantuvo firme en su postura, afirmando en una entrevista con un periódico regional francés que los responsables políticos "aún tienen trabajo por hacer" para reducir la inflación, que se prevé que supere el objetivo del 2% en 2024 y 2025.

## **EEUU**

Semana negativa para los principales índices estadounidenses.

El principal factor que pesó sobre el sentimiento durante la semana pasada fue la publicación (miércoles) de las actas de la última reunión de política monetaria de la Reserva Federal (FED). Las actas revelaron que, aunque la

decisión de no subir los tipos en junio fue unánime, algunos miembros habrían preferido otra subida. Las expectativas de que los tipos se mantendrían "más altos durante más tiempo" se acentuaron el jueves, después de que la presidenta de la FED de Dallas, Lorie Logan, una de las que abogaron por una subida de tipos en junio, dijera en una reunión de la Asociación de Investigación de Bancos Centrales que preveía dos subidas más en lo que queda de año. En respuesta, los mercados comenzaron a valorar en aproximadamente un 44% la posibilidad de dos o incluso tres subidas de 25 puntos básicos (pbs) para diciembre, según la herramienta FedWatch de CME. Sin embargo, esa probabilidad retrocedió para terminar el viernes en torno al 36%, aparentemente en respuesta a los datos que indican una desaceleración del mercado laboral. El Departamento de Trabajo informó de que los empleadores añadieron 209.000 puestos de trabajo no agrícolas en junio, ligeramente por debajo de las expectativas y la cifra más baja desde diciembre de 2020. Las ganancias de los dos meses anteriores también se revisaron a la baja en un total de 110.000 puestos de trabajo. La tasa de desempleo bajó del 3,7% en mayo al 3,6% en junio. El informe también reveló que el número de personas empleadas a tiempo parcial por razones económicas aumentó aproximadamente un 11% en junio, "reflejando en parte un aumento del número de personas cuyas horas se redujeron debido a la falta de trabajo o a las condiciones empresariales". La semana también aportó pruebas de que los trabajadores de la industria y los servicios se enfrentaban a mercados laborales muy diferentes. El Índice de Gerentes de Compras (PMI) del sector manufacturero del Instituto de Gestión de Suministros (ISM), publicado el lunes, pareció confirmar una nueva ralentización del crecimiento del empleo, indicando una contracción de las tendencias de contratación en el sector por primera vez desde marzo. Sin embargo, el indicador de empleo en el sector servicios del ISM mostró el panorama opuesto y alcanzó su nivel más alto desde febrero (53,1, con cifras por encima de 50 que indican expansión). El PMI general de servicios del ISM también alcanzó su nivel más alto (53,9) desde febrero, muy por encima de las estimaciones.

## Resumen de lo más importante:

### 1.-Cotización de Índices

Incomplete identification							
	País	Índice	Último	▲ Semanal	▲ Mensual	▲ 3 meses	▲ YTD
USA	EEUU	S&P 500	4.398,95	-1,16%	2,33%	7,16%	14,57%
	EEUU	Dow Jones Industrial	33.734,88	-1,96%	-0,42%	0,75%	1,77%
	EEUU	NASDAQ 100	15.036,85	-0,94%	3,50%	15,11%	37,45%
EUROPA	Europa	STOXX 50	4.235,28	-3,69%	-1,27%	-1,72%	11,68%
	Suiza	SMI	10.895,29	-3,59%	-3,19%	-2,98%	1,36%
	Holanda	AEX	752,79	-2,64%	-0,86%	-0,93%	9,36%
	Bélgica	BEL-20	3.499,22	-1,14%	-3,85%	-8,09%	-5,36%
	Francia	CAC 40	7.114,30	-3,89%	-1,37%	-2,87%	9,86%
	Alemania	DAX	15.598,67	-3,37%	-2,20%	0,01%	12,06%
	Reino Unido	FTSE 100	7.256,94	-3,65%	-4,04%	-6,26%	-2,61%
	Italia	FTSE MIB	27.741,21	-1,60%	2,13%	1,94%	17,17%
España	IBEX 35	9.244,50	-3,59%	-0,70%	-0,73%	12,39%	
ASIA/PACÍFICO/LATAM	Australia	S & P/ASX 200	7.004,00	-2,24%	-1,66%	-2,98%	0,05%
	Brasil	BOVESPA	118.897,99	0,69%	1,61%	17,93%	8,35%
	Rusia	RTSI Index	981,03	-0,70%	-4,97%	1,44%	0,56%
	India	Nifty 50	19.387,75	0,74%	4,44%	10,16%	6,77%
	China	Shanghai Composite	3.203,70	-1,46%	-0,86%	-3,29%	3,70%
	China	Shenzhen Composit	2.036,83	-1,44%	1,51%	-4,76%	3,10%
	Hong Kong	Hang Seng	18.477,15	-2,32%	-4,71%	-9,12%	-6,59%
	Corea	Korea Comp Index	2.520,70	-1,47%	-4,56%	2,50%	-0,93%
	Japón	Nikkei 225	32.189,73	-2,41%	-0,23%	17,17%	23,36%

**2.- Renta Fija curvas soberanas:** renta fija alcanzando máximos de rentabilidad (TIR) de manera generalizada esta semana. Rentabilidad Year-to-date (YTD) en negativo.

	TIRes		
	31/12/2022	07/07/2023	▲ TIR
<b>Bono 10 años Alemania</b>	2,567	2,626	0,059
<b>Bono 10 años España</b>	3,532	3,637	0,105
<b>Bono 10 años Italia</b>	4,553	4,360	-0,193
<b>Bono 10 años Francia</b>	3,107	3,145	0,037
<b>Bono 10 años UK</b>	3,724	4,669	0,945
<b>Bono 10 años Estados Unidos</b>	3,845	4,091	0,246

**3.- Divisas:** el euro se aprecia esta semana frente al dólar hasta los 1,0954 dólares por euro. La libra se aprecia frente al euro hasta las 0,8550 libras por euro.

**4.- Materias primas:** semana mixta para los mercados de materias primas con sesgo positivo.

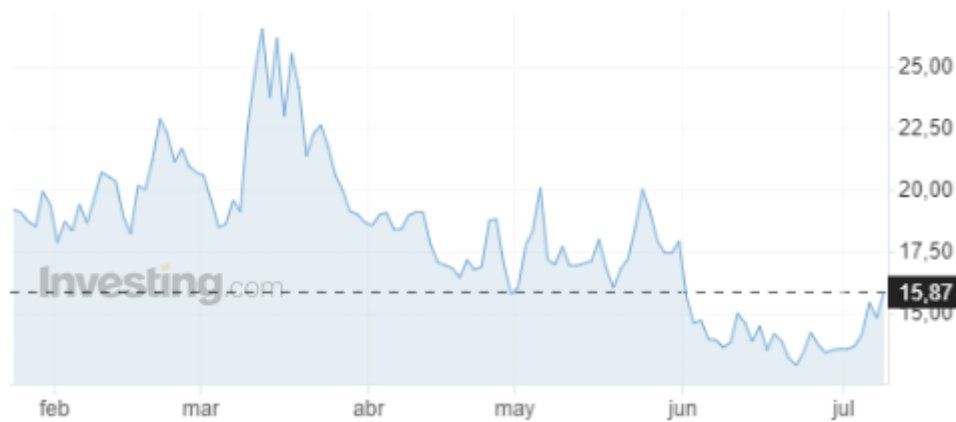
		Precio	ΔSemanal	YTD
Energía	WTI Crude Oil	73,18	4,10%	-8,82%
	Brent Crude Oil	77,87	4,09%	-6,91%
	RBOB Gasolina	2,59	1,74%	4,48%
	Aceite de calefacción	2,55	4,98%	-22,64%
	Gasoil	744,00	4,90%	-19,22%
	Gas Natural Dutch TTF	32,60	-14,85%	-57,29%
	Gas Natural	2,65	-3,47%	-40,89%
Materiales Industriales	LME Aluminio	1.955,00	0,00%	-7,91%
	LME Cobre	3,72	-1,20%	-2,49%
	LME Plomo	2.037,00	-3,23%	-12,73%
	LME Níquel	20.366,50	1,33%	-33,06%
	LME Zinc	2.336,80	-1,11%	-22,72%
Metales preciosos	Oro	1.924,22	0,61%	5,79%
	Plata	23,09	1,50%	-3,45%
Agricultura	Chicago Trigo	6,42	1,70%	-18,97%
	Kansas Trigo	8,31	5,06%	-11,45%
	Europe Trigo	232,00	0,54%	-24,98%
	Maiz	2,06	1,73%	-18,60%
	Soja	15,14	-5,63%	-0,38%
	Algodón	0,81	-0,33%	-2,47%
	Azúcar	664,60	5,48%	19,88%
	Café	1,61	1,19%	-3,83%
Ganado	Cacao	3.310,00	-1,28%	27,31%
	Ganado vivo	2,65	-3,47%	-40,89%

#### 5.- Agenda macro más relevante:

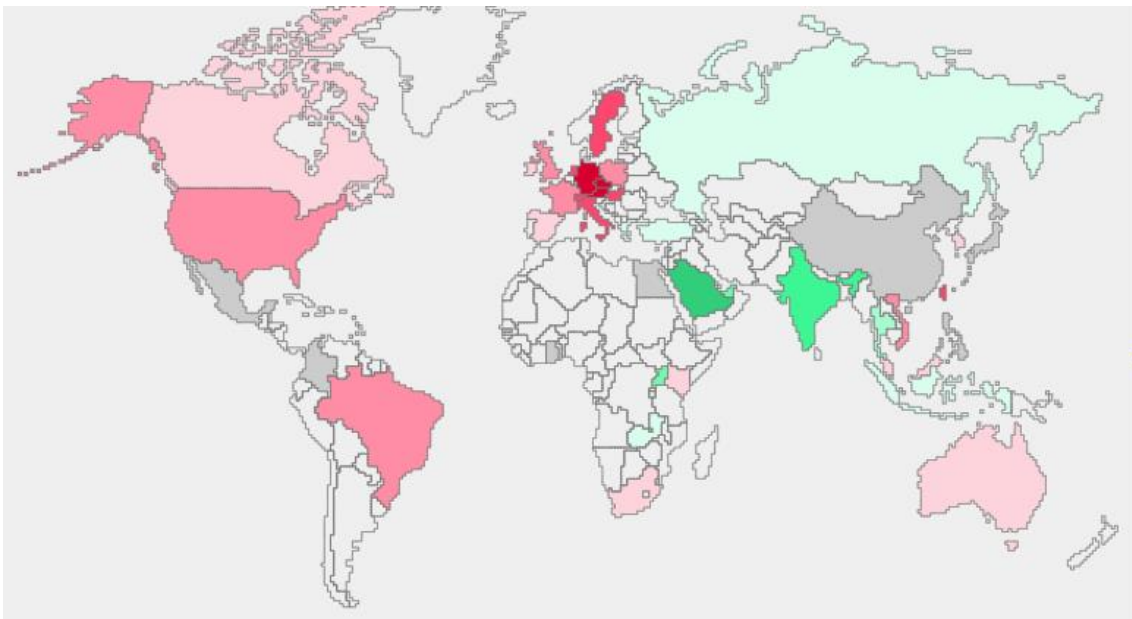
- PMI manufacturero de España junio: 48 (mejor de lo previsto)
- PMI manufacturero de Alemania junio: 40,6 (peor de lo esperado)
- PMI manufacturero de la Zona Euro junio: 43,4 (vs 43,6 previsto)
  
- PMI manufacturero de Caixin junio: 50,5 (por encima de lo esperado)
- Encuesta Tankan: grandes empresas manufactureras: 5 (vs 3 esperado)
- Encuesta Tankan: grandes empresas no manufactureras: 23 (vs 22 esperado)
  
- PMI manufacturero del ISM EE. UU junio: 46 (vs 47,2 previsto)
- Nóminas no agrícolas EE. UU junio: 209K (por debajo de lo esperado)
- Tasa de desempleo EE. UU: 3,6% (en línea con lo previsto)

**6.-Vix de volatilidad:** el CBOE Vix sube esta semana, aunque se mantiene en cuotas reducidas.

CBOE Volatility Index ▲ 15,82 +0,99 (+6,68%)

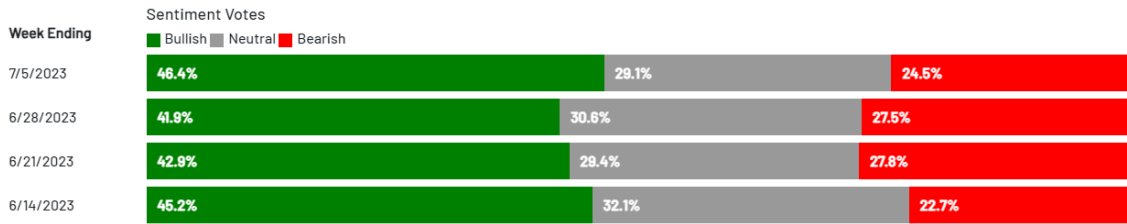


**7.-Datos de PMI:** mejora en Arabia Saudí. Empeora en Estados Unidos y Brasil.

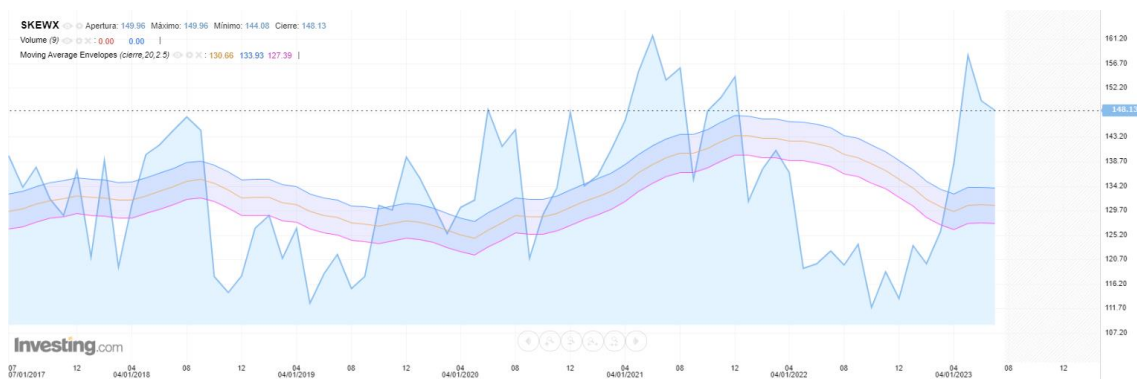


**8.-Comportamiento sectorial:** los sectores que mejor se comportan esta semana son consumo cíclico (+1,32%) y utilities (+0,53%). Por otro lado, salud (-1,96%) y materiales básicos (-0,69%) obtienen el peor resultado.

**9.-Investor Intelligence:** el sentimiento inversor mejora esta semana y se mantiene el sesgo alcista.



**10.-Skew Vix:** El Skew se mantiene en cuotas elevadas por duodécima semana consecutiva (> 135 puntos); por encima de su media móvil mensual de los últimos 20 meses.



**DISCLAIMER**

*Este documento no implica en ningún momento una recomendación de inversión. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. Cualquier inversión a realizar debe ajustarse al perfil de riesgo del cliente con un test MiFID que se deberá completar. La información que se proporciona se ha obtenido de fuentes fiables, con la máxima responsabilidad en su realización.*



**Diego Morales Gutiérrez, CEFA**

Departamento de inversiones  
 diego.morales@aspain11.com  
 www.aspain11.com