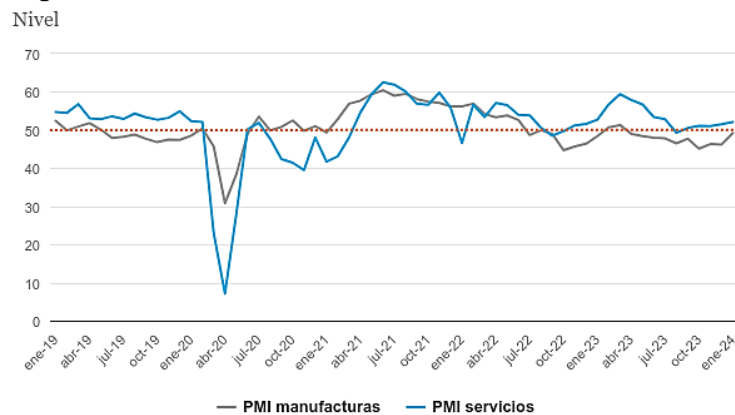


Economía española

Señales positivas en el inicio de año. Así, el PMI del sector manufacturero repuntó en enero desde los 46,2 puntos hasta los 49,2 puntos, cifra aún inferior al umbral que marca crecimiento (50 puntos), pero que sugiere que el ritmo de contracción ha disminuido considerablemente. Asimismo, el homólogo para el sector servicios aumentó en 0,6 puntos, hasta 52,1 puntos, adentrándose así en la zona expansiva. Por su parte, en diciembre, la producción industrial descendió un 0,3% intermensual (−0,2% interanual), con caídas tanto en bienes de consumo (−1,7% intermensual) como en bienes de equipo (−1,5%), que no se vieron compensadas por el avance en la producción de energía (+3,1%). Finalmente, también en diciembre, las ventas interiores de las grandes empresas crecieron un 0,4% intermensual y un 2,2% interanual. Por sectores, las ventas de bienes de consumo y de capital retrocedieron un 0,5% y un 0,1% intermensual, respectivamente, mientras que las ventas de bienes intermedios aumentaron un 0,7%.

España: indicadores de actividad

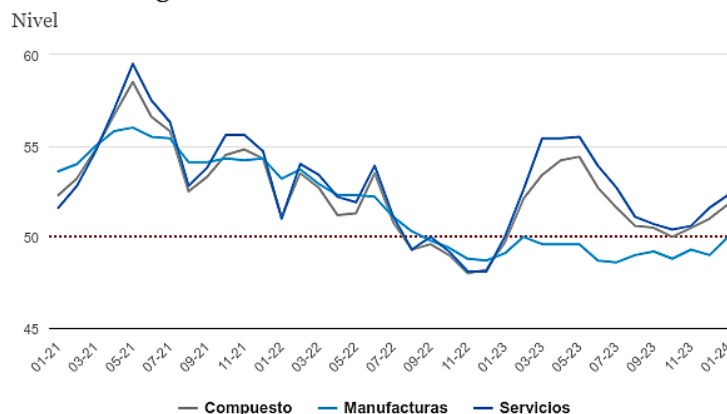


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

Economía internacional

La actividad mundial inicia el año creciendo al mejor ritmo en siete meses. En enero, el PMI compuesto de actividad global ascendió hasta los 51,8 puntos (0,8 puntos más que en diciembre), tercer mes consecutivo de subida. La mejora fue generalizada, tanto en el sector servicios, que vive su mejor momento desde julio, como en el sector manufacturero, cuyo indicador superó por primera vez desde agosto de 2022 el umbral de 50, que indica crecimiento positivo. Se impulsaron los avances en la producción y en los nuevos pedidos, aunque las exportaciones mantuvieron el tono débil de los meses anteriores. Por áreas geográficas, las principales mejoras se observaron en el bloque emergente, mientras que economías avanzadas como Alemania, Francia y Canadá siguieron mostrando una evidente fragilidad.

Indicadores globales PMI

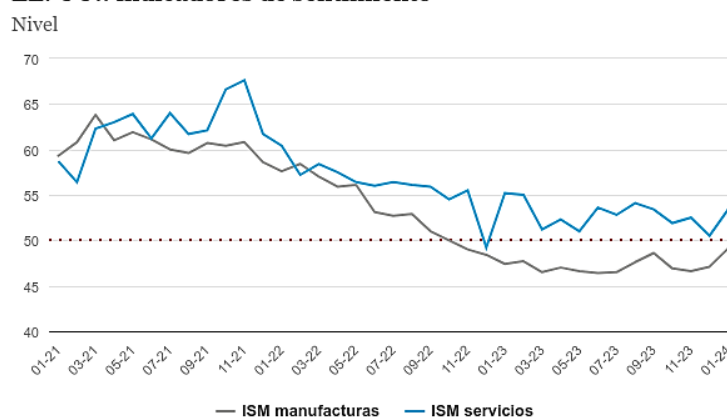


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

La industria alemana confirmó en diciembre su debilidad. De hecho, la producción manufacturera decepcionó al descender un 1,5% mensual, encadenando así cuatro meses consecutivos de caída y situándose casi un 7,0% por debajo de su nivel previo a la guerra en Ucrania, el peor comportamiento entre las grandes economías de la eurozona. Además, el fuerte crecimiento de los pedidos industriales en diciembre (8,9% vs. 0,0%) se explicó, exclusivamente, por el envío puntual de un avión. Sin este envío, los pedidos retrocedieron un 2,2% en el mes, marcando su nivel mínimo desde mediados de 2020. Por otro lado, el gasto de las familias mostró en diciembre una evidente debilidad en la eurozona, pese a la campaña de Navidad: las ventas minoristas cayeron un 1,1%, más que compensando los incrementos acumulados en los dos meses previos. Estos descensos fueron extensivos a todos los grandes países de la región, entre los que destaca negativamente Alemania (-1,6% vs. -0,8% en noviembre). Por último, la Encuesta de expectativas del consumidor elaborada por el BCE muestra que las expectativas para la inflación a 1 año de los hogares cayeron 0,3 p. p. en diciembre, hasta el 3,2%, mínimo desde febrero de 2022. Con todo, a 3 años vista, los hogares siguen sin ver la inflación por debajo del objetivo del BCE (2,5% vs. 2,4% en noviembre).

La economía de EE. UU. empieza el año con muy buen tono. En concreto, el dinamismo del mercado laboral en enero superó ampliamente las expectativas: la tasa de paro se mantuvo por tercer mes consecutivo en el 3,7% y se crearon 353.000 puestos de trabajo, muy por encima del promedio de los últimos 3 y 12 meses (289.000 y 255.000, respectivamente). Estos datos dibujan un mercado de trabajo tensionado, en un contexto en el que la actividad económica no da señales de moderación. En este sentido, el ISM de servicios de enero aumentó de los 50,4 puntos a los 53,4. Además, el subcomponente de precios de los insumos aumentó de los 56,7 a los 64,0 puntos, máximo desde febrero de 2023, lo que supone una clara señal de alerta para la Fed, que declara que la batalla contra la inflación no está decidida y que, antes de empezar a recortar los tipos de interés, ha de tener evidencias claras de que las presiones inflacionistas están controladas.

EE. UU.: indicadores de sentimiento



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del ISM.

La caída de los precios en China se intensifica. La inflación se situó en enero por cuarto mes consecutivo en terreno negativo, marcando un -0,8%, tras el -0,3% anterior, lo que supone el mayor ritmo de caída interanual en casi 15 años. Además, los precios de producción registran variaciones interanuales negativas desde octubre de 2022 y, aunque en junio de 2023 podrían haber tocado ya suelo, en enero todavía caían a un ritmo interanual del 2,5% (-2,7% en diciembre). Este comportamiento de los precios al consumo y de producción supone un nuevo riesgo para la economía china, ya que, en este contexto de deflación, tanto el consumo de las familias como la inversión se ven penalizados.

Mercados financieros

Los mercados reajustan sus expectativas de recortes de tipos de interés, tras los datos que reafirman la robustez del mercado de trabajo estadounidense. Los datos de mercado laboral en EE. UU. confirmaron la fortaleza que sigue mostrando en este arranque de 2024: en enero, se crearon 335.000 nuevos empleos, frente a los 185.000 esperados por los analistas, y la tasa de desempleo se mantuvo en el 3,7%. Este dato, junto con el del ISM de servicios (véase la noticia de Economía internacional), fue más que suficiente para que los inversores internalizaran que la primera bajada de tipos de interés no será en marzo, como ya afirmaba Powell tras la reunión de la Fed de enero. De hecho, los mercados reajustaron bruscamente sus expectativas y ahora apenas asignan una probabilidad del 20% a un recorte en marzo e incluso, para la reunión de mayo, no las tienen todas consigo, ya que la probabilidad que le asignan es de algo más del 70%. Este notable ajuste de expectativas conllevó movimientos en la curva de *treasuries* con repuntes de más de 10 p. b. en las rentabilidades en todos los tramos a partir del 2 años. En la eurozona, los discursos de miembros del BCE, que constantemente reafirmaron la importancia de la cautela y prudencia para tomar la decisión de recortar tipos, provocaron que las apuestas de una primera bajada de tipos en abril se encuentren solo al 50% y también provocaron subidas de más 10 p. b. en las rentabilidades de todos los tramos de la curva. Por su parte, las bolsas respondieron más a los datos positivos en la economía de EE. UU. y a una campaña de resultados que, por ahora, está siendo mejor de lo esperado de forma generalizada. Así, la mayoría de los índices globales extienden las ganancias, destacando el Nikkei 225, que sigue beneficiándose de un contexto de tipos de interés negativos. La excepción ha sido en España, cuyo índice se vio afectado por resultados mixtos de la banca. En los mercados de materias primas, el ruido por los conflictos en Oriente Medio afectó a los precios del crudo y el aumento de tensiones llevó al barril de Brent a cotizar por encima de los 81 dólares/barril.

		8-2-24	2-2-24	Var. semanal	Acumulado 2024	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	3,90	3,90	0	-1	129
	EE. UU. (SOFR)	5,30	5,29	+1	-3	55
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	3,64	3,54	+10	13	15
	EE. UU. (SOFR)	4,85	4,69	+16	8	-22
Tipos 2 años	Alemania	2,66	2,57	+9	26	-3
	EE. UU.	4,45	4,36	+9	20	-3
Tipos 10 años	Alemania	2,35	2,24	11	41	5
	EE. UU.	4,15	4,02	13	27	49
	España	3,28	3,17	11	38	4
	Portugal	3,16	3,05	12	61	1
Prima de riesgo (10 años)	España	93	93	0	-3	-1
	Portugal	81	81	0	20	-4
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		4.998	4.959	0,8%	4,8%	22,5%
Euro Stoxx 50		4.711	4.655	1,2%	4,2%	10,8%
IBEX 35		9.905	10.063	-1,6%	-1,8%	7,2%
PSI 20		6.113	6.257	-2,3%	-4,4%	3,1%
MSCI emergentes		998	988	0,9%	-2,6%	-2,6%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,078	1,079	-0,1%	-2,4%	0,4%
EUR/GBP	libras por euro	0,854	0,854	0,0%	-1,5%	-3,6%
USD/CNY	yuanes por dólar	7,197	7,194	0,0%	1,4%	6,0%
USD/MXN	pesos por dólar	17,146	17,144	0,0%	1,0%	-8,7%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		97,0	96,7	0,3%	-1,7%	-10,1%
Brent a un mes	\$/barril	81,6	77,3	5,6%	6,0%	-3,4%
Gas n. a un mes	€/MWh	27,8	29,3	-5,1%	-14,0%	-47,3%

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.