

**HECHOS MÁS DESTACADOS: Los precios siguen centrando la atención de los inversores****Qué factores fueron relevantes en la economía y los mercados en Febrero:**

- ✓ **Cerramos un mes de febrero con un comportamiento mixto en las bolsas.** El S&P500 retrocede en el mes un -2,61%, mientras el Euro Stoxx 50 avanza un +1,80% y el Ibex 35 se anota un +3,99%.
- ✓ **La FED no sorprendió al mercado y elevó sus tipos de interés de referencia en 25 puntos básicos,** para situarlos en el rango del 4,50% - 4,75%. La publicación de las actas del FOMC reflejaron que casi todos los participantes estuvieron a favor de un aumento de tipos de interés de 25 puntos básicos. Algunos miembros del FOMC dijeron que los riesgos de perspectivas de la inflación parecen más equilibrados. Las prioridades principales de la reunión se centraron en el análisis de las condiciones financieras. Los miembros del FOMC advirtieron que una relajación injustificada de las condiciones financieras podría complicar los esfuerzos del FOMC para restaurar la estabilidad de precios.
- ✓ **El BCE en la reunión del 2 de febrero subió 50 puntos básicos** los tipos de interés para dejar la tasa general en el 3% y la facilidad de depósito en el 2,5%. En su mensaje ha reflejado su inflexibilidad en cuanto a la inflación, señalando su preocupación por el repunte de la tasa subyacente.
- ✓ **El IPC preliminar de febrero de la Eurozona en tasa interanual repuntó un +8,5%** vs el +8,6% de enero, aunque supera el dato esperado de +8,3% que esperaba el mercado. El preliminar de la subyacente marca un crecimiento en términos interanuales de un +5,6%, superando tanto el registro anterior como el esperado de +5,3%.
- ✓ **El PIB de la Eurozona creció un +0,1% en el 4T2022 con relación al 3T2022,** (vs el +0,3% del trimestre anterior). Este crecimiento está en línea con la primera estimación y con el dato esperado por el mercado. **En tasa interanual creció un +1,9%** (+2,3% en el 3T2022), dato en línea con la estimación preliminar y el esperado.
- ✓ **El IPC americano avanza un +0,5% en enero** respecto a diciembre, lectura en línea con lo esperado por el consenso de analistas. La de enero fue la mayor alza mensual del IPC en los últimos tres meses. **En tasa interanual subió un +6,4%** en enero (+6,5% en diciembre), por encima del +6,2% que esperaba el consenso de analistas. El IPC subyacente se anota en enero un +0,4% con relación a diciembre, en línea con lo esperado por los analistas, mientras que en tasa interanual subió un +5,6% (+5,7% en diciembre), ligeramente más que el 5,5% que esperaban los analistas.
- ✓ **La segunda estimación del PIB americano para el 4T2022 arroja un crecimiento del +2,7% con relación al 3T2022 en datos anualizados,** lectura ligeramente inferior a la del crecimiento del +2,9% de la primera estimación y esperada por el mercado. Esta estimación refleja principalmente una revisión a la baja del gasto de los consumidores que fue compensada en parte por una revisión al alza de la inversión fija no residencial. **En tasa interanual, el PIB del 4T2022 creció un +0,9%,** algo por debajo del +1,0% estimado inicialmente y esperado por el consenso. **En el conjunto del 2022, el PIB de EEUU se expandió un +2,1%,** misma cifra que la estimada inicialmente. El índice de precios del gasto de consumo personal (PCE) aumentó un +3,7% en términos anualizados en el 4T2022, disminuyendo desde el incremento del +4,3% registrado en el período anterior, según mostró la segunda estimación.
- ✓ Por lo que respecta a **los resultados empresariales,** en EE.UU. con casi el 100% de empresas del S&P500 que han reportado, un 58% ha presentado cifras mejores a lo esperado en ventas y casi un 69% a nivel de beneficios. El crecimiento en ventas se sitúa por encima del +5% y a nivel de beneficios se observa un crecimiento negativo de -3,30%. En Europa, con más del 65% de empresas del Stoxx 600 que han publicado, un 61% ha presentado cifras mejores a lo esperado en ventas y casi un 56% a nivel de beneficios. El crecimiento en ventas se sitúa por encima del +13% y a nivel de beneficios crecen casi un +8%. El consenso espera que los beneficios europeos crezcan un +0,3% en 2023 y un 8% en 2024. Por el lado americano se espera un crecimiento de un -0,4% para 2023 y de un +12% para 2024.

**A qué estaremos atentos en Marzo:**

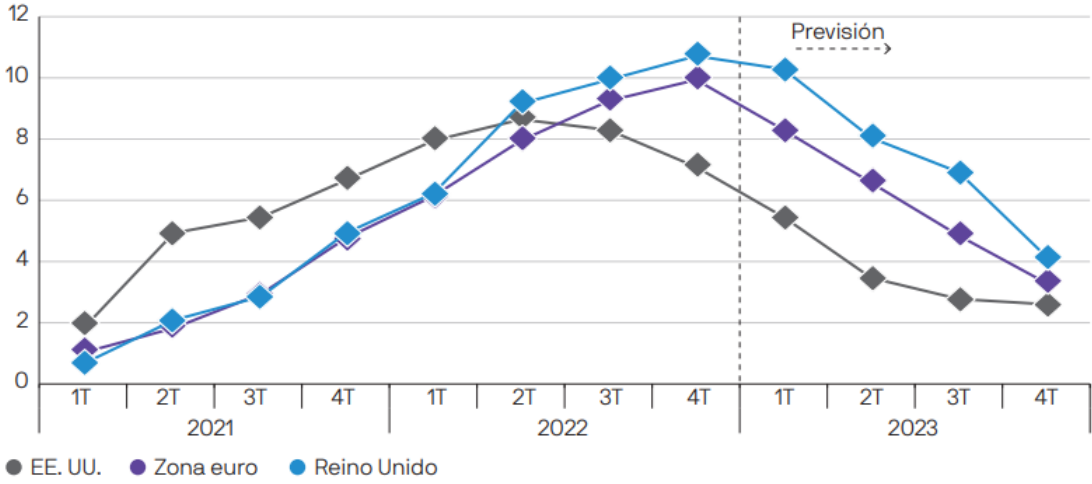
- ✓ **Los mensajes de los bancos centrales relativos a su política monetaria,** tanto en relación a movimientos de tipos de interés como expectativas de nivel de precios.
- ✓ **Revisiones en las valoraciones empresariales por parte de los analistas, tras la publicación de resultados.**
- ✓ Los datos de precios que se den a conocer, para ver si finalmente empiezan a moderarse las subidas. Hace un año que se inició la guerra de Ucrania, con un fuerte impacto en los precios. Será interesante ver, si por "efecto base", se ve una moderación en los mismos.
- ✓ **Guerra de Ucrania y crisis energética**

**Visión a medio plazo:**

**Los mercados, tanto los bonos como las acciones, continúan en un entorno de incertidumbre.** Básicamente el principal problema del último año y medio ha sido la inflación, y debido precisamente a la subida de los precios, los bancos centrales han actuado con **políticas monetarias restrictivas** (las mayores desde hace décadas). Esta actuación se traduce en una evidente ralentización de la economía. En el mes de febrero, hemos constatado que a pesar de la tendencia a la baja de la inflación, el fenómeno de alza de precios es persistente y, por tanto, seguramente, los bancos centrales subirán más los tipos y por más tiempo. Esto ha afectado sobre todo a los bonos (que han caído en precio) y en menor medida a las acciones, donde los mercados europeos suben en el mes y el S&P 500 cae. **Creemos que a medio plazo los niveles actuales son atractivos, tanto de bolsa como de bonos con no muy alta duración, no obstante, las subidas no serán lineales,** y el fenómeno de la inflación más elevada del objetivo de los bancos centrales perdurará al menos durante 2023. Creemos, como en meses anteriores, que hay que tener sesgo prudente, pero a la misma vez una orientación en el medio plazo que nos permita mantener la calma, siendo consciente de que **el grueso de la política monetaria está ya realizado** y que los niveles de inflación irán, poco a poco, tendiendo a la baja.

Previsiones IPC

Mediana de las previsiones de los economistas para el IPC general  
% de variación interanual, promedio trimestral



Fuente: Bloomberg, BLS, Eurostat, Oficina Nacional de Estadísticas británica, J.P. Morgan Asset Management. El IPC es el índice de precios de consumo. *Guía de los Mercados: Europa*. Datos a 31 de enero de 2023.

Expectativas de tipos de interés oficiales americanos y europeos

Qué espera el mercado para los tipos en EE UU y en la zona euro

Futuros sobre los tipos en EE UU



Futuros sobre los tipos en la zona euro



Fuente: Bloomberg

C. CORTINAS / CINCO DÍAS

Evolución de la prima de riesgo española

La prima de riesgo española cae al filo de los 100 puntos básicos



Fuente: Bloomberg

BELEN TRINCADO / CINCO DÍAS

AVISO: Este documento no constituye una oferta o recomendación de inversión, ni puede servir de base para ningún contrato o decisión de inversión sobre instrumentos financieros. Ninguna información contenida en el presente documento debe interpretarse como asesoramiento o recomendación y debe considerarse como opiniones de la Unidad de Gestión de Activos que son susceptibles de cambio. Las decisiones de inversión deberán ser tomadas por los inversores de conformidad con los documentos legales en vigor en cada momento. Las inversiones de los fondos de inversión están sujetas a las fluctuaciones de mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en instrumentos financieros, por lo que el valor de adquisición de los fondos y los rendimientos obtenidos pueden experimentar variaciones tanto al alza como a la baja y cabe que un inversor no recupere el importe invertido inicialmente. Las alusiones a rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. El DFI/folleto informativo de los fondos de inversión está a disposición del público en la página web del distribuidor y en la CNMV. La Unidad de Gestión de Activos no será responsable de las pérdidas, daños o perjuicios de cualquier tipo que puedan surgir del uso inadecuado de esta documentación.