

## Macro y mercados

Ya no existe ninguna duda de que los principales bancos centrales bajarán tipos de interés en 2024, siendo muy dependientes de la evolución de los datos. Esto ha llevado a una estabilización de las expectativas, que puede dar lugar a un movimiento lateral en rangos para las próximas semanas para los tipos a largo plazo.

En la zona euro los nuevos datos parecen continuar confirmando que lo peor ha quedado atrás. El tensionamiento de las condiciones financieras sigue su curso, pero lo hace con mucha menos intensidad que hasta ahora y la demanda se prepara para una recuperación en ciernes, coherente con un perfil de crecimiento trimestral en 2024 que va de menos a más. En todo caso, el potencial para cerrar la divergencia con EE. UU es limitada, y la brecha cíclica es elevada. Por último, el conflicto en el Mar Rojo muestra síntomas de enquistamiento y puede suponer un freno a las cesiones en inflación, con una extensión del encarecimiento de los costes de transporte a otros medios distintos del marítimo. La inflación continua su tendencia de moderación gracias al cese de los precios de la energía.

En España, la inflación general ha repuntado tres décimas hasta el 3,4% interanual en enero (creciendo una décima en términos mensuales), por encima de lo esperado por el consenso del mercado, que esperaba un mantenimiento en el 3,1% interanual y una caída mensual de -0,2%. Aún no conocemos el detalle por componentes, pero el INE en su nota de prensa avanza que el repunte se debe al aumento de los precios de la electricidad, que contrasta con la caída observada en enero de 2023. En este informe semanal ya avanzamos que la generación eléctrica en enero del año pasado se apoyó, fundamentalmente, en energías renovables, cuyo coste es menor que el de otras fuentes de generación eléctrica, y que el débil año hídrico, entre otros factores, podría explicar el efecto base que se ha confirmado hoy. Es previsible que este comportamiento se extienda a buena parte del 1T24 y no se base tanto en un encarecimiento del precio del gas, que de momento se mantiene estable a pesar de las tensiones en el Mar Rojo.

En EE.UU. el consumo aguanta y la evolución de los datos de vivienda es positiva. Aunque se trata de un dato pasado, la publicación ayer del PIB del 4T23 vuelve a sorprender al alza. El consumo continúa siendo el principal impulsor del crecimiento, en particular el de bienes, que apenas muestra moderación (de hecho, se observa una aceleración en bienes duraderos). La fortaleza del gasto de las familias no anticipa, al menos en el corto plazo, un deterioro de la actividad. En términos generales, la economía estadounidense muestra resiliencia.

Finalmente, en China se anunciaba que se movilizarán 280 mil millones de dólares desde cuentas offshore de empresas estatales chinas para invertir en bolsa a través de Hong Kong. Estas medidas son un paso en la dirección correcta y están siendo bien recibidas por el mercado. No por su impacto directo, que puede ser limitado, sino porque podrían significar un cierto cambio en el enfoque de la gestión de la crisis por parte de las autoridades chinas. Sin embargo, esta percepción tardará en cimentarse. Si bien, por términos de valoración, consideramos que se deben mantener las posiciones con una visión de medio y largo plazo, en el corto plazo no vemos recorrido a esta tendencia reciente., En Japón, las variables financieras apenas reaccionan a la continuidad de la política ultralaxa del BoJ. De momento, las encuestas indican una moderación en las perspectivas de inflación a corto plazo, mientras que el crecimiento interanual de los ingresos salariales mensuales – un indicador que adelanta en 5 meses a la inflación nacional- señala un enfriamiento de los precios.

## Mercado de divisas

### Cotizaciones cierres mensuales tipos de cambio frente a euro

	01/01/2024	31/12/2023	30/11/2023	31/10/2023	30/09/2023
Dólar EE.UU.	1,105	1,105	1,0931	1,0619	1,0594
Dólar Canadiense	1,4642	1,4642	1,487	1,4712	1,4227
Franco Suizo	0,926	0,926	0,9562	0,9607	0,9669
Libra Esterlina	0,86905	0,86905	0,86368	0,87366	0,86458
Dracma Griego	340,75	340,75	340,75	340,75	340,75
Corona Checa	24,724	24,724	24,292	24,558	24,339
Corona Danesa	7,4529	7,4529	7,4548	7,4647	7,4571
Forint Húngaro	382,8	382,8	380,75	382,13	389,5
Tolar Esloveno	239,64	239,64	239,64	239,64	239,64
Corona Noruega	11,2405	11,2405	11,72	11,8735	11,2535
Corona Sueca	11,096	11,096	11,4308	11,8275	11,5325
Zloty Polaco	4,3395	4,3395	4,349	4,4405	4,6283
Yen Japonés	156,33	156,33	161,19	160,3	158,1
Dólar Australiano	1,6263	1,6263	1,6542	1,6739	1,6339
Dólar Neozelandés	1,7504	1,7504	1,7762	1,8224	1,7575
Lev Búlgara	1,9558	1,9558	1,9558	1,9558	1,9558
Dólar de Hong Kong	8,6314	8,6314	8,5384	8,3079	8,2959
Won surcoreano	1433,66	1433,66	1418,78	1434,66	1425,26
Litas lituano	3,4528	3,4528	3,4528	3,4528	3,4528
Lats letón	0,702804	0,702804	0,702804	0,702804	0,702804
Leu rumano	4,9756	4,9756	4,9718	4,9659	4,9735
Lira turca	32,6531	32,6531	31,5441	30,0455	29,0514
Rand sudafricano	20,3477	20,3477	20,5703	19,9507	19,9813
Yuan chino	7,8509	7,8509	7,8008	7,7686	7,7352

#### USD/EUR



#### GBP/EUR



#### JPY/EUR



#### CHF/EUR



## Tipos de interés interbancarios

### STR y EURIBOR

	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24
<b>STR</b>	-0,577	-0,577	-0,577	-0,577	-0,577	-0,577	-0,577	-0,577	-0,577	-0,577	-0,577	-0,577	-0,577
<b>1 Semana</b>	-0,572	-0,571	-0,571	-0,571	-0,571	-0,571	-0,571	-0,571	-0,571	-0,571	-0,571	-0,571	-0,571
<b>1 mes</b>	-0,555	-0,549	-0,548	-0,548	-0,548	-0,548	-0,548	-0,548	-0,548	-0,548	-0,548	-0,548	-0,548
<b>3 mes</b>	-0,480	-0,473	-0,471	-0,471	-0,472	-0,471	-0,472	-0,472	-0,471	-0,472	-0,472	-0,471	-0,470
<b>6 meses</b>	-0,477	-0,458	-0,463	-0,463	-0,460	-0,463	-0,460	-0,460	-0,463	-0,460	-0,460	-0,463	-0,466
<b>12 meses</b>	<b>-0,337</b>	<b>-0,313</b>	<b>-0,321</b>	<b>-0,321</b>	<b>-0,317</b>	<b>-0,321</b>	<b>-0,317</b>	<b>-0,317</b>	<b>-0,321</b>	<b>-0,317</b>	<b>-0,317</b>	<b>-0,321</b>	<b>-0,325</b>

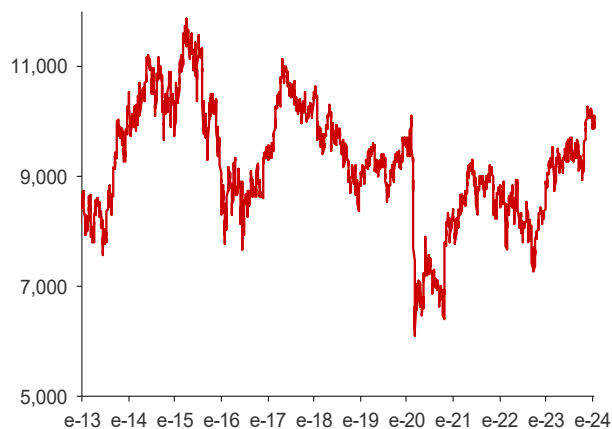
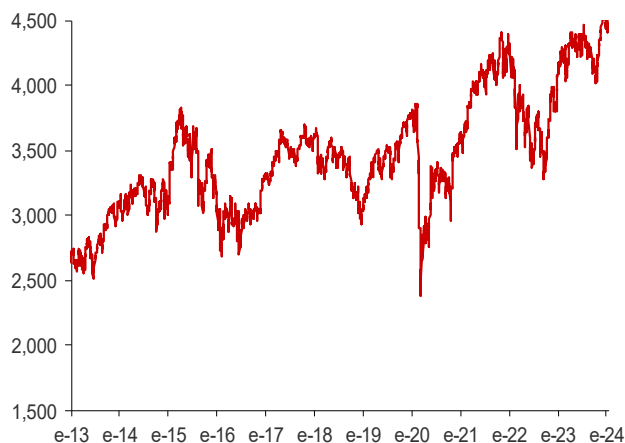
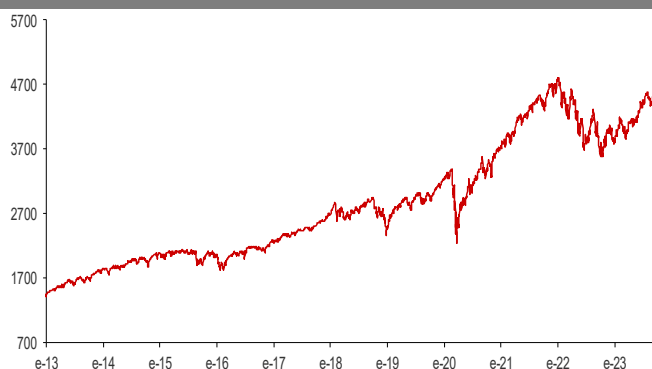
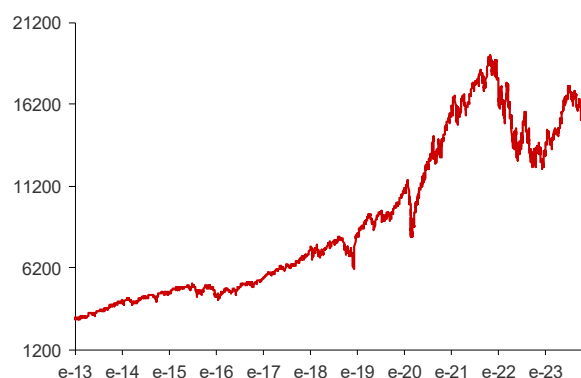
Media aritmética calculada a partir de los datos diarios. Último mes calculado con datos disponibles hasta la fecha.

Fuente: Reuters y elaboración propia

## Deuda pública

							28-feb-22	28-feb-23
		<i>Deuda del Estado</i>			<i>Pendiente (p.b.)</i>		<i>Diferenciales</i>	
	<i>Cupón</i>	<i>Vencimiento</i>	<i>Tir</i>	<i>Variación</i>	<i>3-10 años</i>	<i>vs Alem</i>	<i>vs EEUU</i>	
<b>España</b>								
3a		31-ene-27	2,74	-333	28/02/2022	+26	-151	
5a	3,50	31-may-29	2,80	-306	+31	+61	-91	
10a	3,55	31-oct-33	3,15	-255	28/02/2023	+104	-32	
30a	1,90	31-oct-52	3,81	-226	+109	+144	+4	
<b>Francia</b>								
2a	1,00	25-nov-25	2,75	-361	28/02/2022	+5	-171	
5a	0,75	25-nov-28	2,46	-295	-5	+31	-122	
10a	3,50	25-nov-33	2,72	-250	28/02/2023	+48	-89	
30a	3,00	25-may-54	3,26	-215	+107	+78	-62	
<b>Reino Unido</b>								
2a	3,50	22-oct-25	4,43	-265	28/02/2022	+63	-114	
5a	4,50	07-jun-28	3,90	-266	+15	+104	-49	
10a	3,25	31-ene-33	3,92	-244	28/02/2023	+124	-12	
30a	3,75	22-oct-53	4,56	-256	+36	+162	+21	
<b>Alemania</b>								
2a	0,50	15-feb-26	2,54	-364	28/02/2022	-	-176	
5a	2,10	12-abr-29	2,15	-286	-47	-	-152	
10a	2,20	15-feb-34	2,22	-251	28/02/2023	-	-136	
30a	1,80	15-ago-53	2,41	-217	+66	-	-141	
<b>Japón</b>								
2a	0,10	01-feb-26	0,09	+1	28/02/2022	-320	-496	
5a	0,20	20-dic-28	0,27	-20	+54	-255	-408	
10a	0,60	20-dic-33	0,66	-31	28/02/2023	-218	-355	
30a	1,60	20-dic-53	1,73	-51	+22	-125	-265	
<b>Estados Unidos</b>								
2a	4,25	31-ene-26	4,42	-339	28/02/2022	+176	-	
5a	4,00	31-ene-29	4,01	-247	-85	+152	-	
10a	4,50	15-nov-33	4,05	-210	28/02/2023	+136	-	
30a	4,75	15-nov-53	4,25	-176	+43	+141	-	

## Mercados bursátiles

**IBEX 35**

**Eurostoxx 50**

**S&P 500**

**Nasdaq**


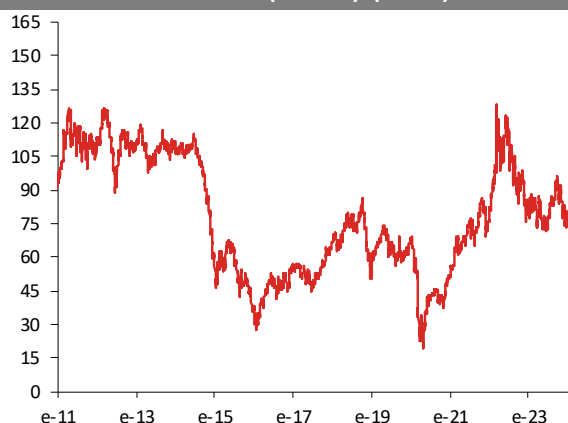
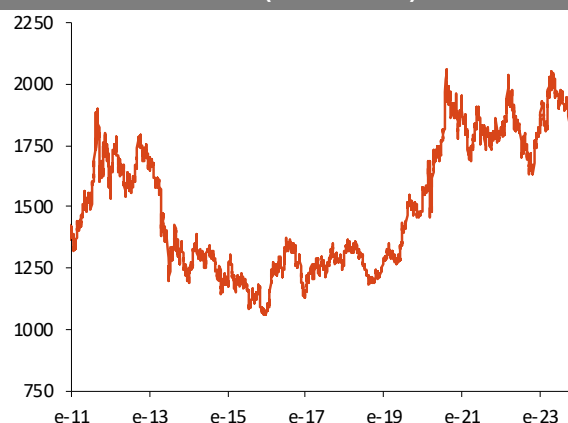
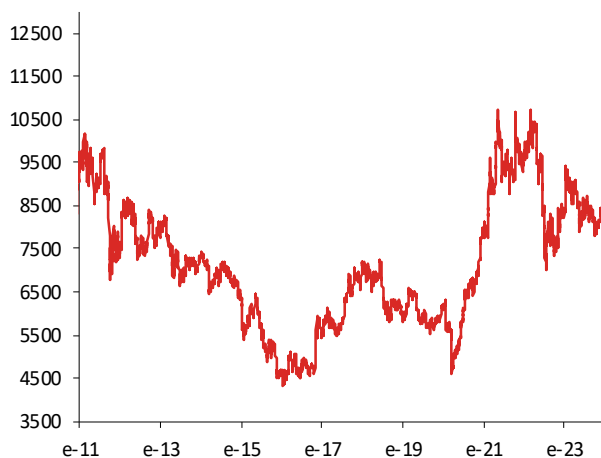
02-feb	Índice	Último	Var. última semana	% en el año	2023	2022
<b>Europa</b>						
España	IBEX	10014	0,8%	-0,87%	21%	-6%
Europa	EuroStoxx 50	4639	0,1%	2,59%	17%	-12%
<b>América</b>						
				0,08%		
EE.UU.	DOW	38520	1,1%	2,20%	14%	-9%
	NASDAQ	18639	-0,6%	2,36%	45%	-33%
	SP500	4906	0,3%	2,86%	24%	-20%
Argentina	MERVAL	1302467	3,9%	40,09%	349%	136%
México	MEXBOL	57828	1,7%	0,77%	17%	-8%
Brasil	BOVESPA	128481	-0,4%	-4,25%	26%	6%
<b>Asia</b>						
				0,08%		
Japón	NIKKEI	36011	0,7%	7,61%	28%	-9%

## Materias primas

	31-ene.	último precio	% Var 5d	% Var 90d
Oro (USD/onza Troy)		2.053,3	1,4%	8,8%
Plata (USD/onza Troy)		2.305,1	1,3%	2,6%
Petróleo (USD/West Texas)		75,9	1,0%	-19,0%
Petróleo (USD/Brent)		81,7	2,1%	-15,4%
Paladio (USD/onza Troy)		972,0	0,1%	-21,7%
Platino (USD/onza Troy)		924,4	2,1%	4,2%
Zinc (USD/TM)		2.551,5	-0,5%	3,6%
Cobre (USD/TM)		8.513,0	0,6%	6,2%
Plomo (USD/TM)		2.173,0	-0,1%	-0,6%
Niquel (USD/TM)		16.070,0	-1,0%	-14,1%
Aluminio (USD/TM)		2.232,0	1,1%	1,6%
Maiz (USD/Bushel**)		109,4	0,0%	0,0%
Avena (USD/Bushel**)		1.786,5	0,5%	10,4%
Arroz (USD/Bushel**)		24.015,0	3,6%	-4,5%

(\*)Commodities Research Bureau Index

(\*\*)Bushel: medida de volumen equivalente a 35,24 litros

**Petróleo (Brent) (USD)**

**Oro (USD/onza)**

**Cobre (USD/TM)**

**Zinc (USD/TM)**
