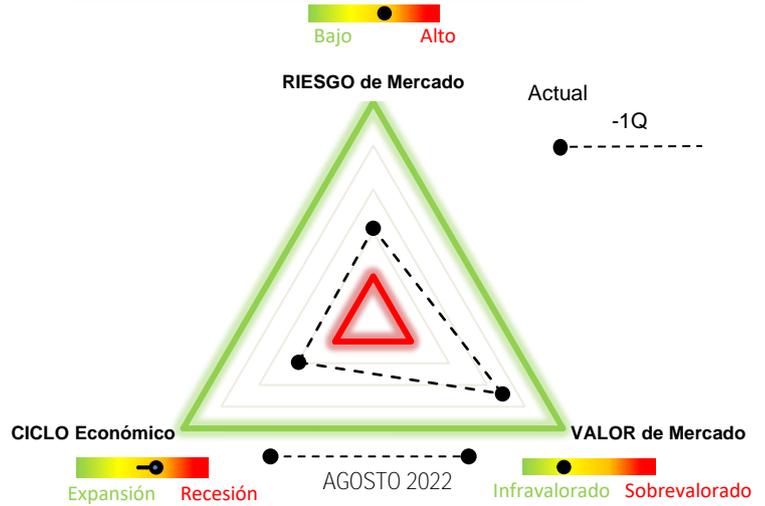


Ciclo Económico

El deterioro del ciclo europeo se acelera, encontrándose al borde de la recesión a las puertas del final de la época estival. En este sentido, PIB de alemán del segundo trimestre se sitúa este segundo trimestre en 0,1% confirmando lo comentado. Por otro lado, los PMI ya se encuentran por debajo de 50 y además, los precios de los futuros sobre la electricidad alemana siguen en escanda, dificultando la situación para este otoño.

A nivel de riesgos, nos encontramos en una situación de indecisión similar a la de la semana pasada, destacando los bonos *high yield* con una TIR en el 16%.

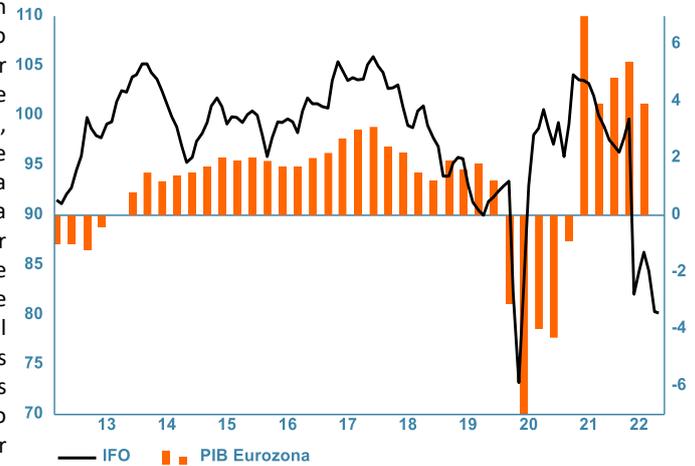
Frente a esta situación indeterminada, y con los resultados empresariales ya publicados, la renta variable se encuentra en un momento de infravaloración, a esperas de cómo se desarrolle la situación futura.



ESTA SEMANA: del 22/08 al 26/08

Como ya venimos comentando en los pasados informes, nos encontramos en una dicotomía en la economía europea, donde el PMI del sector manufacturero ha descendido a un ritmo elevado (-21% respecto al valor del año pasado), y por otro lado el sector servicios lo ha hecho más moderadamente (-12%). En este sentido, el PMI manufacturero encadena dos resultados por debajo de 50, mientras que el de servicios permanece, muy débilmente por encima. Este retroceso es debido principalmente al aumento de los costes de vida provocados por la alta inflación; la demanda acumulada por la crisis COVID se ha desvanecido. Esta situación nos deja el PMI global de la eurozona en 49, valor mínimo en los últimos 18 meses y el primero en ser inferior a 50 en lo que va de año. Es por este motivo, que el informe estima que la economía europea entre en recesión durante el tercer trimestre de 2022. En sintonía con esta idea, el BCE ha mostrado que la M1 (masa monetaria) se encuentra en unos niveles negativos solamente vistos anteriormente durante la crisis de 2008. Estas malas expectativas se ven reflejadas en el índice IFO (instituto de análisis económico alemán), que, a pesar de encontrarse por encima de lo previsto, toma un valor solo visto recientemente tanto en la crisis del COVID, de 2008 y de 2002.

IFO vs PIB Eurozona



Region/ Event	Relevance	Period	Previous	Forecast	Actual	Impact
Composite PMI	★★★★	Aug 2022	51,7	50,49	49,8	High
Composite PMI	★★★★	Aug 2022	48,1	47,21	47,6	Medium
Composite PMI	★★★	Aug 2022	52,1	51,36	50,9	High
Consumer Confid. Flash	★★★★	Aug 2022	-27	-27,39	-24,9	High
Ifo Business Climate	★★★★	Aug 2022	88,70	86,72	88,50	Medium
Ifo Curr Conditions	★★★★	Aug 2022	97,7	96,07	97,5	Medium
Business Climate Mfg	★★★★	Aug 2022	106	104,1	104	Medium
PIB (Y.Y)	★★★★	Q2 2022	1,50%	1,50%	1,80%	Medium

País	Desempleo	C.Cons.	Inflación	Bono largo	Bono corto	PIB real	Balanza Comercial (M)	Bza. C/C (M)
España	12,60	-35,20	10,80%	2,31	-0,49	6,29	-13.956	2.853
Francia	7,20	82,24	6,08%	1,95	0,04	4,23	-13.065,9	-1.615
Reino Unido	3,90	-14,60	12,34%	2,51	0,50	2,93	-22.847	-51.673
Alemania	5,40	-25,20	7,54%	1,08	0,04	1,70	12,90	16.171,2
Italia	8,10	98,30	7,93%	2,55	0,04	4,58	-415,1	-1.112,4

*Último dato publicado

PRÓXIMA SEMANA: del 29/08 a 02/09

	Lunes 29	Martes 30	Miércoles 31	Jueves 01	Viernes 02
Eventos Económicos		GE, SP: CPI (Prelim.) (M.M/Y.Y)	FR: GDP (f.), CPI (Prelim.), Producer Prices	SP, FR, GE, EU, IT, UK: PMI Manufacturer	GE: Exports, Import, Trade Balance
		EU: Consumer Confidence, Economic Sentiment	GE: Unemployment Rate EU, IT: CPI (Prelim.) IT: Producer Prices	IT: GDP Final, Unemployment Rate	EU: Producer Prices
				GE: Retail Sales	