

### Ciclo Económico

El ciclo de Europa continua su paulatina mejora, pero sigue en modo de advertencia. Si bien los indicadores de sentimiento siguen mejorando, estos aún permanecen en zonas donde no se vislumbra una aceleración del ciclo.

A nivel de riesgos, nos encontramos en un periodo de notable calma. Destacamos el VIX confirmando su estancamiento por debajo de los 20 puntos.

El mercado se encuentra en un estado neutral. Destacamos los resultados de Banco Santander y BBVA que muestran unos datos por encima de lo esperado.

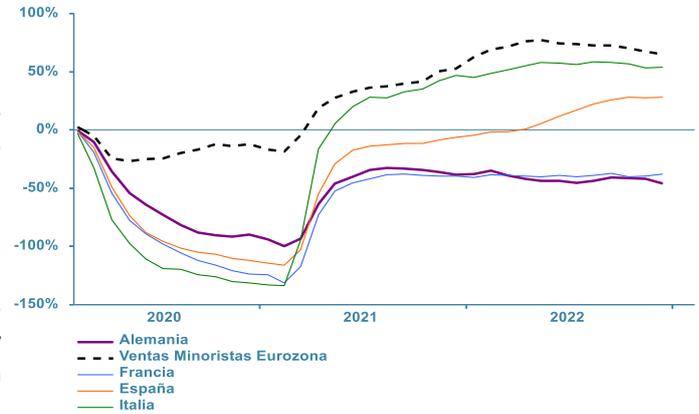


### ESTA SEMANA: del 06/02 al 10/02

En Europa, si bien los últimos datos macro estaban por encima de nuestras previsiones, esta semana vuelven a reflejar precaución. La dinámica de los últimos datos de confianza empresarial indicaba una vuelta al ciclo expansivo. Sin embargo, los datos de producción industrial alemana y las ventas minoristas europeas reflejan una realidad compleja. La producción industrial, desde 2018 como se muestra el gráfico, no ha recuperado su dinamismo: el dato interanual ajustado ha salido un -4,23% respecto el -0,51% del mes anterior. Los costes financieros y energéticos al alza seguramente son los causantes de tal deterioro. En consonancia, las ventas minoristas europeas reflejan también una caída del -2,8%. Evidentemente una caída puntual no es sinónimo de recesión, pero debe revertirse dicha tendencia tanto a nivel de producción y ventas, de lo contrario sí que podrían ser indicativos de una recesión económica. De momento, la tendencia secular desde la salida del Covid es positiva, sin embargo, deberemos estar atentos a los próximos datos.

### Ventas Minoristas vs. Producción Industrial

Valores acumulados desde 01/2020



Fuente: Refinitiv Datastream

Region/ Event	Relevance	Period	Previous	Forecast	Actual	Impact
Retail Sales (Y.Y)	★★★★	Dec 2022	-2,80%	-2,68%	-2,80%	Neutral
Retail Sales (Y.Y)	★★★	Jan 2023	6,50%	-	3,90%	Low
Industrial Production (Y.Y)	★★★★	Dec 2022	-0,51%	-	-4,23%	High
CPI (Pre.) (Y.Y)	★★★★	Jan 2023	8,60%	8,88%	8,70%	Neutral
GDP (Pre.) (Y.Y)	★★★★	Q4 2022	1,90%	0,37%	0,40%	Low
Industrial Output (Y.Y)	★★★	Dec 2022	-1,10%	-0,92%	0,60%	Low
Sentix Index	★★★	Feb 2023	-17,5	-11,13	-8	Low

País	Desempleo	C.Cons.	Inflación (%)	Bono largo	Bono corto	PIB real	Balanza Comercial (M)	Bza. C/C (M)
España	13,10	-23,00	5,80	3,09	-0,49	2,68	-18.538	5.639
Francia	7,10	80,33	5,98	2,85	2,35	0,55	-14.934,2	-8.545
Reino Unido	4,00	-14,60	13,44	3,73	0,50	0,41	-19.271,0	-19.402
Alemania	5,70	-19,20	8,55	2,19	2,35	1,14	13,08	16.882,8
Italia	7,80	100,90	10,06	3,60	2,35	1,67	2.715,6	446,1

\*Último dato publicado

### PRÓXIMA SEMANA: del 13/02 a 17/02

	Lunes 13	Martes 14	Miercoles 15	Jueves 16	Viernes 17
Eventos Económicos	UE: Reunión del Eurogrupo	UE: Desempleo 4T y PIB 4T	ES: IPC e IPC Sub (Ene.)	ES: Balanza Comercial (Dic.)	ES: Vencimiento de opc. y fut.
		ES: Subasta de letras 3 meses	RU: IPC e IPRI (Ene.)	ES: Subasta de obligaciones	IT, UE: Bza C/C (Dic.)
			UE: Prod. Indus. (Dic.), Bza. Comercial (Dic.)		FR: IPC (Ene.), Desempleo 4T
					RU: Ventas minoristas (Ene.)