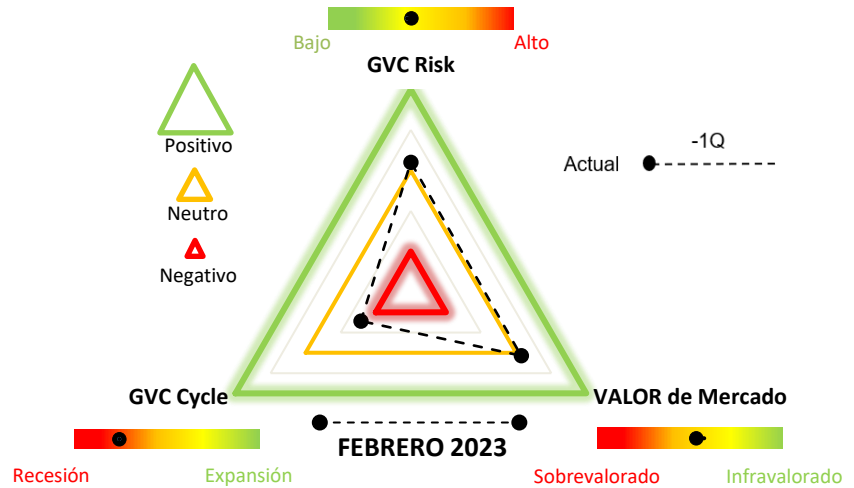


### Ciclo Económico

El ciclo de Europa vuelve a destacar por sus **inflaciones relativamente altas**. En concreto destacamos la inflación española que, aún consiguiendo mejorar, sigue elevándose en su vetiente subyacente.

A **nivel de riesgos**, nos encontramos con una calma tensa debida a un ligero incremento en las volatiltidades.

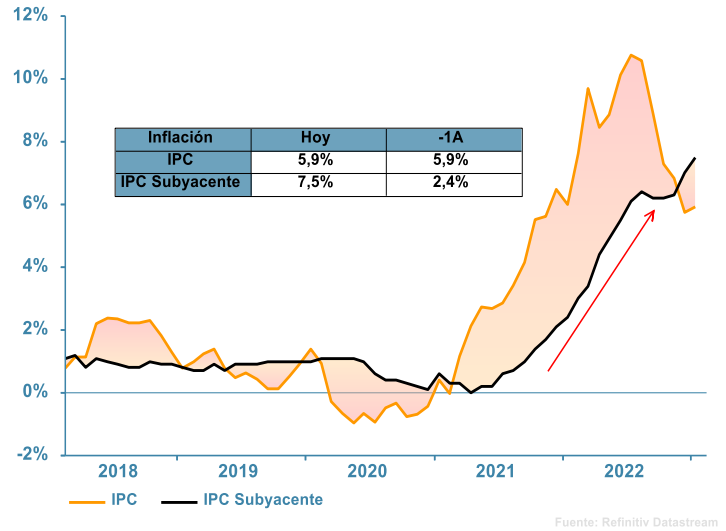
El mercado comienza a encontrarse en un estado de leve sobrevalorización. Destacamos los resultados de Naturgy que cumple con las previsiones y Repsol que presenta unos ingresos muy por debajo de lo esperado.



### ESTA SEMANA: del 13/02 al 17/02

Los datos de inflación española muestran una situación **inquietante**. La inflación subyacente, sin alimentos ni productos energéticos, **confirma el dato que adelantó el INE y se sitúa en el 7,5%, la mayor desde diciembre de 1.986**. Si bien en términos intermensuales la caída es del -0,2% y la inflación general se ubica en el 5,9% se observa que los grupos con mayor repercusión positiva al dato han sido pescado, carne, pan, carburantes, telefonía, restauración, automóviles... En el lado opuesto, caen los precios de frutas, electricidad, prendas de vestir entre otros. En general, como conclusión que observamos de los datos, es que la inflación parece que costará más de doblegar de lo que nos pensábamos previamente. Si bien **los precios de los próximos meses deberían caer en mayor medida** por la gran subida de precios del año pasado por estas fechas cuando se inició la guerra de Ucrania.

### IPC vs. IPC Subyacente España



Region/ Event	Relevance	Period	Previous	Forecast	Actual	Impact
CPI (f.) (Y.Y)	★★★	Jan 2023	5.80%	5.80%	5.90%	Low
Core CPI (Y.Y)	★★★★	Jan 2023	7%	-	7.50%	High
CPI (f.) (Y.Y)	★★★★	Jan 2023	7%	7%	7%	Low
Total Trade Balance	★★★★	Dec 2022	-15.200M	-	-18.100M	Low
GDP Estimate QQ	★★★★	Q4 2022	0.10%	0.10%	0.10%	Neutral
CPI (f.) (Y.Y)	★★★★	Jan 2023	10.50%	10.25%	10.10%	Low
Industrial Production (Y.Y)	★★★	Dec 2022	2%	-0.93%	-1.70%	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 20/02 a 24/02

	Lunes 20	Martes 21	Miercoles 22	Jueves 23	Viernes 24
Eventos Económicos	AL: IPRI (Ene.)	FR, AL, UE: PMI Manuf., PMI Serv. y PMI Comp. (Feb.)	UE: Reunión no monetaria del BCE	UE: IPC (Ene.)	FR: Confianza del Consumidor
	UE: Confianza del Consumidor (Feb.)	AL: ZEW de confianza (Feb.)	GE: Resultados IFO (Feb.)		AL: PIB 4T (f.)
			AL, IT: IPC (Ene.)		ES: IPRI (Ene.)