

# Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 13 de diciembre al 17 de diciembre de 2021

---

## ➤ ENTORNO MACRO:

- ❖ EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
- ❖ ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A...

## ➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EUROZONA: BCE

Proyecciones macro del BCE (Diciembre)				
	2021	2022	2023	2024
PIB Real	5,1	4,2	2,9	1,6
Proyección Septiembre	5,0	4,6	2,1	
IPC general	2,6	3,2	1,8	1,8
Proyección Septiembre	2,2	1,7	1,5	
IPC subyacente	1,4	1,9	1,7	1,8
Proyección Septiembre	1,3	1,4	1,5	

### Análisis del dato

El BCE anunció su estrategia de compra de activos para 2022. La entidad confirmó que el próximo mes de marzo pondrá fin al Programa de Compras contra la Pandemia (PEPP) y añadió que reinvertirá los vencimientos de los bonos que se vayan amortizando hasta 2024. A cambio, dijo que extenderá sus compras de deuda en 2022, aumentando de 20.000 a 40.000 millones de euros mensuales en el segundo trimestre y de 20.000 a 30.000 en el tercer trimestre, la compra de activos del programa APP (programa vigente pero que había quedado en un segundo plano por la pandemia).

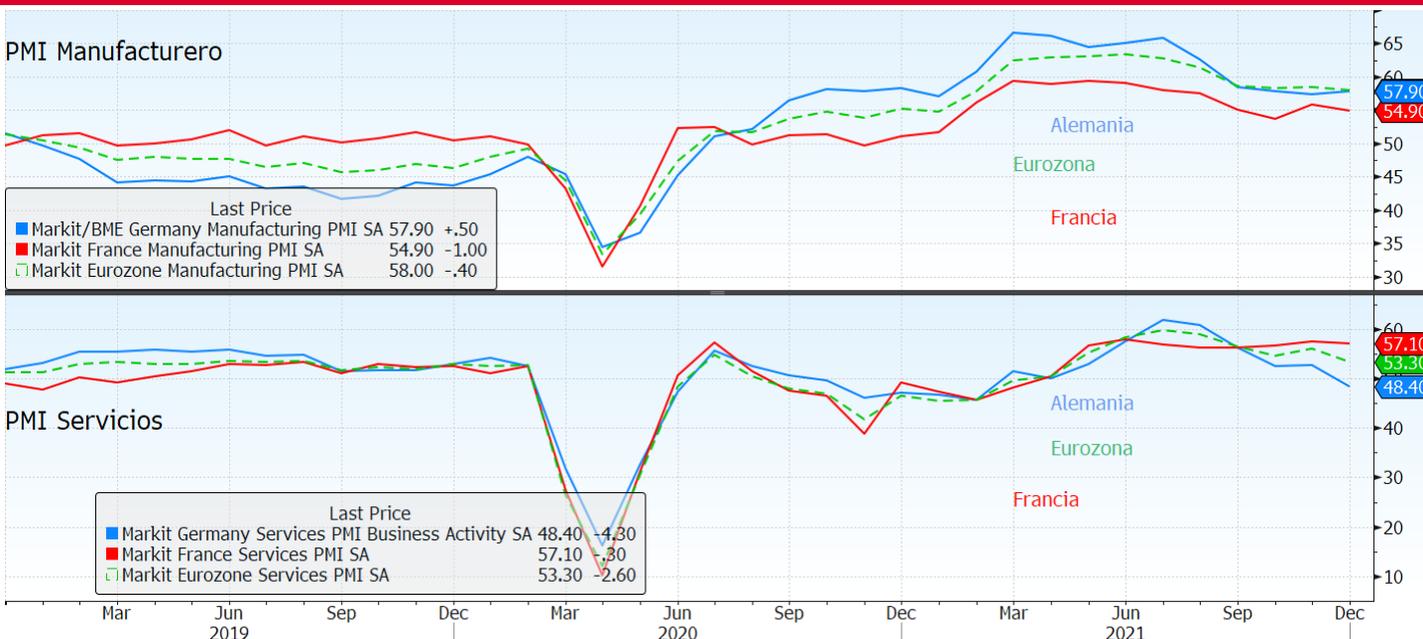
La autoridad monetaria actualizó también sus proyecciones macroeconómicas. Estiman que el crecimiento económico será del 5,1 % en 2021, del 4,2% en 2022 y del 2,9% en 2023. Respeto a los precios, el BCE espera que los elevados precios de la energía se estabilicen en el medio plazo y que los cuellos de botella actuales se relajen, permitiendo que se produzca esta normalización de las lecturas de IPC. Ello reafirma la visión de mantenimiento de tipos durante todo el 2022.

### Descripción de indicador

El Banco Central Europeo, es el organismo encargado de manejar la política monetaria de los 19 estados miembros de la Eurozona. Fue establecido por el Tratado de Ámsterdam en el año 1998 y tiene su sede en Alemania. Actualmente está presidido por Christine Lagarde, abogada y política francesa. El principal objetivo del BCE y de su comité de política monetaria consiste en mantener la estabilidad de los precios en la zona euro. El sistema Euro también deberá apoyar las políticas económicas de la Comunidad con la intención de contribuir a la obtención de sus objetivos. Esto incluye el mantener un alto nivel de empleo y un crecimiento sostenible no inflacionista.

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EUROZONA: PMI



### Análisis del dato

Según estimación preliminar, el PMI compuesto de la Zona Euro mostró una desaceleración de la actividad, lastrado por la nueva ola de la pandemia,. Según el dato de IHS Markit el indicador retrocedió de 54 a 53,4 puntos.

Por sectores, el de servicios cayó 2,6 puntos hasta los 53,3 puntos, marcando mínimos desde abril, y el manufacturero, aun en niveles elevados, bajó 0,4 puntos hasta 58 puntos.

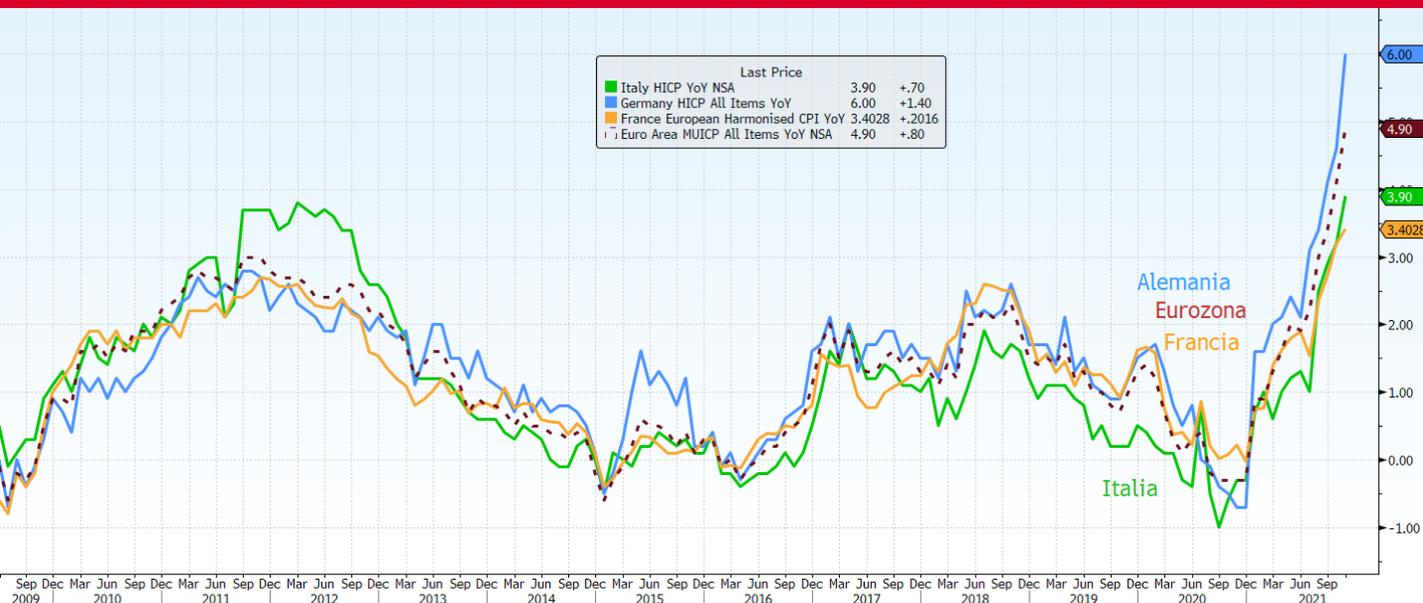
Por economías, en Alemania, el indicador compuesto descendió significativamente y se situó en la barrera de los 50 puntos, impulsado por la caída mensual del sector servicios de -4,8 puntos hasta los 48 puntos. Por el contrario, el indicador manufacturero aumentó ligeramente hasta 57,9 puntos. En Francia, el PMI Compuesto se contrajo 0,5 puntos hasta 55,6 como consecuencia de la caída a 54,9 puntos (55,9 puntos anterior) del indicador manufacturero que se ha visto penalizado por la negativa evolución del subíndice de producción. Por su parte, el indicador del sector servicios se moderó ligeramente (-0,3 puntos) desde máximos de los últimos 4 años y se situó en 57,1 puntos.

### Descripción de indicador

PMI Manufacturero/Servicios, consiste en una encuesta mensual realizada a los profesionales de compras y a los ejecutivos de empresas acerca de las circunstancias del sector manufacturero. Sirve para medir el estado en el que se encuentra la economía con respecto al sector de la fabricación/servicios. Es un indicador económico adelantado, es decir, que nos ayuda a anticipar la evolución futura de otros indicadores, por ejemplo del PIB en este caso. Si el dato ofrecido resulta superior a 50, indica expansión económica; si, por el contrario, es inferior, indica contracción.

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EUROZONA: IPC



### Análisis del dato

La inflación, cumpliendo con las expectativas, subió un 0,4% en la Eurozona en el mes de noviembre. En términos interanuales el dato alcanzó el 4,9% lo que supone el dato más elevado en su serie histórica.

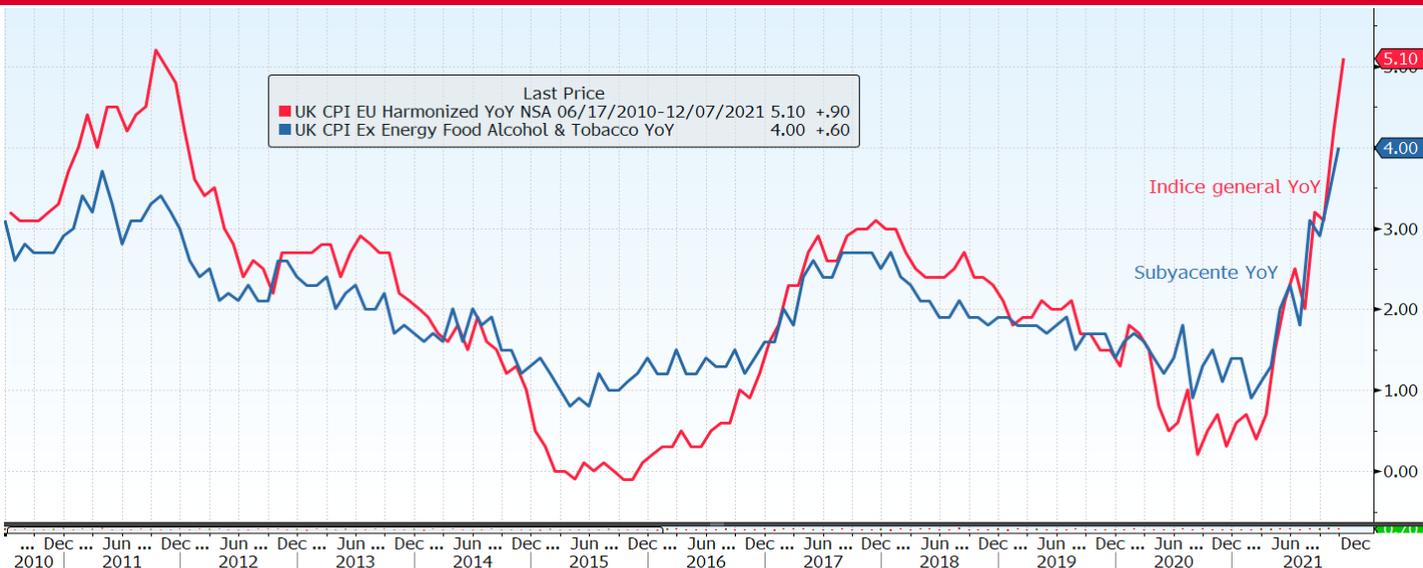
Por países, el IPC en España se situó en noviembre en el 5,5% en términos interanuales, una décima más que en octubre y su nivel más alto registrado desde septiembre de 1992. En cuanto a la inflación subyacente, la estadística indica que subió tres décimas hasta el 1,7% interanual, su tasa más alta desde julio de 2013. La variación mensual del IPC fue del 0,2%. En Italia, el IPCA subió un 3,2% en noviembre respecto al mismo mes del año pasado y un 0,7 % en comparación con octubre de este año. En Francia el IPC armonizado subió un 0,4% en un mes y un 3,4% en un año. En Alemania la inflación armonizada se situó en el 6% interanual desde el 4,6% de octubre. Excluyendo el impacto de la energía y los alimentos, la tasa subyacente alcanzó el 3,3%.

### Descripción de indicador

El IPC, se elabora mensualmente por Eurostat/Banco Central Europeo. Es un indicador que muestra la evolución del nivel de precios del conjunto de bienes y servicios básicos que consumen los hogares europeos, lo que se conoce comúnmente como "cesta de la compra". No recoge el precio de los productos, sino cuánto ha aumentado o disminuido de media su valor de forma porcentual. Su variación determina la inflación del país.

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### REINO UNIDO: PMI - IPC - BoE



### Análisis del dato

El dato adelantado del **PMI compuesto** dejó su menor lectura de los últimos 10 meses, al caer en diciembre 2 puntos respecto al mes anterior, situándose en 53,4 puntos. Por sectores, el de servicios retrocedió 5,3 puntos hasta 53,2 puntos y el manufacturero 0,5 puntos hasta 57,6 puntos.

La **tasa de inflación** interanual se situó el pasado mes de noviembre en el 5,1%, lo que representa un incremento de nueve décimas respecto a la lectura del mes de octubre y supone la mayor subida de los precios desde septiembre de 2011. Este fuerte ascenso respondió al alza de los precios de los gastos energéticos de los hogares, el carburante, los automóviles de segunda mano y la ropa. En cifras mensuales, la tasa de inflación de noviembre escaló al 0,7%, frente a la bajada de una décima registrada en octubre. De este modo, la tasa de inflación registrada en noviembre en el país británico duplica el objetivo de estabilidad de precios del Banco de Inglaterra, que está en el 2%. Por ello, **el BoE** en su última reunión anunciaba que aumentará su tipo de interés oficial al +0,25% vs +0,10% anterior y mantendrá el programa de recompra de bonos soberanos. Será por tanto la primera autoridad monetaria del G7 en realizar este movimiento desde el comienzo de la pandemia.

### Descripción de indicador

- PMI Manufacturero/Servicios, consiste en una encuesta mensual realizada a los profesionales de compras y a los ejecutivos de empresas acerca de las circunstancias del sector manufacturero. Sirve para medir el estado en el que se encuentra la economía con respecto al sector de la fabricación/servicios. Es un indicador económico adelantado, es decir, que nos ayuda a anticipar la evolución futura de otros indicadores, por ejemplo del PIB en este caso. Si el dato ofrecido resulta superior a 50, indica expansión económica; si, por el contrario, es inferior, indica contracción.
- El IPC, se elabora mensualmente. Es un indicador que muestra la evolución del nivel de precios del conjunto de bienes y servicios básicos que consumen los hogares, lo que se conoce comúnmente como "cesta de la compra". No recoge el precio de los productos, sino cuánto ha aumentado o disminuido de media su valor de forma porcentual. Su variación determina la inflación del país.
- El Banco de Inglaterra (BoE) es el banco central del Reino Unido. Es el encargado de dictar la política monetaria del país a través de su Comité de Política Monetaria. Funciona como el Banco Central del Gobierno del Reino Unido y entre otras su función es la de emitir y controlar la circulación de la libra esterlina.

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EEUU: FED

Variable	Mediana			
	2021	2022	2023	2024
Cambios en PIB real	5,5	4	2,2	2
Proyección de sep	5,9	3,8	2,5	2
Tasa de desempleo	4,3	3,5	3,5	3,5
Proyección de sep	4,8	3,8	3,5	3,5
IPC real	5,3	2,6	2,3	2,1
Proyección de sep	4,2	2,2	2,2	2,1
IPC subyacente	4,4	2,7	2,3	2,1
Proyección de sep	3,7	2,3	2,2	2,1

### Análisis del dato

En su última reunión, la Reserva Federal anunció su intención de acelerar la retirada de estímulos, ante una alta inflación persistente, y la mejora del mercado laboral. De esta forma, el banco central duplicará el ritmo en el recorte de sus compras de activos (tapering). La reducción de las compras mensuales de bonos pasará a partir de ahora a los 30.000 millones de dólares y a 60.000 a partir de enero, desde los 15.000 actuales. Un camino que, de mantenerse, completaría la retirada de estos estímulos el próximo marzo. En cuanto a los tipos de interés, el banco central estadounidense dejó por el momento sin cambios los tipos de interés en el rango de entre 0 % y 0,25 %. Sin embargo, Powell planteó que no es necesario que pase mucho tiempo entre el final del tapering y el inicio de la subida de tipos. Una mayoría dentro del FOMC observan ya al menos tres subidas de tipos de 25 puntos básicos el próximo año y otras 3 para 2023. En cuanto a las proyecciones macroeconómicas, la Fed rebajó las previsiones de crecimiento económico en Estados Unidos al 5,5% este año, cuatro décimas menos que lo pronosticado en septiembre, mientras que subió las de inflación al 5,3 %, frente al 4,2 % estimado previamente. Para 2022, sin embargo, el banco central estima que la inflación en EE.UU. se moderará al 2,6% y pronostica que el crecimiento será del 4%. La tasa de desempleo se prevé que caerá al 3.5%, lo que parecería cumplir su objetivo de "pleno empleo".

### Descripción de indicador

La Federal Reserve System (FED), es el sistema bancario central de Estados Unidos. Sus objetivos son tomar las decisiones de política monetaria del país, supervisar y regular instituciones bancarias, mantener la estabilidad del sistema financiero y proveer de servicios financieros a instituciones de depósito, al gobierno de los Estados Unidos y a instituciones extranjeras oficiales. A través de su política monetaria, trata de alcanzar los objetivos de máximo empleo, estabilidad de los precios (incluida la prevención de la inflación y la deflación) y moderar a largo plazo los tipos de interés.

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EEUU: PMI



### Análisis del dato

Los PMI adelantados de IHS Markit del mes de diciembre continuaron con su tendencia a la baja en un contexto en el que existen limitaciones de capacidad de producción ante la escasez de materiales y mano de obra. El PMI compuesto retrocedió ligeramente, 0,3 puntos, hasta 56,9 puntos.

Por sectores, tanto el sector manufacturero como el de servicios cayeron 0,5 puntos respecto al mes de noviembre y se situaron en 57,8 puntos y 57,5 puntos respectivamente.

### Descripción de indicador

PMI Manufacturero/Servicios, consiste en una encuesta mensual realizada a los profesionales de compras y a los ejecutivos de empresas acerca de las circunstancias del sector manufacturero. Sirve para medir el estado en el que se encuentra la economía con respecto al sector de la fabricación/servicios. Es un indicador económico adelantado, es decir, que nos ayuda a anticipar la evolución futura de otros indicadores, por ejemplo del PIB en este caso. Si el dato ofrecido resulta superior a 50, indica expansión económica; si, por el contrario, es inferior, indica contracción.

## ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

Fecha	Zona	Indicador	Previsión
20/12	Eurozona	ECB Current Account SA	--
20/12	Italia	Current Account Balance	--
20/12	Reino Unido	CBI Trends Total Orders	20
20/12	Reino Unido	CBI Trends Selling Prices	60
20/12	Estados Unidos	Leading Index	1.0%
21/12	Reino Unido	Lloyds Business Barometer	--
21/12	Alemania	GfK Consumer Confidence	-2.7
21/12	Reino Unido	Public Finances (PSNCR)	--
21/12	Reino Unido	Central Government NCR	--
21/12	Reino Unido	Public Sector Net Borrowing	15.3b
21/12	Reino Unido	PSNB ex Banking Groups	16.0b
21/12	Italia	Industrial Sales WDA YoY	--
21/12	Italia	PPI YoY	--
21/12	Reino Unido	CBI Retailing Reported Sales	25
21/12	Reino Unido	CBI Total Dist. Reported Sales	--
21/12	Estados Unidos	Current Account Balance	-\$205.0b
21/12	Eurozona	Consumer Confidence	-8.1
22/12	Reino Unido	Current Account Balance	-15.6b
22/12	Reino Unido	GDP YoY	6.6%
22/12	Francia	PPI YoY	--
22/12	España	PPI YoY	--
22/12	Estados Unidos	MBA Mortgage Applications	--
22/12	Estados Unidos	Indice Nacional de la Fed de Chicago	0.40
22/12	Estados Unidos	GDP Annualized QoQ	2.1%
22/12	Estados Unidos	GDP Price Index	5.9%
22/12	Estados Unidos	Core PCE QoQ	4.5%
22/12	Estados Unidos	Conf. Board Consumer Confidence	111.0
22/12	Estados Unidos	Existing Home Sales	6.53m
23/12	España	GDP QoQ	2.0%
23/12	España	GDP YoY	2.7%
23/12	Italia	Consumer Confidence Index	116.3
23/12	Italia	Manufacturing Confidence	115.3
23/12	Italia	Sentimiento Economico	--
23/12	Estados Unidos	Initial Jobless Claims	205k
23/12	Estados Unidos	Personal Spending	0.6%
23/12	Estados Unidos	Continuing Claims	1835k
23/12	Estados Unidos	Real Personal Spending	0.2%
23/12	Estados Unidos	PCE Deflator YoY	5.7%
23/12	Estados Unidos	Sentimiento Universidad de Michigan	70.4
23/12	Estados Unidos	New Home Sales	770k
24/12	Japón	Natl CPI YoY	0.5%
24/12	Japón	Natl CPI Ex Fresh Food YoY	0.4%
24/12	Japón	PPI Services YoY	1.0%
24/12	Japón	Housing Starts YoY	7.5%
24/12	Japón	Annualized Housing Starts	0.873m
24/12	China	FX Net Settlement - Clients CNY	--

## RENTA VARIABLE

Esta pasada semana, las bolsas mantenían la cautela a la espera del desenlace de las reuniones de cuatro de los principales bancos centrales del mundo (Fed, BCE, BoE y BoJ). La Reserva Federal fue la primera en pronunciarse y anunciaba su intención de acelerar la retirada de sus estímulos, duplicando el ritmo en el recorte de sus compras de activos (tapering). Posteriormente, el BoE sorprendía con el anuncio de una subida de tipos y el BCE confirmaba que el próximo mes de marzo pondrá fin al Programa de Compras contra la Pandemia (PEPP). Estos anuncios de ir endureciendo la política monetaria contrastaba con un Boj que acordaba prorrogar su programa de ayudas seis meses, en formato más reducido y centrado en apoyar a pymes. A pesar de que los mercados digerían bien el comunicado de la Fed, a final de semana las noticias sobre la variante ómicron penalizaban a las bolsas que cerraban la semana con recortes. La OMS dijo que la nueva cepa representa un riesgo global 'muy alto', con evidencia de que elude protección de vacunas pasados ciertos meses desde la inoculación. Esto último unido a las mayores restricciones, volvían a enfriar el animo de los inversores preocupados ante la posible coincidencia de un freno económico con el giro hacia políticas monetarias más restrictivas. Como contrapeso, Pfizer Inc. anunciaba que su píldora COVID es casi un 90% efectiva para prevenir la hospitalización o la muerte por la enfermedad. Por otra parte, los datos macro conocidos quedaban en un segundo plano. Por un lado, las lecturas de los datos de inflación continuaban al alza a nivel global, los PMI preliminares mostraron una desaceleración de la actividad tanto en Europa como en EE.UU y Asia, y los datos de solicitudes de desempleo en EE.UU aumentaron en línea con las expectativas del consenso de mercado. En el lado positivo la producción industrial mejoraba en Japón y en la Zona Euro. Con este entorno de fondo el resultado en Wall Street era un Nasdaq Composite más castigado, con una caída de 3,25%, seguido por S&P500 y Dow Jones con caídas cercanas al 2%. En Europa, los descensos eran mas moderados y no superaban el 1%. Japón terminaba desmarcándose con una ganancia del 0,38% y los emergentes por el contrario caían un 1,80%.

## RENTA FIJA:

Los resultados de las reuniones de los distintos Bancos Centrales y la evolución de la pandemia junto con unos datos macro mixtos, marcaban el compás en el mercado de renta fija. Los tipos subían tras los comunicados de las autoridades monetarias, para posteriormente descender ante la preocupación por la evolución de ómicron. Con todo, la rentabilidad de los bonos terminaba siendo inferior a la de la semana pasada. El Treasury americano a 10 años cedía -8pb, hasta el 1,40%, su homólogo alemán -3pb hasta el -0,38% y la periferia bajaba sus tipos en línea con este último. El crédito, por su parte, reducía ligeramente sus diferenciales a la deuda europea.

## DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

Con algo de volatilidad, en el balance semanal, el euro terminaba perdiendo terreno frente al dólar, tras un discurso más agresivo de la Fed y como resultado del efecto refugio que supone la divisa americana ante la preocupación por el aumento de casos de la nueva variante. Del mismo modo, la divisa del bloque europeo también se depreciaba contra la libra, después del impulso que suponía para la moneda inglesa la subida de tipos del BoE. En cuanto a materias primas, el precio del petróleo caía un -3,55%, por la preocupación de la evolución de la demanda del crudo por ante las alertas derivadas de ómicron. El oro, por su parte, mejoraba y subía un 0,86%.

INDICES	17/12/2021	Variación Semanal	Var 2021
IBEX	8.311,60	-0,58%	2,95%
EUROSTOXX 50	4.161,35	-0,90%	17,13%
ALEMANIA	15.531,69	-0,59%	13,21%
INGLATERRA	7.269,92	-0,30%	12,53%
FRANCIA	6.926,63	-0,93%	24,77%
ITALIA	29.120,89	-0,56%	20,32%
S&P 500	4.620,64	-1,94%	23,02%
DOW JONES	35.365,44	-1,68%	15,55%
NASDAQ 100	15.801,46	-3,25%	22,60%
NIKKEI 225	28.545,68	0,38%	4,01%
SHANGHAI	3.632,36	-0,93%	4,59%
MSCI WORLD	3.139,75	-1,52%	16,72%
MSCI EMERG	1.216,30	-1,80%	-5,81%

Tipos Gobiernos	17/12/2021	Variación Semanal	Var 2021
2 años			
ALEMANIA	-0,72	-3	-2
ESPAÑA	-0,62	-3	1
EE.UU.	0,64	-2	52
5 años			
ALEMANIA	-0,61	-3	13
ESPAÑA	-0,32	-4	8
10 años			
ALEMANIA	-0,38	-3	19
ESPAÑA	0,34	-2	29
EE.UU.	1,40	-8	49

Spread de crédito (pb)	17/12/2021	Variación Semanal	Var 2021
ITRX EUROPE (5A)	50,68	-2	3
ITRX EUR XOVER	253,47	-6	12

Divisas	17/12/2021	Variación Semanal	Var 2021
\$/€	1,1240	-0,65%	-8,00%
Yen/€	128,54	0,17%	1,59%
gpb/€	0,85	-0,33%	-5,12%

Materia Primas	17/12/2021	Variación Semanal	Var 2021
BRENT	72,09	-3,55%	40,88%
ORO	1.798,11	0,86%	-5,28%

Este documento ha sido preparado por Kutxabank Gestión SGIIC, SAU utilizando fuentes de información consideradas fiables. Sin embargo, no se garantiza la exactitud, la corrección, ni el carácter completo de la información y de las opiniones recogidas en el mismo, ni se asume responsabilidad alguna al respecto. Tanto la información como las opiniones contenidas en el presente documento se encuentran sujetas a cambios sin necesidad de notificación alguna. Kutxabank Gestión SGIIC, SAU no se responsabiliza de los daños que pudieran derivarse de la utilización del presente documento, ni de su contenido. La operativa en mercados financieros puede conllevar riesgos considerables, y requiere una vigilancia constante de la posición. Este informe no constituye oferta ni solicitud de compra o venta de activos financieros. Este documento ha sido proporcionado exclusivamente para su información y no puede ser reproducido o distribuido a cualquier tercero ni puede ser publicado total o parcialmente por ninguna razón.