Coyuntura Económica y Mercados
RESUMEN SEMANAL

Semana del 17 de octubre al 21 de octubre de 2022

- **ENTORNO MACRO**:
  - EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
  - ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A…
- **ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS**
- **NUESTRA VISIÓN**

ENTORNO MACRO

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROZONA: IPC

Análisis del dato

La tasa de inflación interanual se situó el pasado mes de septiembre en el 9,9%, lo que marca un nuevo récord histórico y supone una aceleración de ocho décimas respecto a la registrada en agosto, aunque queda una décima por debajo de la primera estimación del 10% publicada por Eurostat.
En septiembre se observó una subida generalizada de los precios, por lo que el incremento no es atribuible a una sola figura. Los precios de la energía, todavía los principales impulsores de la tasa, crecieron un 40,7% en el noveno mes del año, frente al alza del 38,6% observada en agosto. Sin embargo, los alimentos frescos elevaron sus precios un 12,7%, lo que supone una aceleración de 1,7 puntos frente al encarecimiento del 11% del mes anterior. Los servicios registraron una inflación del 4,3%, cinco décimas más; mientras que los bienes industriales no energéticos se aceleraron cuatro décimas, hasta el 5,6%.

La tasa de inflación subyacente alcanzó un récord del 4,8%, cinco décimas más que en agosto.

En el mes de septiembre, once de los diecinueve países de la zona euro registraron tasas de inflación de doble dígito. Por países, las mayores subidas de precios se observaron en Estonia (24,1%), Lituania (22,5%) y Letonia (22%), mientras que los incrementos de menos intensidad se observaron en Francia (6,2%), Malta (7,4%) y Finlandia (8,4%). En el caso de España, la tasa de inflación armonizada alcanzó en septiembre el 9%, frente al 10,5% de agosto, por lo que el país ha logrado un diferencial de precios favorable respecto a la eurozona de nueve décimas.

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.

ENTORNO MACRO

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROZONA: ZEW ALEMANIA

Análisis del dato

La confianza de los inversores alemanes aumenta ligeramente en octubre, aunque la situación económica actual se evalúa como significativamente peor que el mes anterior, dejando poco espacio para el optimismo.

El índice de confianza económica del instituto de análisis económico ZEW creció ligeramente en octubre, a -59,2, desde -61,9 en septiembre, poniendo fin a tres meses consecutivos de caída del dato, y superando la previsión de los analistas, que anticipaban una lectura de -65,7.

En cambio, el Índice de condiciones actuales del instituto, cayó 11,7 puntos en octubre, hasta un nivel de -72,2.

Los indicadores del ZEW sobre la confianza de la zona euro y la evaluación de la situación actual estuvieron en consonancia con los de Alemania, con un ligero aumento de la confianza en octubre (-59,7 vs -60,7 anterior) y una caída del indicador de situación actual (-70,6 vs -58,9 anterior).

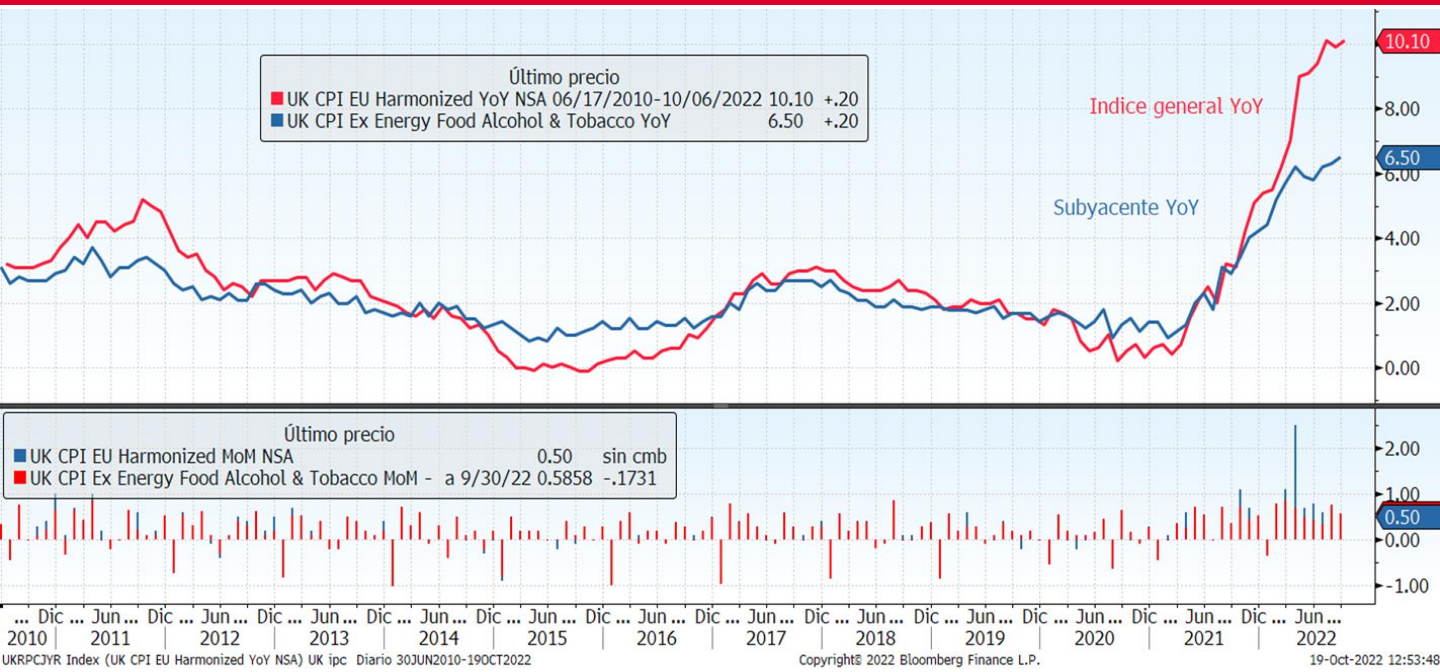
Descripción de indicador

El Índice ZEW de Sentimiento Económico Alemán, es un indicador de la situación a medio plazo de la economía Alemana. Refleja el “sentimiento económico” existente en un momento determinado. Es publicado mensualmente por el Instituto ZEW. Se basa en los datos recogidos de una encuesta realizada a expertos en finanzas de toda Europa, en la que se pregunta acerca de las previsiones sobre la economía alemana para los próximos seis meses.

ENTORNO MACRO

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

REINO UNIDO: IPC



Análisis del dato

La tasa de inflación interanual se situó el pasado mes de septiembre en el 10,1%, una décima más de lo previsto, frente al 9,9% registrado en agosto, volviendo así al nivel máximo que se había observado también en julio y que representa el mayor incremento de los precios en 40 años.

El índice récord respondió al incremento del precio de los servicios de los hogares, principalmente la electricidad y el gas, así como al aumento de los alimentos, las bebidas no alcohólicas y el transporte. La subida interanual del precio de los alimentos y bebidas no alcohólicas se aceleró al 14,5%, frente al 13,1% de agosto, mientras que los suministros de vivienda aumentaron su coste un 20,2%, dos décimas más. De su lado, el transporte moderó su incremento interanual al 10,6% desde el 12% de agosto.

Por su parte, el IPC subyacente, que excluye la volatilidad de los precios de la energía, alimentos, alcohol y tabaco aumentó un 6,5% interanual, por encima del 6,3% de agosto.

En términos mensuales, los precios registraron en el noveno mes del año un incremento del 0,5%.

Descripción de indicador

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 PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EE.UU: DATOS DE VIVIENDA

Análisis del dato

Los datos del sector inmobiliario estadounidense del pasado mes de septiembre ofrecieron síntomas de enfriamiento en una coyuntura marcada por el fuerte repunte de las tasas hipotecarias y la pérdida de poder adquisitivo de los hogares, ante la persistencia de elevadas tasas de inflación. La demanda de hipotecas cayó hasta niveles de hace 25 años.

El número de viviendas iniciadas en el mes de septiembre alcanzó la cifra anualizada de 1,439 millones de unidades, lo que representa una caída del 8,1% respecto del dato de agosto y se situó un 7,7% por debajo del nivel de septiembre de 2021.

Asimismo, el número de **permisos de construcción de viviendas** autorizados en septiembre alcanzó una cifra anualizada de 1,564 millones, un 1,4% más que en agosto, pero un 3,2% inferior al dato de septiembre del año pasado.

Las ventas de viviendas de segunda mano se contrajeron por octavo mes consecutivo. En concreto, disminuyeron un 1,5% mensual (vs. -0,8% en agosto).

Descripción de indicador

El Índice de Viviendas Iniciadas, mide el número de unidades residenciales cuya construcción ha comenzado a lo largo del mes en cuestión. **El indicador de Permisos de Construcción**, mide el número de licencias para construir, concedidas en un determinado periodo. Refleja la evolución del sector de la Construcción. La evolución de estos indicadores, muestra la evolución del sector de la construcción y el grado de confianza de las familias norteamericanas respecto a su propia situación financiera.

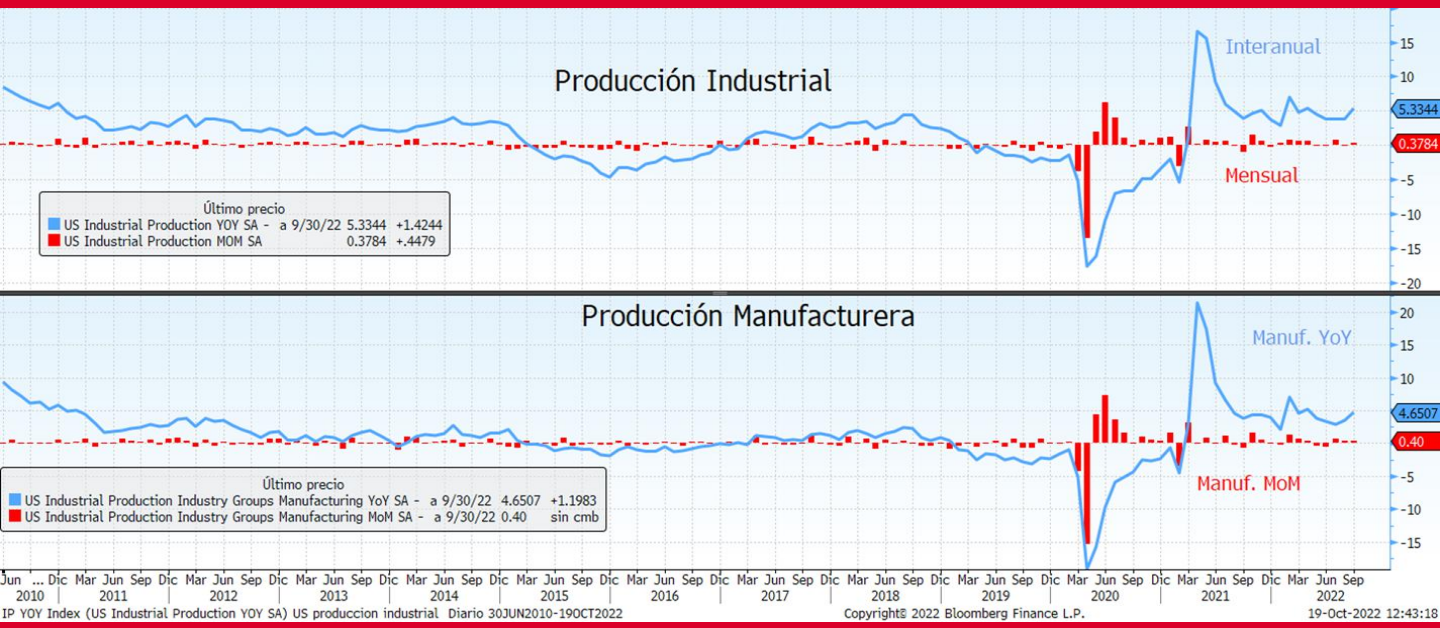
El índice de **Ventas de Viviendas de Segunda Mano**, mide la tasa de ventas cerradas en el mes de viviendas, condominios y cooperativas de segunda mano. Ya que las viviendas de segunda mano representan una mayor proporción en el mercado que las viviendas nuevas, es un indicador útil para determinar las tendencias del sector inmobiliario.

El nivel de todos estos indicadores también nos indica el impulso económico y de compras de los consumidores de muebles y electrodomésticos.

ENTORNO MACRO

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EE.UU: PRODUCCIÓN INDUSTRIAL



Análisis del dato

La producción industrial subió un 0,4% en septiembre, cuando se esperaba +0,1%, un mes después de registrar números rojos. En tasa interanual, la subida fue del 5,3%..

Por su parte, la tasa de utilización de la capacidad industrial en EE.UU. se situó en el 80,3% en septiembre, dos décimas más que en agosto; una tasa que está 0,7 puntos porcentuales por encima de su promedio de las últimas décadas (1972-2021).

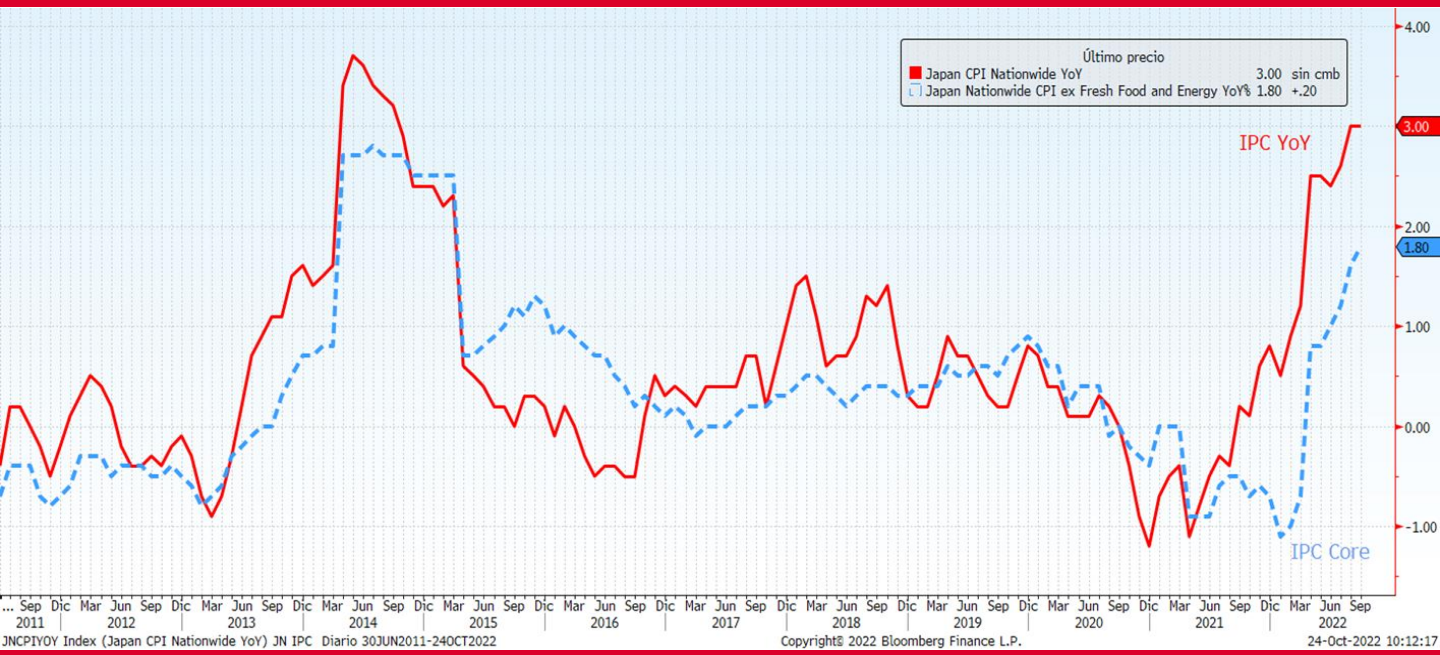
En septiembre, la producción manufacturera aumentó un 0,4% tras avanzar una cantidad similar en el mes anterior. El índice de minería subió un 0,6% y el índice de servicios públicos cayó un 0,3%.

Descripción de indicador

El índice de producción industrial (IPI), mide los cambios en la producción de un conjunto de empresas representativo del sector industrial de un país. Se obtiene a partir de las respuestas a unos cuestionarios que se realizan mensualmente a las empresas acerca de las circunstancias del sector industrial. El conocimiento de cómo está variando el nivel de producción de una economía es importante para el análisis del crecimiento.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

JAPÓN: IPC



Análisis del dato

La tasa de inflación subyacente de los consumidores, que excluye los volátiles costes de los alimentos frescos, pero incluye el coste de los combustibles, se aceleró hasta el 3% en septiembre, un nuevo máximo de ocho años. El aumento del IPC subyacente a nivel nacional coincidió con la previsión media del mercado, tras una subida del 2,8% en agosto. Se mantuvo por encima del objetivo del 2,0% del Banco de Japón por sexto mes, siendo el ritmo de aumento más rápido desde septiembre de 2014, lo que pone en entredicho la decisión del Banco de Japón de mantener su política monetaria ultralaxa, mientras la caída del yen a mínimos de 32 años sigue haciendo subir los costes de importación.

De hecho, la subida de los precios se debió más al aumento de los costes de importación que a la fuerte demanda.

Descripción de indicador

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.

ENTORNO MACRO

kutxabank gestión

ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A…

Fecha	Zona	Indicador	Periodo	Previsión
21/10	China	Balanza comercial	Sep	$80.30b
21/10	China	Producción industrial YTD YoY	Sep	3.7%
21/10	China	PIB SA trimestral	3Q	2.8%
24/10	Japón	Servicios PMI Japón de Jibun Bank	Oct P	--
24/10	Japón	Composite PMI Japón de Jibun Bank	Oct P	--
24/10	Japón	Fab PMI Japón de Jibun Bank	Oct P	--
24/10	Francia	PMI Manufacturas	Oct P	47.0
24/10	Francia	PMI Servicios	Oct P	51.5
24/10	Francia	S&P Global France Composite PMI	Oct P	49.0
24/10	Alemania	PMI Manufacturas	Oct P	47.1
24/10	Alemania	PMI Servicios	Oct P	45.1
24/10	Alemania	S&P Global Germany Composite PMI	Oct P	45.6
24/10	Eurozona	PMI Manufacturas	Oct P	48.0
24/10	Eurozona	PMI Servicios	Oct P	48.5
24/10	Eurozona	S&P Global Eurozone Composite PMI	Oct P	47.5
24/10	Reino Unido	PMI Manufacturas	Oct P	--
24/10	Reino Unido	PMI Servicios	Oct P	--
24/10	Reino Unido	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Oct P	--
24/10	Estados Unidos	Indice Nacional de la Fed de Chicago	Sep	--
24/10	Estados Unidos	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	Oct P	51.0
24/10	Estados Unidos	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	Oct P	49.4
24/10	Estados Unidos	PMI composite EE. UU. S&P Global	Oct P	--
25/10	Alemania	Situación empresarial IFO	Oct	83.8
25/10	Alemania	Evaluación actual IFO	Oct	92.4
25/10	Alemania	Expectativas IFO	Oct	74.7
25/10	Estados Unidos	Índice de precios de vivienda FHFA MoM	Aug	-0.7%
25/10	Estados Unidos	Confianza del consumidor del consejo de conf	Oct	105.5
25/10	Estados Unidos	Situación del consejo de conf	Oct	--
25/10	Estados Unidos	Expectativas del consejo de conf	Oct	--
25/10	Estados Unidos	Índice manufacturero Richmond	Oct	-5
26/10	Francia	Confianza del consumidor	Oct	78
26/10	España	Transacciones de viviendas YoY	Aug	--
26/10	Estados Unidos	Bienes avanzados balanza comercial	Sep	-$87.8b
26/10	Estados Unidos	Ventas viviendas nuevas	Sep	580k
27/10	Alemania	GfK confianza del consumidor	Nov	-41.3
27/10	España	Tasa de desempleo	3Q	--
27/10	Italia	Sentimiento Economico	Oct	--
27/10	Eurozona	Tasa de refinanciación principal BCE	46661	20
27/10	Estados Unidos	PIB trimestral anualizado	3Q A	2.3%
27/10	Estados Unidos	Órdenes bienes duraderos	Sep P	0.6%
27/10	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	44835	--
27/10	Estados Unidos	Actividad de fab por el Fed en Kansas City	Oct	--
27/10	Alemania	Ventas al por menor mensuales	Sep	0.0%
28/10	Japón	IPC en Tokio YoY	Oct	3.3%
28/10	Francia	PIB trimestral	3Q P	0.1%
28/10	Francia	IPC UE armonizado MoM	Oct P	--
28/10	España	PIB trimestral	3Q P	0.3%
28/10	España	IPC UE armonizado MoM	Oct P	--
28/10	Alemania	PIB SA trimestral	3Q P	-0.1%
28/10	Eurozona	Confianza económica	Oct	--
28/10	Italia	IPC UE armonizado MoM	Oct P	--
28/10	Alemania	IPC UE armonizado MoM	Oct P	0.4%
28/10	Estados Unidos	PCE deflactor MoM	Sep	0.3%
28/10	Estados Unidos	Ventas pendientes de vivienda mensual	Sep	-5.3%
28/10	Estados Unidos	Percepción de la U. de Michigan	Oct F	59.6
28/10	Estados Unidos	Situación actual U. de Mich.	Oct F	--
28/10	Estados Unidos	Expectativas U. de Mich.	Oct F	--
28/10	Japón	Tasa de equilibrio de política del BOJ	47027	-0.100%

ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

kutxabank gestión

RENTA VARIABLE

Esta pasada semana se saldó con ganancias en las principales bolsas mundiales, con la excepción de las asiáticas (Nikkei -0,74%, Shanghai -1,08%). Las norteamericanas terminaron con su mejor comportamiento semanal desde junio. Los resultados empresariales, aunque aún incipientes, empezaron a cobrar protagonismo, y los inversores estuvieron también muy atentos a la evolución de los tipos soberanos. A nivel político, destacó la dimisión de la primera ministra británica. En cuanto a las primeras publicaciones de resultados empresariales, éstas no ofrecieron tantos "profit warnings" como temían los analistas, evitando hasta ahora los peores escenarios previstos, algo que tranquilizó a un mercado que sigue atento a las cifras, para calibrar las perspectivas económicas que se presentan. En cuanto a las previsiones sobre los tipos de la deuda pública, tuvimos algunos comentarios hawkish, y otros menos duros de miembros de la Fed, pero los datos de IPC de la Eurozona y Reino Unido publicados estos días, confirmaban niveles de inflación al filo del 10%, cinco veces por encima de los objetivos establecidos por los bancos centrales, lo que mete presión, e impide, al menos a corto plazo, levantar el pie del acelerador en los niveles de subida de tipos. El efecto del repunte de la deuda en las bolsas no fue muy relevante, al estar ya prácticamente descontadas las próximas subidas de tipos de la Fed y el BCE. En el entorno político, Reino Unido fue el centro de atención. Primero, conocíamos que el nuevo ministro de finanzas británico, revocaba el plan fiscal que había desatado la tormenta en la deuda doméstica y la libra. Después, Liz Truss, tras permanecer seis semanas como primera ministra, presentó su dimisión, algo que sentó bien a las bolsas.

Indices	21/10/2022	Variación Semanal	Var 2022
IBEX	7.545,60	2,21%	-13,41%
EUROSTOXX 50	3.476,63	2,81%	-19,12%
ALEMANIA	12.730,90	2,36%	-19,86%
INGLATERRA	6.969,73	1,62%	-5,62%
FRANCIA	6.035,39	1,74%	-15,62%
ITALIA	23.442,77	3,01%	-21,71%
S&P 500	3.752,75	4,74%	-21,26%
DOW JONES	31.082,56	4,89%	-14,46%
NASDAQ 100	11.310,33	5,78%	-30,70%
NIKKEI 225	26.890,58	-0,74%	-6,60%
SHANGHAI	3.038,93	-1,08%	-16,51%
MSCI WORLD	2.462,42	3,61%	-23,80%
MSCI EMERG	865,04	0,20%	-29,79%

RENTA FIJA:

A pesar del mejor comportamiento de la deuda británica a partir de las noticias políticas que se iban sucediendo, factor director de los últimos movimientos de las curvas, aunque con volatilidad durante la semana, los tipos se tensionaron a ambos lados del Atlántico, hasta zona de máximos. Los últimos datos de IPC no ayudaron a presagiar el ansiado giro de los bancos centrales hacia políticas menos agresivas. La práctica totalidad de los analistas descuentan ya otros repuntes adicionales de 75pb, el triple de lo habitual, tanto por parte del BCE, como de la Fed. En Europa, la rentabilidad del bund sumó +7pb, hasta el 2,42%, y los periféricos redujeron sus diferenciales con Alemania. En EE.UU, el treasury a 10 años repuntó +20pb, hasta el 4,22%. Por su parte, el crédito redujo sus spreads en Europa.

Tipos Gobiernos	21/10/2022	Variación Semanal	Var 2022
2 años			
ALEMANIA	2,04	9	266
ESPAÑA	2,31	9	292
EE.UU.	4,47	-2	374
5 años			
ALEMANIA	2,21	10	267
ESPAÑA	2,84	5	300
10 años			
ALEMANIA	2,42	7	259
ESPAÑA	3,53	2	297
EE.UU.	4,22	20	271

Spread de credito (pb)	21/10/2022	Variación Semanal	Var 2022
ITRX EUROPE (5A)	125,19	-6	77
ITRX EUR XOVER (	602,26	-23	361

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

Ante el mayor optimismo del mercado, el dólar se tomó un respiro, reduciendo su papel de activo refugio. El yen continuó depreciándose hasta el jueves, rompiendo el nivel psicológico de los 150 yenes por dólar, pero el viernes subió con fuerza, y aunque sin un anuncio oficial, se sospecha que el Boj pudo intervenir en su divisa. En Reino Unido, aunque la dimisión de Truss como primera ministra fue bien recibida, cotizó la incertidumbre política y económica, por lo que la libra terminó perdiendo algo de valor contra el euro. En cuanto a materias primas, el precio del petróleo subió un +0,48%. Las expectativas de reactivación económica en China, el dato de inventarios de crudo por debajo de lo esperado, la política de recortes de la OPEP+, y la amenaza de nuevas sanciones a Irán, mantuvieron la cotización del Brent al alza.

Divisas	21/10/2022	Variación Semanal	Var 2022
$/€	0,9862	1,44%	-13,26%
Yen/€	145,58	0,66%	11,20%
gpb/€	0,87	0,35%	3,84%

Materia Primas	21/10/2022	Variación Semanal	Var 2022
BRENT	91,79	0,48%	18,50%
ORO	1.657,69	0,80%	-9,38%

kutxabank gestión

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.