

Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 12 de diciembre al 16 de diciembre 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

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROZONA: BCE

PREVISIONES MACRO:

Indicador	Año	Previsión septiembre	Última previsión	Dif
PIB	2022	3,10%	3,40%	0,30%
PIB	2023	0,90%	0,50%	-0,40%
PIB	2024	1,90%	1,90%	0,00%
IPC	2022	8,10%	8,40%	0,30%
IPC	2023	5,50%	6,30%	0,80%
IPC	2024	2,30%	3,40%	1,10%

Análisis del dato

El BCE optó por elevar nuevamente los tipos de interés, esta vez en 50 puntos básicos, hasta el 2,5%, desde una histórica racha de dos alzas de 75 puntos básicos, provocada por una inflación de dos dígitos.

La institución reconoció que las alzas de tipos continuarán "aun significativamente a un ritmo sostenido" hasta alcanzar niveles suficientemente restrictivos para asegurar que la inflación vuelva a situarse de forma oportuna en el objetivo del 2% a medio plazo.

El banco central anunciaba también que a partir de marzo comenzará a reducir el balance de su deuda a razón de 15.000 millones de euros mensuales de media, hasta el final del segundo trimestre de 2023. Más adelante se determinará cual será el ritmo a partir de entonces.

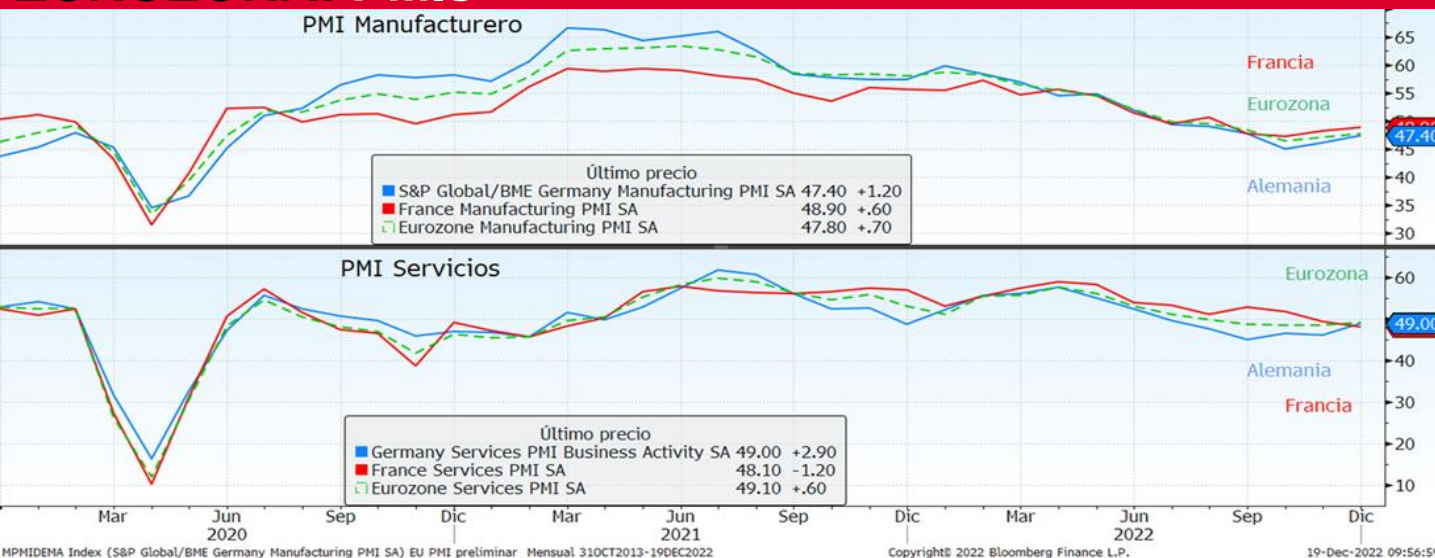
El BCE, también, reconocía que hasta marzo, la economía de la zona euro podría contraerse debido a la crisis energética, la desaceleración global y el endurecimiento de las condiciones de financiación por lo que revisó a la baja las previsiones de PIB del 2023. Lagarde apuntó además, que aunque el dato de la inflación de diciembre pueda ser inferior al de noviembre (10%), desde el banco central consideran que volverá a subir en enero y febrero.

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. 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: PMIs



Análisis del dato

En su lectura preliminar, **el PMI manufacturero** de la Eurozona ha subido a 47,8 en diciembre, desde los 47,1 puntos de noviembre. Este es el mejor resultado visto en los tres últimos meses, y supera además los 47,1 esperados por el mercado. El **PMI de servicios** también ha mejorado, subiendo seis décimas hasta 49,1 y superando los 48,5 puntos previos y previstos por el consenso. Esta es la mejor cifra vista por el indicador en los cuatro últimos meses. El Índice **PMI Compuesto** ha aumentado por segundo mes consecutivo en diciembre, subiendo de 47,8 registrado en noviembre a su máxima de cuatro meses, de 48,8.

Si bien el continuar en zona de contracción en diciembre indica una fuerte posibilidad de recesión, la encuesta también insinúa que cualquier recesión será más leve de lo que se pensaba hace pocos meses. La desaceleración en el PMI manufacturero se ha moderado de manera especialmente marcada en diciembre, liderada por Alemania y vinculada a una combinación de mejores condiciones de suministro y menores temores de restricciones energéticas. El malestar en el sector servicios también parece haberse calmado, en parte impulsado por señales de reducción de los temores sobre la contracción del costo de vida.

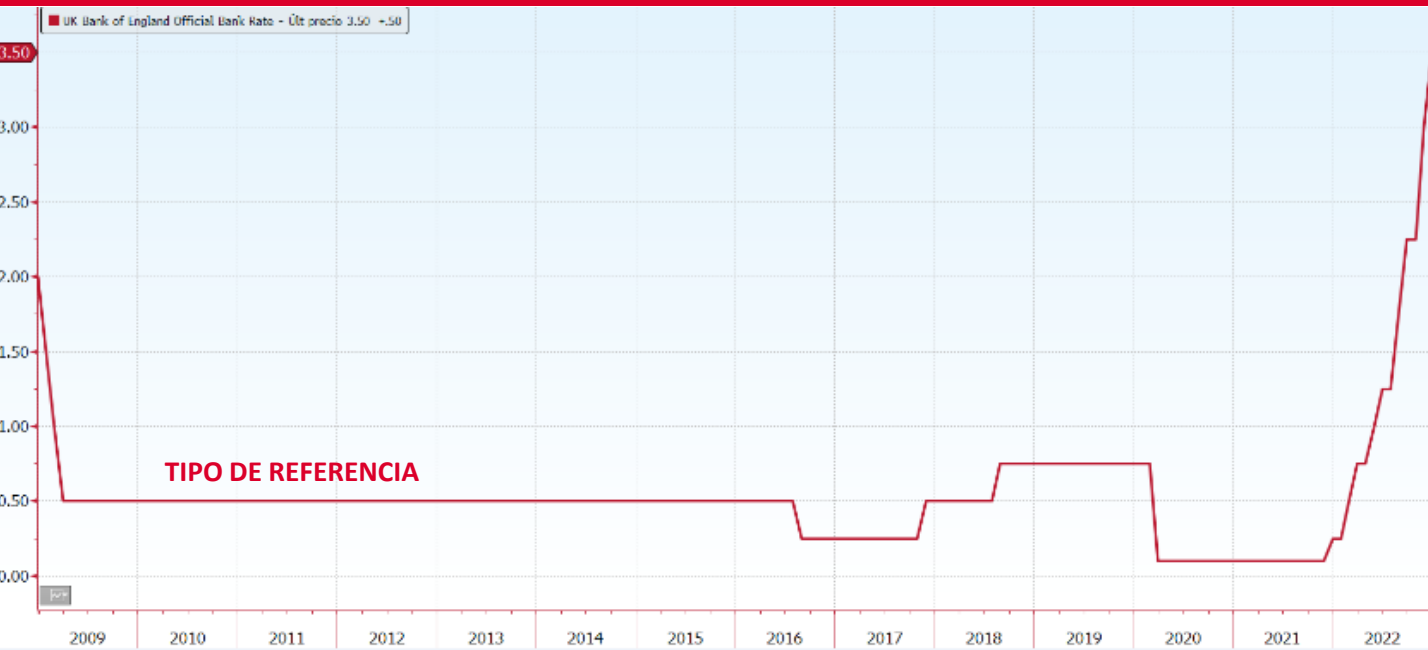
Por países, **en Francia** se ha registrado un empeoramiento, con el PMI compuesto reduciéndose de 48,7 a 48, señalando el segundo mes consecutivo de caída, y el mayor declive desde noviembre de 2014, si no se toma en cuenta la pandemia. Entretanto, **en Alemania** se han moderado las tasas de declive, tanto del PMI manufacturero como del de servicios, impulsando al PMI compuesto al alza por segundo mes consecutivo, de 46,3 registrado en noviembre a 48,9. Por lo tanto, la lectura de diciembre ha registrado la menor caída de la actividad total alemana de los últimos seis meses.

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

REINO UNIDO: BOE



Análisis del dato

El Banco Central de Inglaterra también elevó sus tipos de interés 50 puntos básicos hasta situarlos en el 3,5%, con el objetivo de doblar la inflación al 2%. La institución británica siguió los pasos de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed), al reducir el ritmo de incrementos, al igual que el BCE una hora después. Optó por levantar el pie del acelerador, un día después de conocerse que la tasa de inflación interanual de Reino Unido se situó el pasado mes de noviembre en el 10,7%, frente al 11,1% registrado en octubre, cuando registró el mayor incremento de los precios desde 1981.

El Comité de Política Monetaria inglés votó por una mayoría de seis a tres por el mencionado aumento, mientras que uno de ellos se decantó por elevar el precio del dinero tres cuartos de punto..

El Banco prosiguió además la venta iniciada en noviembre de parte de los bonos sobre todo de deuda pública que compró entre 2009 y 2021 como parte de su programa de Alivio Cuantitativo, introducido tras la crisis crediticia por un valor de 895.000 millones de libras. La entidad tiene como meta desprenderse este año de bonos por valor de 80.000 millones de libras (unos 93.000 millones de euros), a fin de enfriar la demanda en la economía.

Descripción de indicador

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

REINO UNIDO: PMIs



Análisis del dato

El **PMI compuesto** ha subido en diciembre inesperadamente a 49,0 (48 previsto) desde los 48,2 puntos de noviembre, aunque se ha mantenido por debajo del umbral de 50 que indica crecimiento. El consenso de mercado apuntaba a una lectura de 48,0. Los indicadores de inflación del PMI compuesto, tanto para los costes de los insumos de las empresas como para sus precios de venta, cayeron a sus niveles más bajos desde mediados de 2021, lo que ha apoyado al registro.

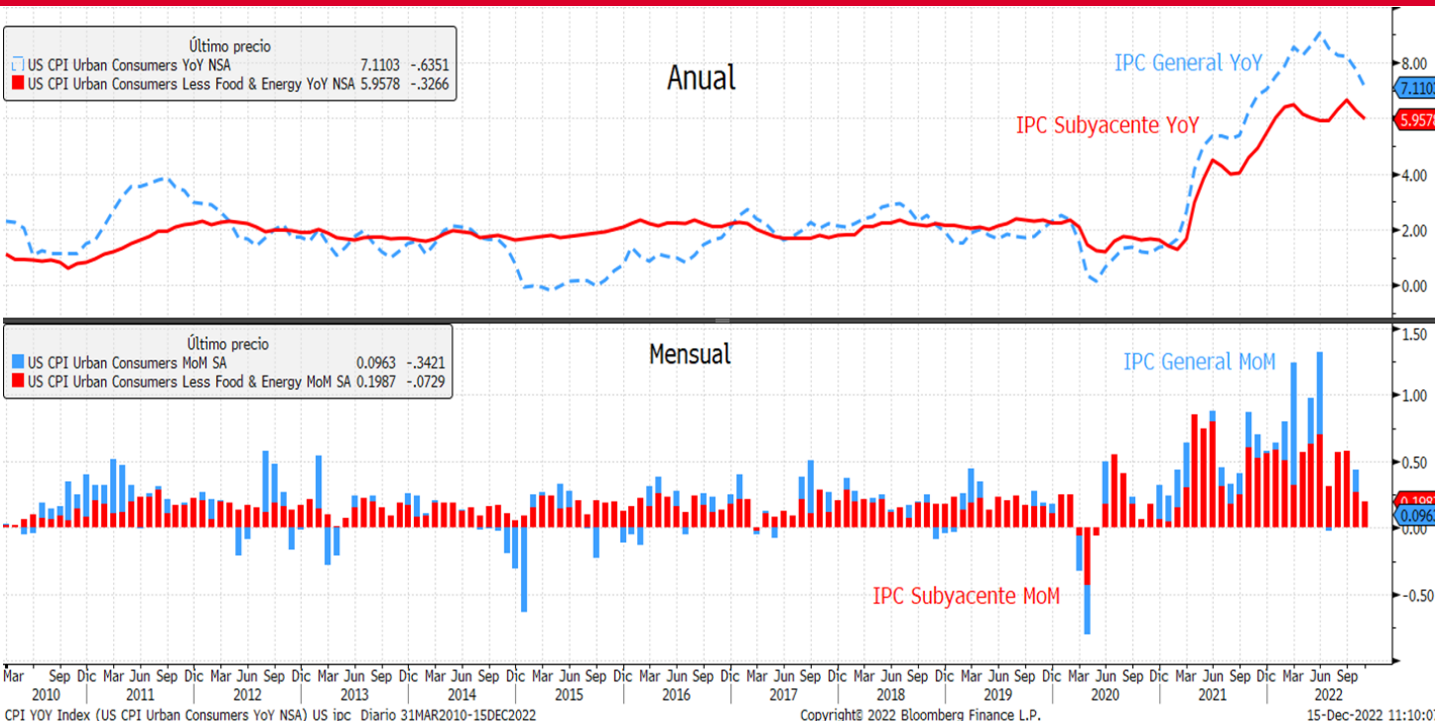
Según la encuesta, el sector dominante de los servicios ha impulsado toda la mejora, mientras se ha acentuado el declive entre los fabricantes británicos, que recortaron puestos de trabajo por primera vez desde octubre de 2020. **El PMI del sector servicios** ha subido hasta 50,0, cuando se esperaba un dato de 48,5, desde el 48,8 de noviembre. A las fábricas, que representan menos del 10% de la producción económica, parece que les ha ido peor. El **PMI manufacturero** ha caído a 44,7 desde 46,5, una cifra inferior a la prevista (46,3), marcando su nivel más bajo desde mayo de 2020, en pleno periodo del primer confinamiento por el COVID-19.

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

EE.UU: IPC



Análisis del dato

En noviembre, la inflación moderó su tasa de crecimiento seis décimas, hasta el 7,1% anual, (vs. 7,7% del mes anterior), principalmente por la caída de los precios de la energía, situándose por debajo de las expectativas de mercado de un 7,3%.

A su vez, en términos mensuales el nivel de precios repuntó un 0,1%, frente al crecimiento de un 0,4% registrado el mes anterior.

El IPC de noviembre se vio frenado por el abaratamiento de la gasolina, la electricidad y los coches usados, entre otros artículos. Muchas cadenas de suministro también se han relajado, lo que contribuyó a reducir también los costes de los bienes y piezas importados.

Por su parte, la inflación subyacente, excluyendo energía y alimentos, se desaceleró en 0,3 pp hasta un 6,0% anual (vs. 6,3% anual en octubre). En términos mensuales, repuntó un 0,2% mensual, tras aumentar un 0,3% en el mes anterior.

Descripción de indicador

El IPC, se elabora mensualmente por el departamento de Trabajo. Es un indicador que muestra la evolución del nivel de precios del conjunto de bienes y servicios básicos que consumen los hogares americanos, 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: FED

PREVISIONES MACRO:

Indicador	Año	Previsión septiembre	Última previsión	Dif
PIB	2022	0,20%	0,50%	0,30%
PIB	2023	1,20%	0,50%	-0,70%
PIB	2024	1,70%	1,60%	-0,10%
IPC	2022	5,40%	5,60%	0,20%
IPC	2023	2,80%	3,10%	0,30%
IPC	2024	2,30%	2,50%	0,20%
DESEMPLEO	2022	3,80%	3,70%	-0,10%
DESEMPLEO	2023	4,40%	4,60%	0,20%
DESEMPLEO	2024	4,40%	4,60%	0,20%

Análisis del dato

La Reserva Federal despidió el año con una nueva subida de los tipos de interés. El banco central estadounidense anunció un aumento en el tipo de los fondos federales del 0,5%, tal y como descontaba el mercado, hasta el rango del 4,25%-4,5%, para combatir la inflación.

Tras cuatro ascensos consecutivos del 0,75%, Jerome Powell bajó el ritmo de subidas, aunque el nivel de llegada será superior. Según señaló el comunicado, para determinar el ritmo de los futuros incrementos de tipos, el comité tendrá en cuenta el endurecimiento acumulado de la política monetaria, los retardos con los que la política monetaria afecta a la actividad económica y a la inflación, y la evolución económica y financiera. En la rueda de prensa, Powell no quiso aclarar los movimientos inmediatos, e insistió en que, a partir de ahora, no será tan importante el ritmo de subidas sino hasta qué nivel será necesario llegar.

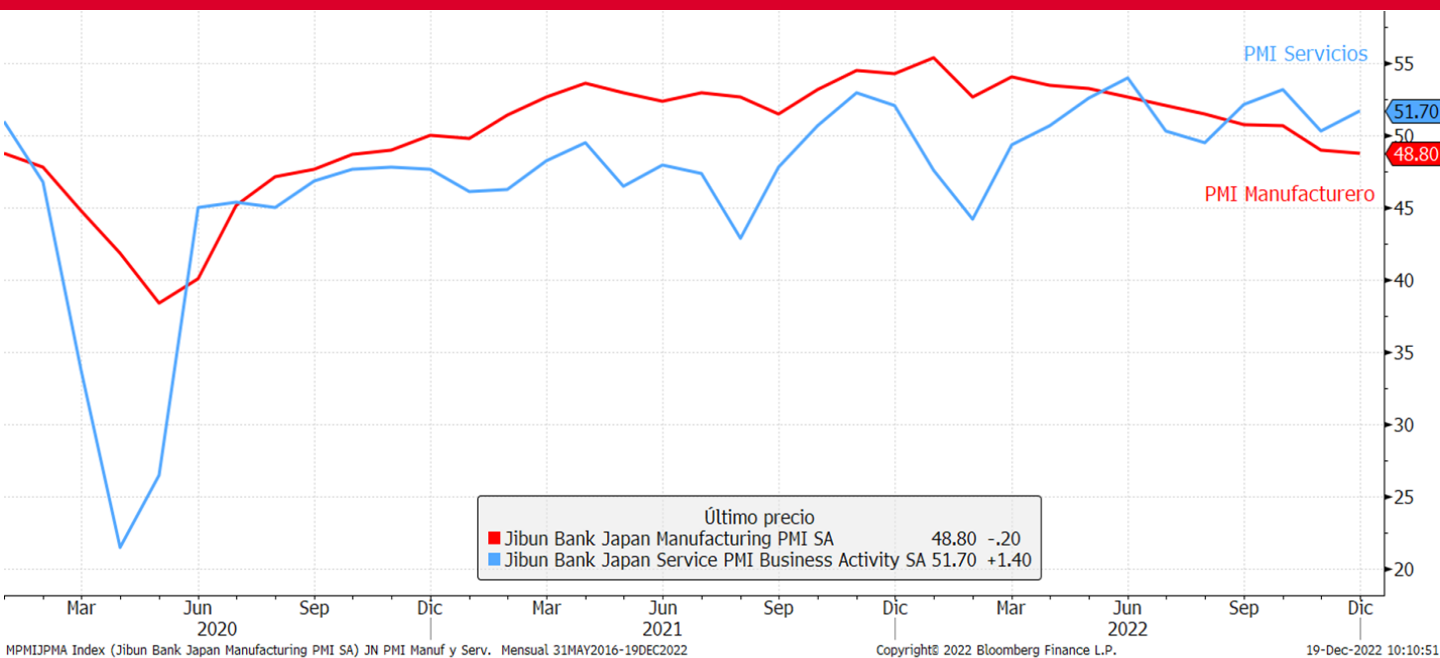
La Fed también publicó la actualización de sus previsiones macroeconómicas las cuales apuntan a que los tipos se situarán a finales del año próximo en el 5,125%, esto es, en el rango del 5%-5,25% (en noviembre esperaban que estuviera entre el 4,50% y el 5%), en 2023, para luego rebajar un punto los tipos en 2024 y otro, en 2025, aunque Powell dejó claro que no pensará en rebajas de tipos mientras no vea la inflación acercarse al 2%. En cuanto a la evolución macroeconómica, la Fed empeoraba sus perspectivas.

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

JAPÓN: PMIs



Análisis del dato

En Japón, los indicadores adelantados de actividad han mostrado señales mixtas sobre la evolución de la actividad, empeorando significativamente en la industria, frente a la mejora observada en el sector servicios.

En concreto, **el PMI manufacturero** ha acelerado su ritmo de contracción, situándose en 48,8 puntos, 0,8 puntos por debajo de su lectura de noviembre. Así, se mantiene por segundo mes consecutivo por debajo del umbral de 50 puntos, reflejando la caída de la producción y de los nuevos pedidos. A su vez, la compra de insumos ha disminuido al mayor ritmo desde septiembre de 2020, en un contexto en el que el sentimiento económico de cara al próximo año ha retrocedido al nivel más bajo en 8 meses, si bien se ha mantenido en positivo. En este sentido, las empresas han señalado una mayor relajación en las presiones de precios, con una desaceleración de las tasas de inflación de los costes de los insumos y de los precios de venta a mínimos de 15 y 9 meses, respectivamente.

En contraste con el sector manufacturero, **el PMI preliminar de servicios** ha mejorado en 1,4 puntos respecto al mes anterior, alcanzando en diciembre 51,7 puntos, apoyado en la reactivación del turismo y la mejora de la confianza de los consumidores tras la recuperación del coronavirus y la eliminación de las restricciones de movilidad. Esto ha explicado que el **PMI compuesto** pase de 48,9 a 50 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.

ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

Fecha	Zona	Indicador	Periodo	Previsión
19/12	Alemania	Situación empresarial IFO	Dec	87.0
19/12	Alemania	Evaluación actual IFO	Dec	93.5
19/12	Alemania	Expectativas IFO	Dec	82.0
20/12	Alemania	Índice de precios a la producción Mensual	Nov	-2.6%
20/12	Estados Unidos	Permisos de construcción Mensual	Nov	-1.0%
20/12	Estados Unidos	Construcciones iniciales	Nov	1404k
20/12	Estados Unidos	Viviendas nuevas Mensual	Nov	-1.5%
20/12	Eurozona	Confianza del consumidor	Dec P	-22.8
20/12	Japón	Tasa de equilibrio de política del BOJ	Dec 20	-0.100%
21/12	Alemania	GfK confianza del consumidor	Jan	-38.0
21/12	Estados Unidos	Balanza cuenta corriente	3Q	-\$222.0b
21/12	Estados Unidos	Ventas viviendas de segunda	Nov	4.20m
21/12	Estados Unidos	Confianza del consumidor del consejo de conf	Dec	101.0
21/12	Estados Unidos	Situación del consejo de conf	Dec	--
21/12	Estados Unidos	Expectativas del consejo de conf	Dec	--
22/12	Reino Unido	PIB trimestral	3Q F	-0.2%
22/12	Estados Unidos	Índice Nacional de la Fed de Chicago	Nov	--
22/12	Estados Unidos	PIB trimestral anualizado	3Q T	2.9%
22/12	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	Dec 17	--
22/12	Estados Unidos	Actividad de fab por el Fed en Kansas City	Dec	--
22/12	Francia	Ventas al por menor SA YoY	Nov	--
23/12	Japón	IPC interanual	Nov	3.9%
23/12	España	PIB trimestral	3Q F	0.2%
23/12	Italia	Sentimiento Económico	Dec	--
23/12	Estados Unidos	Órdenes bienes duraderos	Nov P	-0.8%
23/12	Estados Unidos	PCE deflactor MoM	Nov	0.2%
23/12	Estados Unidos	Percepción de la U. de Michigan	Dec F	59.1
23/12	Estados Unidos	Situación actual U. de Mich.	Dec F	--
23/12	Estados Unidos	Expectativas U. de Mich.	Dec F	--
23/12	Estados Unidos	Ventas viviendas nuevas	Nov	600k

RENTA VARIABLE

Esta pasada semana, las reuniones mensuales de los Bancos Centrales condicionaron la evolución de las bolsas, que terminaron con pérdidas a nivel global, con el peor comportamiento semanal desde septiembre en Wall Street, y con caídas aún más acusadas en Europa (Eurostoxx 50 -3,52%). Tras las reuniones de la Fed y el BCE, los inversores corrigieron el optimismo predominante desde octubre, que había estado alentado por las esperanzas de un giro de los bancos centrales. Tras las reuniones de este mes, las reticencias de las entidades monetarias a anticipar un próximo fin de las subidas de tipos frenaron el optimismo del mercado, y la renta variable perdió parte de lo ganado desde octubre. La Fed bajó a 50 puntos básicos su ritmo de subida de tipos, una magnitud igual a la adoptada por el BCE y el Banco de Inglaterra, cumpliendo el guion previsto. Pero la atención se centraba en las pistas que se pudieran dar de cara a futuro. En sus mensajes, las entidades europea y norteamericana dejaron claro que aún son necesarios varios aumentos más en las tasas para hacer frente a la inflación. La división abierta en el seno del Banco de Inglaterra añadió algo más de incertidumbre sobre su rumbo en las próximas reuniones. Sin embargo, el BCE destacó por su agresividad, al advertir de tipos "significativamente más altos" aún en los próximos meses. El temor a tipos más altos durante más tiempo del esperado, con el riesgo adicional que esta firmeza de los Bancos Centrales conlleva sobre el crecimiento económico, afectó al ánimo de unos inversores, al temer una mayor recesión. Además, desde el entorno macro, las nuevas previsiones macro de la Fed contemplaron revisiones a la baja en el crecimiento, y aumento de las tasas de inflación, con un incremento en la tasa de paro. La institución monetaria europea también revisaba a la baja su crecimiento y al alza la evolución de los precios. Los datos conocidos estos días mostraban este enfriamiento en las economías. En Europa, el Zew alemán, aunque mejoraba más de lo esperado, se mantenía en negativo, y los PMIs también superaban estimaciones, aunque se mantienen en contracción. En EE.UU los datos de IPC también mejoraron las previsiones, aunque se mantienen aún muy altos, y las ventas minoristas disminuyeron, con los PMIs empeorando. Mientras, en China, el pico de contagios de Covid amenaza con profundizar el bache de su economía.

RENTA FIJA:

En el mercado de tipos soberanos, a pesar de la debilidad macro prevista, en Europa, el tono más duro del BCE generó un fuerte tensionamiento en las rentabilidades, con el bund repuntando +22pb, hasta el 2,15%, y los periféricos europeos ampliando sus spreads con Alemania. El mercado está poniendo en precio un nivel de llegada de los tipos europeos, por encima del 3,25% para el mes de septiembre del año que viene. En EE.UU, aunque el tono de la Fed, también fue "hawkish", cotizaron más los crecientes temores a una recesión. Con ello, el treasury a 10 años cayó -10pb, hasta el 3,48%. El crédito por su parte amplió sus spreads en Europa.

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

En el mercado de divisas, los cruces no reaccionaron en exceso a los mensajes de los Bancos Centrales. El euro terminó apreciándose un +0,44% frente al dólar, aunque sí ganó un +1,49% contra una libra, que estuvo más penalizada por el tono algo menos duro mostrado por el BoE en su reunión mensual. En el mercado de materias primas, el precio del petróleo subió un +3,75% en Europa desde sus mínimos del año, apoyado por el cierre de un oleoducto clave entre EE.UU y Canadá, y por los temores al corte de envío del crudo ruso, tras las negociaciones que se están llevando a cabo para acotar su precio. Los ajustes adicionales de tipos al alza previstos por los bancos centrales, afectarían a la baja en la demanda de crudo, lo que evitaba mayores alzas en el precio de la commodity.

Indices	16/12/2022	Variación Semanal	Var 2022
IBEX	8.112,50	-2,13%	-6,90%
EUROSTOXX 50	3.804,02	-3,52%	-11,50%
ALEMANIA	13.893,07	-3,32%	-12,54%
INGLATERRA	7.332,12	-1,93%	-0,71%
FRANCIA	6.452,63	-3,37%	-9,79%
ITALIA	25.706,75	-2,33%	-14,14%
S&P 500	3.852,36	-2,08%	-19,17%
DOW JONES	32.920,46	-1,66%	-9,41%
NASDAQ 100	11.243,72	-2,76%	-31,10%
NIKKEI 225	27.527,12	-1,34%	-4,39%
SHANGHAI	3.167,86	-1,22%	-12,97%
MSCI WORLD	2.606,01	-2,13%	-19,36%
MSCI EMERG	957,30	-2,14%	-22,30%

Tipos Gobiernos	16/12/2022	Variación Semanal	Var 2022
2 años			
ALEMANIA	2,43	27	305
ESPAÑA	2,68	29	330
EE.UU.	4,18	-17	345
5 años			
ALEMANIA	2,22	28	267
ESPAÑA	2,84	33	300
10 años			
ALEMANIA	2,15	22	233
ESPAÑA	3,25	29	268
EE.UU.	3,48	-10	197
Spread de crédito (pb)	16/12/2022	Variación Semanal	Var 2022
ITRX EUROPE (5A)	97,15	8	49
ITRX EUR XOVER (506,17	48	264

Divisas	16/12/2022	Variación Semanal	Var 2022
\$/€	1,0586	0,44%	-6,90%
Yen/€	144,74	0,61%	10,56%
gpb/€	0,87	1,49%	3,74%

Materia Primas	16/12/2022	Variación Semanal	Var 2022
BRENT	78,65	3,75%	1,54%
ORO	1.793,08	-0,24%	-1,97%

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.