Coyuntura Económica y Mercados
RESUMEN SEMANAL

Semana del 11 de septiembre al 15 de septiembre de 2023

- **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

kutxabank gestión

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROZONA: BCE

Últimas proyecciones macroeconómicas:

Indicador	Año	Previsión junio	Última previsión	Dif
PIB	2023	0,90%	0,70%	-0,20%
PIB	2024	1,50%	1,00%	-0,50%
PIB	2025	1,60%	1,50%	-0,10%
IPC	2023	5,40%	5,60%	0,20%
IPC	2024	3,00%	3,20%	0,20%
IPC	2025	2,20%	2,10%	-0,10%

Análisis del dato

El Banco Central Europeo (BCE) decidió este jueves subir sus tipos de interés por décima vez consecutiva, en un cuarto de punto porcentual, por una “sólida mayoría”, con el tipo principal de refinanciación escalando hasta el 4,5 % (marca que no se alcanzaba desde mayo de 2001), para frenar la inflación de la zona del euro y pese al estancamiento de la economía. En total, se han subido 450 puntos básicos en 14 meses.

El Consejo de Gobierno tiene la determinación de asegurar que la inflación vuelva a situarse pronto en su objetivo del 2 % a medio plazo, según el comunicado de la entidad. Considera que sus tipos de interés han alcanzado niveles que, mantenidos durante un período suficientemente largo, contribuirán de forma sustancial al pronto retorno de la inflación al objetivo. No obstante, la entidad monetaria indica que tomará las próximas decisiones sobre el precio del dinero aplicando un enfoque dependiente de los datos, para determinar el nivel de restricción y su duración.

Las nuevas proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del euro de septiembre revisan la inflación al alza para 2023 y 2024, reflejando principalmente una subida de los precios de la energía. Dado el impacto de las subidas de los tipos de interés sobre la demanda interna y el debilitamiento del comercio internacional, los expertos del BCE han rebajado sus proyecciones de crecimiento económico.

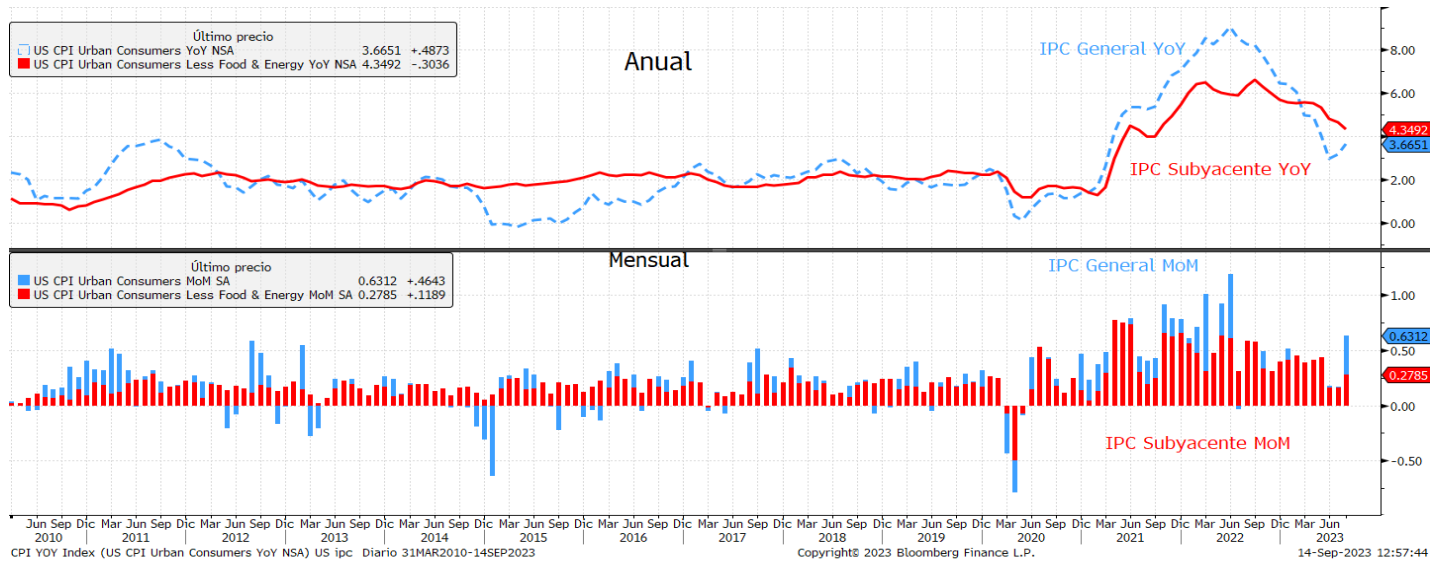
Descripción de indicador

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.

ENTORNO MACRO

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EE.UU: IPC



Análisis del dato

En agosto, la tasa de inflación general repuntó +0,5% en EE.UU, hasta un 3,7% interanual, un +0,1% por encima de las expectativas de mercado. Éste es el segundo mes consecutivo que repuntan los precios a nivel interanual, tras una racha de más de un año de bajadas. En términos mensuales, el índice se incrementó un 0,6% (vs. 0,2% en julio), la mayor subida en más de un año, en línea con lo proyectado por el consenso de analistas. Los costes de la gasolina representaron más de la mitad del avance del IPC general en el mes de agosto.

Por su parte, la inflación subyacente, excluyendo energía, y alimentos, uno de los indicadores en los que más se fija la Fed para tomar sus decisiones, se moderó hasta un 4,3% interanual (-0,4% respecto a julio), en línea con las estimaciones, y marcando el menor avance en casi dos años. Sin embargo, en términos mensuales, el IPC subyacente repuntó un 0,3% (vs. 0,2% anterior).

Para decidir si la Fed sube los tipos en su próxima reunión, que tendrá lugar los días 19 y 20 de septiembre, se tendrán muy en cuenta tanto los datos de inflación como las cifras de desempleo.

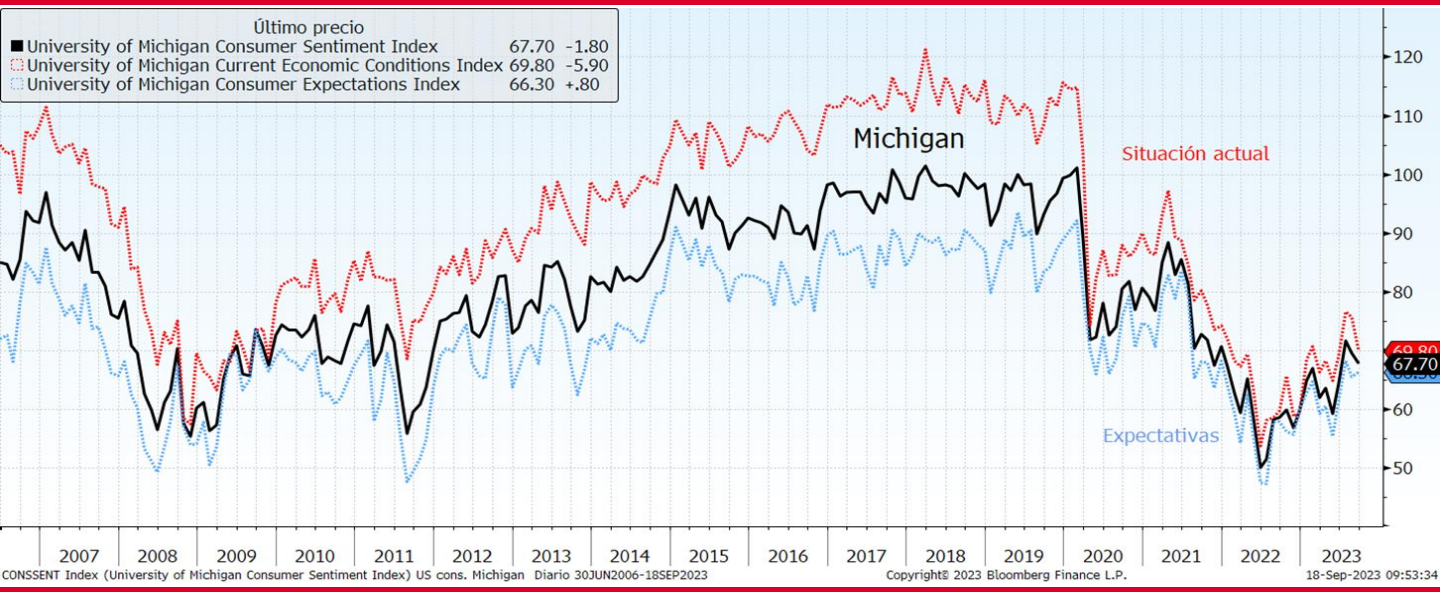
Descripción de indicador

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.

ENTORNO MACRO

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EE.UU: CONFIANZA DE UNIVERSIDAD DE MÍCHIGAN



Análisis del dato

El índice de confianza del consumidor de la Universidad de Michigan ha retrocedido en septiembre hasta 67,7 puntos, 1,8 puntos menos que el mes anterior, ligando así su segunda caída mensual. Se ha situado por debajo de las expectativas de los analistas encuestados, quienes esperaban una lectura de 69,1 puntos en el dato preliminar de septiembre.

Por subcomponentes, el indicador de condiciones actuales se ha situado en 69,8 puntos (vs. 75,7 puntos en agosto, y 75,3 esperado) y el de expectativas ha repuntado a 66,3 puntos (vs. 65,5 puntos el mes anterior, y 66 esperado).

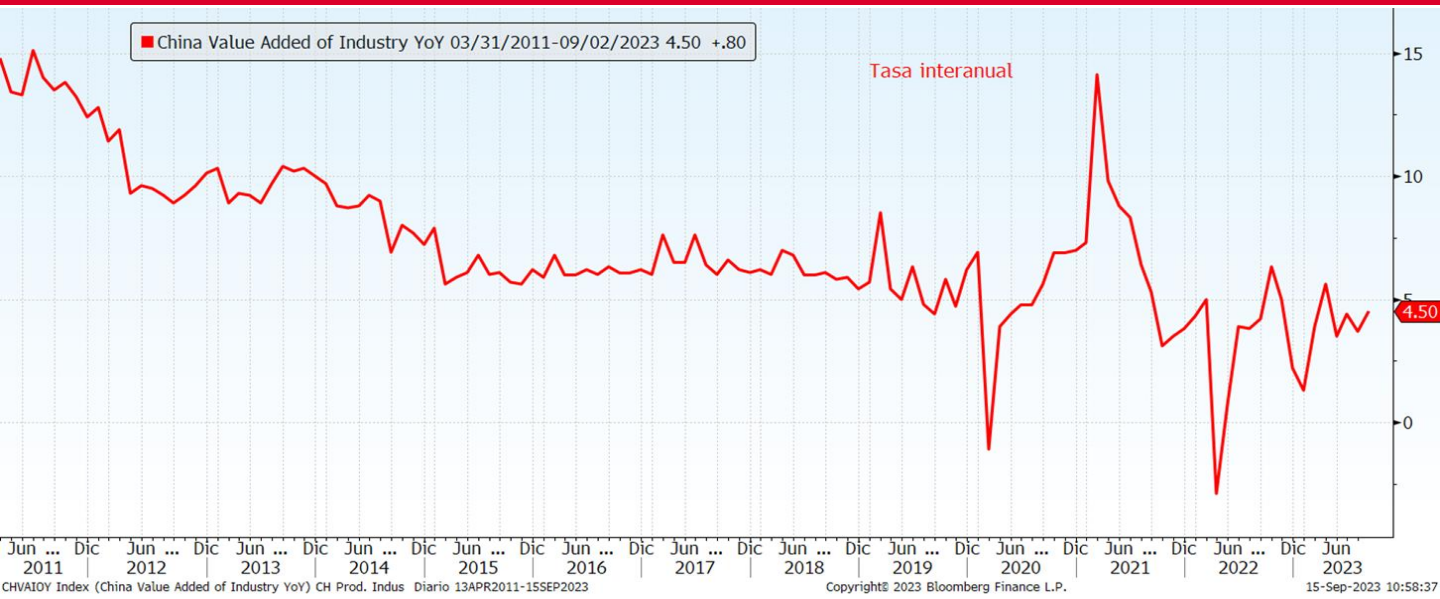
En cuanto a las expectativas de inflación a un año vista han retrocedido cuatro décimas con respecto al mes anterior hasta alcanzar el 3,1%, el nivel más bajo desde marzo de 2021 y justo por encima del rango de 2,3-3,0% observado durante los dos años anteriores a la pandemia. Mientras tanto, las expectativas de crecimiento de los precios a largo plazo han caído al 2,7%, saliendo del rango de 2,9-3,1% observado en los últimos 26 meses. En los dos años previos al Covid-19 se mantuvieron en un rango entre 2,2-2,6%.

Descripción de indicador

El Índice del sentimiento del consumidor (ICC), es un indicador económico que mide la confianza del consumidor, por lo tanto es un indicador adelantado del gasto de los consumidores. Es publicado mensualmente por la Universidad de Michigan. Se basa en los datos recogidos de una encuesta realizada a 500 hogares americanos, acerca de lo que sienten sobre el estado general de la economía y sobre su situación financiera personal, actual como de futuro. Una confianza del consumidor alta impulsará la expansión económica, por el contrario, provocará contracción del crecimiento económico.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

CHINA: PRODUCCIÓN INDUSTRIAL



Análisis del dato

La producción industrial subió en China un 4,5% en agosto en términos interanuales, tasa ocho décimas superior a la de julio y la segunda más elevada del año tras la de abril (+5,6%), superando los pronósticos de los analistas, que esperaban que se situase en torno al 3,9%.

De los tres grandes sectores en los que la ONE divide el indicador, el que más aumentó su producción en agosto fue el de manufactura (+5,4%), seguido del minero (+2,3%) y, por último, del de producción y suministro de electricidad, calefacción, gas y agua (+0,2%).

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.

ENTORNO MACRO

kutxabank gestión

ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A…

Fecha	Zona	Indicador	Period	Previsió
18/09	Estados Unidos	Actividad empresarial de servicios de la Fed de Nueva Yor	Sep	--
18/09	Estados Unidos	Índice NAHB mercado viviendas	Sep	50
19/09	Eurozona	IPC interanual	Aug F	5.3%
19/09	Eurozona	OCDE publica perspectivas económicas		
19/09	Estados Unidos	Permisos de construcción	Aug	1448k
19/09	Estados Unidos	Construcciones iniciales	Aug	1440k
19/09	Estados Unidos	Viviendas nuevas Mensual	Aug	-0.8%
20/09	Japón	Balanza comercial	Aug	-Â¥678.5b
20/09	Reino Unido	IPC mensual	Aug	0.7%
20/09	Estados Unidos	FOMC Decisión de tasa (techo)		5.50%
21/09	Francia	Confianza empresarial	Sep	99
21/09	España	Balanza comercial	Jul	--
21/09	Reino Unido	Tasa bancario Banco de Inglaterra		55
21/09	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo		--
21/09	Estados Unidos	Panorama de negocios por la Fed de Philadelphia	Sep	-0.4
21/09	Estados Unidos	Ventas viviendas de segunda	Aug	4.10m
21/09	Estados Unidos	Ventas de viviendas Mensual	Aug	0.7%
21/09	Eurozona	Confianza del consumidor	Sep P	-15.0
22/09	Reino Unido	GfK confianza del consumidor	Sep	-26
22/09	Japón	IPC interanual	Aug	3.0%
22/09	Japón	Composite PMI Japón de Jibun Bank	Sep P	--
22/09	Japón	PMI Manufacturas	Sep P	--
22/09	Japón	Servicios PMI Japón de Jibun Bank	Sep P	--
22/09	Reino Unido	Ventas al por menor inc carb autos MoM	Aug	0.6%
22/09	España	PIB trimestral	2Q F	0.4%
22/09	Francia	PMI de fabricación de Francia HCOB	Sep P	46.5
22/09	Francia	PMI de servicios de Francia HCOB	Sep P	46.5
22/09	Francia	PMI composite de Francia HCOB	Sep P	46.0
22/09	Alemania	PMI de fabricación de Alemania HCOB	Sep P	39.5
22/09	Alemania	PMI de servicios de Alemania HCOB	Sep P	47.5
22/09	Alemania	PMI composite de Alemania HCOB	Sep P	44.9
22/09	Eurozona	PMI de fabricación de la zona del euro HCOB	Sep P	43.5
22/09	Eurozona	PMI de servicios de la zona del euro HCOB	Sep P	47.8
22/09	Eurozona	PMI composite de la zona del euro HCOB	Sep P	46.2
22/09	Reino Unido	PMI de fabricación del Reino Unido Global S&P/CIPS	Sep P	44.0
22/09	Reino Unido	PMI de servicios del Reino Unido Global S&P/CIPS	Sep P	49.0
22/09	Reino Unido	PMI composite del Reino Unido Global S&P/CIPS	Sep P	48.7
22/09	Estados Unidos	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	Sep P	47.9
22/09	Estados Unidos	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	Sep P	--
22/09	Estados Unidos	PMI composite EE. UU. S&P Global	Sep P	--
22/09	Japón	Tasa de equilibrio de política del BOJ		--

ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

kutxabank gestión

RENTA VARIABLE

Esta semana, las bolsas terminaron con alzas en Europa (Eurostoxx 50 +1,37%), y comportamiento mixto en EE.UU, aunque sin cambios relevantes. El Nasdaq fue el más penalizado (-0,51%), perjudicado sobre todo por la debilidad de la demanda anticipada por la compañía Taiwan Semiconductors, que arrastró a la baja al resto de tecnológicas. En Asia, el Nikkei subió un +2,84%, apoyado por las palabras del ministro de finanzas nipón, al mencionar estímulos fiscales. Los buenos datos macro publicados en China (ventas minoristas, producción industrial) apoyaron a las bolsas, pero el hecho de que el banco central chino no tocara los tipos de interés decepcionó, contrarrestando en China el movimiento al alza. Estos días, la publicación del IPC en EE.UU, y la reunión del BCE en Europa, centraron la atención de los inversores. El esperado dato de inflación no tuvo mucho impacto en los mercados. Los analistas ya habían advertido de un nuevo giro al alza en el índice general, y las previsiones se confirmaron. La inflación se elevó en agosto 1 décima por encima del 3,6% esperado por el mercado. A cambio, la inflación subyacente bajó en línea con lo previsto, del 4,7% al 4,3%. En EE.UU, el mercado no prevé una nueva subida de tipos de cara a la reunión de esta semana de la Fed, pero las cifras de inflación podrían apuntalar las opciones de otra subida extra antes de final de año, con la consiguiente presión añadida sobre el crecimiento. Sin embargo, las Bolsas europeas sí recibieron con sólidos avances la nueva subida de tipos del BCE, al descontar que ésta puede ser la última. La entidad monetaria, dando de nuevo más importancia a su principal objetivo, el control de la inflación, incrementó el precio del dinero en 25 pb, tras más de un mes coqueteando con una posible pausa. No hubo unanimidad y algunos miembros hubieran preferido esperar y mantener el precio del dinero en esta reunión. Además, en el comunicado, se menciona que los tipos han alcanzado niveles que, mantenidos durante un período suficientemente largo, contribuirán de forma sustancial al pronto retorno de la inflación al objetivo, lo que dejó entrever que podría ser la última subida de las tasas, algo que benefició a la renta variable europea.

Indices	15/09/2023	Variación Semanal	Var 2023
IBEX	9.549,70	1,98%	16,05%
EUROSTOXX 50	4.295,05	1,37%	13,22%
ALEMANIA	15.893,53	0,97%	14,15%
INGLATERRA	7.711,38	3,12%	3,48%
FRANCIA	7.378,82	1,91%	13,98%
ITALIA	30.832,65	2,07%	19,88%
S&P 500	4.450,32	-0,16%	15,91%
DOW JONES	34.618,24	0,12%	4,44%
NASDAQ 100	15.202,40	-0,51%	38,96%
NIKKEI 225	33.533,09	2,84%	28,51%
SHANGHAI	3.117,74	0,03%	0,92%
MSCI WORLD	2.960,98	0,41%	13,77%
MSCI EMERG	984,99	1,14%	2,99%

RENTA FIJA:

En Europa, tras conocerse la decisión del BCE, los tipos bajaron, ya que los inversores leyeron que la entidad monetaria había telegrafiado que ésta debería ser la última subida de tipos del ciclo. En la reunión mensual, no hubo ningún pronunciamiento respecto al APP, o el PEPP, lo que ayudó a que los diferenciales de las curvas de la periferia frente a Alemania se redujesen claramente. Sin embargo, los tipos repuntaron de nuevo al día siguiente. Afectaron las noticias que planteaban que una parte del lado hawkish del BCE, todavía estaría valorando la posibilidad de volver a subir tipos en diciembre y, sobre todo, declaraciones de varios miembros del Comité señalando que sería necesario una reducción más rápida de los programas de compras de activos, lo que justificó también una ampliación de diferenciales de la periferia frente a Alemania. En el balance neto de la semana, la rentabilidad del bund sumó +6pb, y los periféricos ampliaron sus spreads con Alemania. En EE.UU, tras una lectura mixta de la inflación, el mercado otorga una mayor probabilidad a una subida de tipos en los próximos meses, lo que apoyó el repunte de los tipos soberanos (treasury a 10 años +7pb). El crédito, por su parte, redujo sus diferenciales en Europa.

Tipos Gobiernos	15/09/2023	Variación Semanal	Var 2023
2 años			
ALEMANIA	3,22	13	45
ESPAÑA	3,58	10	65
EE.UU.	5,03	4	61
5 años			
ALEMANIA	2,69	8	11
ESPAÑA	3,39	10	23
10 años			
ALEMANIA	2,68	6	10
ESPAÑA	3,74	10	8
EE.UU.	4,33	7	46

Spread de credito (pb)	15/09/2023	Variación Semanal	Var 2023
ITRX EUROPE (5A)	69,05	-2	-22
ITRX EUR XOVER (	387,19	-13	-87

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

Una semana más, el euro perdió valor contra el dólar, sin grandes cambios (-0,40%), y con la mirada puesta en la evolución de los tipos soberanos a ambos lados del Atlántico. Se apreció un +0,32% contra la libra, a la espera de la reunión del BoE. En cuanto a materias primas, el petróleo subió un 3,46%, cotizando en máximos anuales. Continuaron poniéndose en valor las previsiones de un déficit de oferta en el mercado, ante, los recortes de suministro de Arabia Saudí y Rusia, y la interrupción de suministro en Libia. Además, en el lado de la demanda, las positivas referencias macroeconómicas publicadas en China, que anticipan un incremento de la demanda de crudo del primer importador del mundo, apoyan la evolución al alza.

Divisas	15/09/2023	Variación Semanal	Var 2023
$/€	1,0657	-0,40%	-0,45%
Yen/€	157,61	-0,37%	12,26%
gpb/€	0,86	0,32%	-2,75%

Materia Primas	15/09/2023	Variación Semanal	Var 2023
BRENT	95,10	3,46%	11,92%
ORO	1.923,91	0,25%	5,48%

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.