Coyuntura Económica y Mercados
RESUMEN SEMANAL

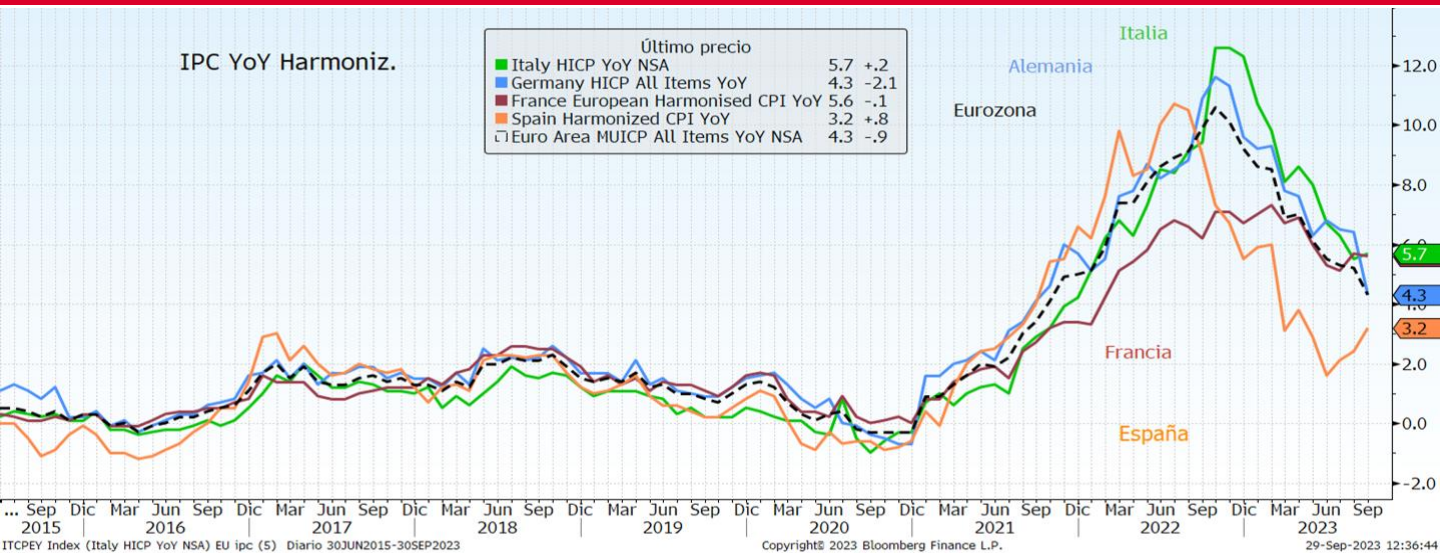
Semana del 25 de septiembre al 29 de septiembre de 2023

- **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

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROZONA: IPC



Análisis del dato

La inflación interanual cayó en septiembre nueve décimas con respecto al mes anterior, hasta el 4,3 %, la tasa más baja desde octubre de 2021, según los datos preliminares publicados.

Se observaron menores tasas de subida de precios en todas las categorías de productos, incluida la energía, que retoma la senda de descenso que parecía frenarse en agosto cuando registró un recorte de sólo el 3,3%, cuando en lecturas anteriores había sido del doble,

La inflación subyacente -que excluye el efecto de los precios de energía, alimentos frescos, alcohol y tabaco por ser los más volátiles y sirve de referencia para el Banco Central Europeo (BCE) a la hora de fijar sus políticas monetarias- se situó a su vez en el 4,5 %, ocho décimas menos que en agosto.

Además, tanto el Índice de Precios de Consumo (IPC) general como subyacente se han moderado más de lo esperado, ya que se preveía un descenso hasta el 4,5% y 4,8%, respectivamente.

Por países, destaca la pronunciada caída de la inflación en Alemania, de casi dos puntos para situarse en el 4,3%, idéntica a la media de la zona euro, desde el 6,4% de agosto. España repite como la economía con menor inflación de las cuatro grandes, con una tasa armonizada del 3,2% que es inferior también al 5,6% observado en Francia y al 5,7% contabilizado de Italia.

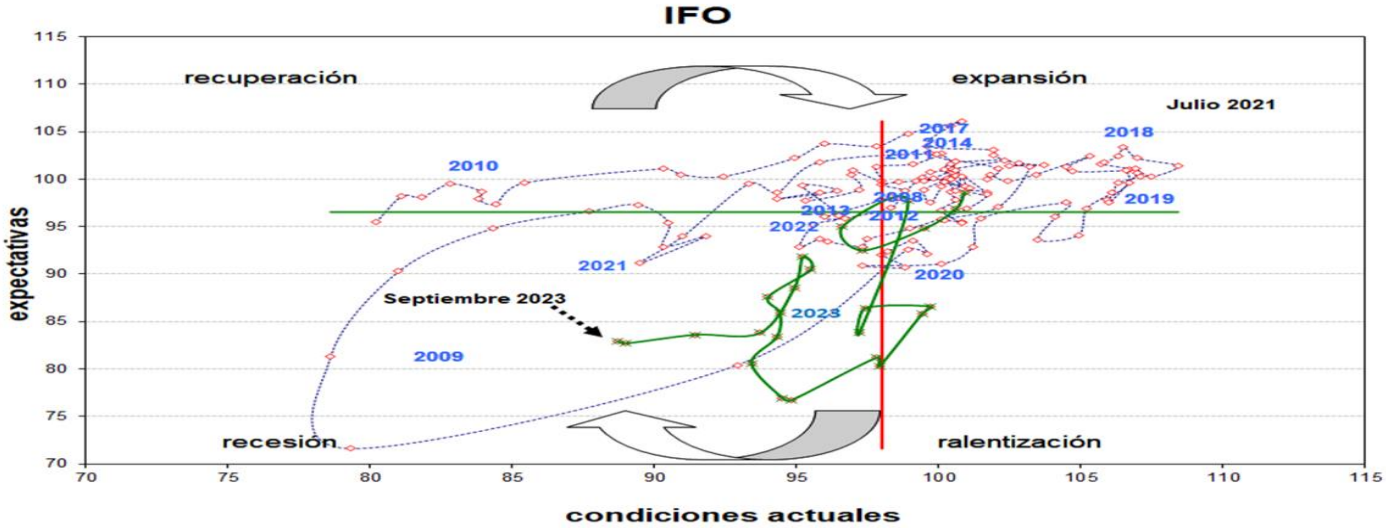
Descripción de indicador

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: IFO ALEMANIA



Análisis del dato

El Ifo, principal indicador de la confianza empresarial de Alemania, descendió muy ligeramente, aunque por quinta vez consecutiva, alcanzando en septiembre su menor registro desde agosto de 2022. El responsable de encuestas del instituto, dijo que era probable una contracción de la actividad en el tercer trimestre. Se considera que la economía alemana corre el riesgo de caer en su segunda recesión en un año, tras contraerse en el último trimestre de 2022 y el primero de 2023.

El índice disminuyó en septiembre hasta 85,7 puntos (85,2 esperado), desde los 85,8 de agosto dado que las empresas están "menos satisfechas con su situación actual", si bien también son menos pesimistas respecto a los próximos meses, según el Ifo. El componente de condiciones actuales se situó en 88,7 frente a 88 esperado y 89,0 del mes anterior. En cuanto al indicador de expectativas, subió a 82,9 frente a 83,0 esperado y 82,7 de agosto, aunque sigue en niveles históricamente bajos.

La evolución de la confianza entre las principales ramas de actividad fue heterogénea, mostrando un nuevo deterioro en el sector servicios y la construcción, en su caso a su nivel más bajo desde enero de 2009, al mismo tiempo que se observó un ligero repunte en las empresas del sector comercial y manufacturero.

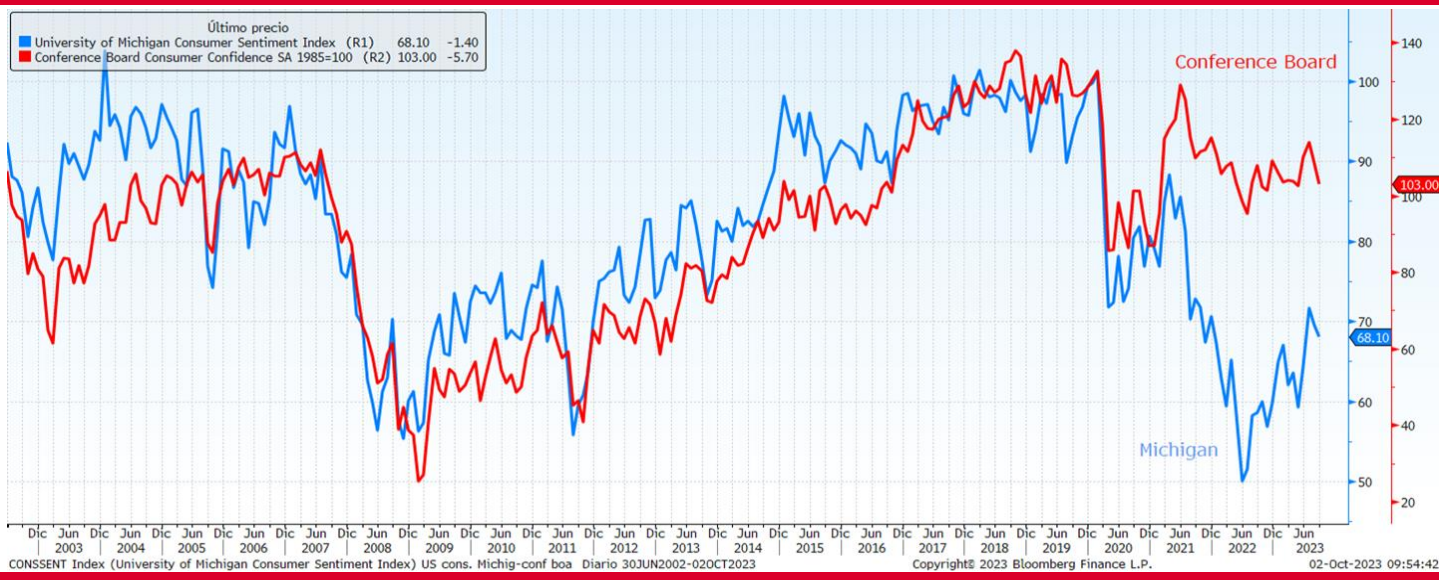
Descripción de indicador

El Índice de Clima Empresarial alemana IFO, es un indicador importante, ya que mide el nivel de confianza de los inversores en la actividad económica de Alemania. Se publica mensualmente por el Instituto IFO. Se basa en los datos recogidos de una encuesta realizada a más de 7.000 ejecutivos de empresas, en la que se pregunta acerca de las circunstancias de la economía, actual como de futuro. El Índice IFO está muy relacionado con la Producción Industrial y por tanto con la evolución del PIB (se publica antes y por eso permite anticiparlo).

ENTORNO MACRO

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EE.UU: CONFIANZA DEL CONSUMIDOR UNIV. MÍCHIGAN



Análisis del dato

La confianza entre los consumidores estadounidenses apenas cambió en septiembre, según mostraron los resultados finales de la encuesta de la universidad de Michigan. El índice cayó de una lectura de 69,5 en agosto a 68,1 en septiembre (preliminar: 67,7).

El subíndice vinculado a las condiciones económicas actuales cayó de 75,7 a 71,4, frente al 69,8 esperado, mientras que el que sigue las expectativas se situó en 66,0, frente a 65,5 del mes anterior y a 66,3 esperado.

Las expectativas de inflación a un año vista cayeron del 3,5% al 3,2%, cuando el consenso preveía un valor de 3,1%.

A largo plazo, las expectativas de inflación cayeron al 2,8% (2,7% esperado y 3% registro anterior), rompiendo el rango de 2,9-3,1% vigente durante los últimos 26 meses por segunda vez. Antes de la pandemia, las expectativas de inflación a largo plazo se situaban entre el 2,2% y el 2,6%.

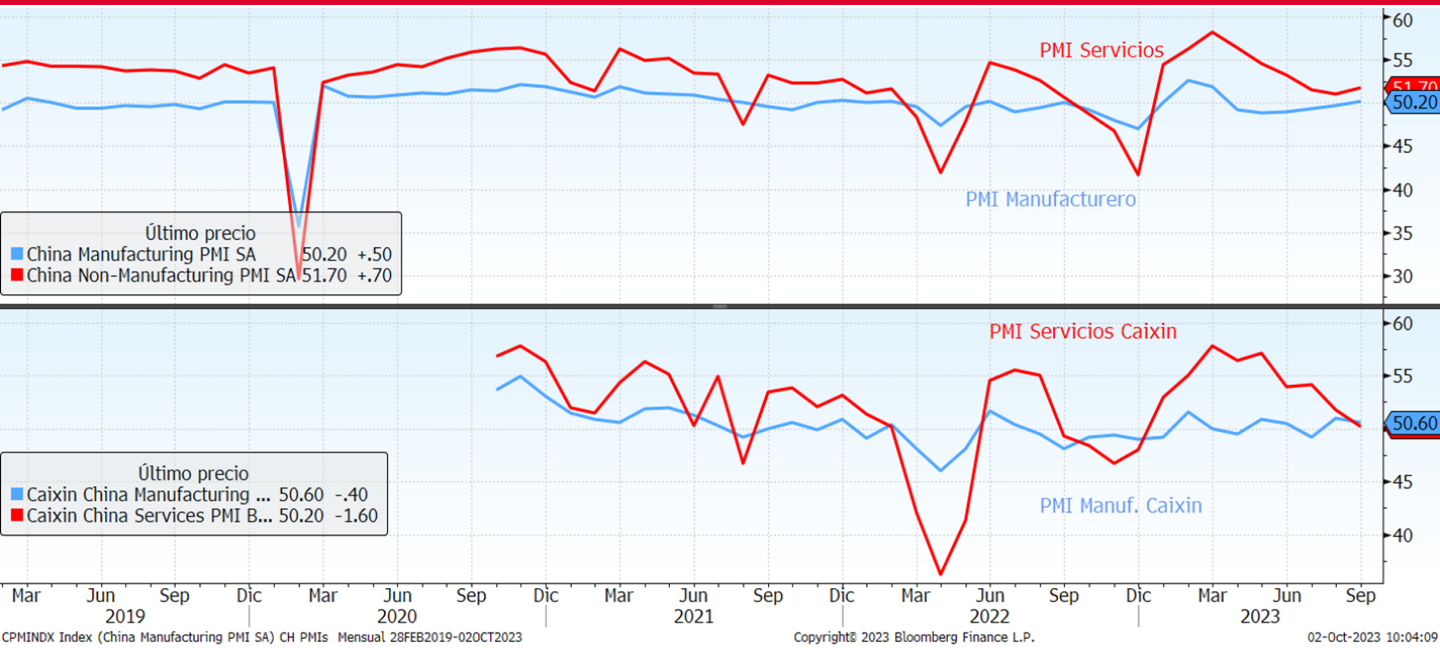
Descripción de indicador

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.

ENTORNO MACRO

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

CHINA: PMIs



Análisis del dato

El PMI de fabricación oficial creció en septiembre por primera vez en seis meses, sumándose así a una serie de indicadores que sugieren que la segunda economía mundial ha empezado a tocar fondo (como el crecimiento de las ventas al por menor, o la reducción de los descensos de las exportaciones y las importaciones). El indicador subió de 49,7 a 50,2 en septiembre, superando la previsión de 50,0.

El PMI no manufacturero oficial de China, que incorpora subíndices para la actividad del sector servicios y la construcción, también subió, situándose en 51,7 frente al 51,0 de agosto.

El PMI compuesto, que incluye la actividad manufacturera y no manufacturera, subió a 52,0 en septiembre, frente a 51,3 en agosto.

Sin embargo, por otra parte, el PMI Manufacturero Caixin de China ofreció un dato de 50,6, decepcionando el pronóstico de 51,2 desde el 51 del mes de agosto. Además, el PMI de servicios de Caixin cayó a 50,2 en septiembre desde 51,8, cuando el consenso esperaba que subiera hasta 52.Según Caixin, la atonía de la demanda externa lastró las perspectivas, aunque la producción aumentó.

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.

ENTORNO MACRO

kutxabank gestión

ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A…

Fecha	Zona	Indicador	Period	Previsió
02/10	Japón	PMI Manufacturas	Sep F	--
02/10	España	Cambio en desempleo	Sep	--
02/10	España	PMI de fabricación de España HCOB	Sep	46.0
02/10	Italia	PMI de fabricación de Italia HCOB		
02/10	Francia	PMI de fabricación de Francia HCOB	Sep F	43.6
02/10	Alemania	PMI de fabricación de Alemania HCOB	Sep F	39.8
02/10	Eurozona	PMI de fabricación de la zona del euro HCOB	Sep F	43.4
02/10	Reino Unido	PMI de fabricación del Reino Unido Global S&P/CIPS	Sep F	44.2
02/10	Eurozona	Tasa de desempleo	Aug	6.4%
02/10	Estados Unidos	ISM manufacturero		47.8
04/10	Japón	Composite PMI Japón de Jibun Bank	Sep F	--
04/10	Japón	Servicios PMI Japón de Jibun Bank	Sep F	--
04/10	España	PMI composite de España HCOB		--
04/10	España	PMI de servicios de España HCOB		49.5
04/10	Italia	PMI composite de Italia HCOB	Sep	--
04/10	Italia	PMI de servicios de Italia HCOB	Sep	50.0
04/10	Francia	PMI de servicios de Francia HCOB	Sep F	43.9
04/10	Francia	PMI composite de Francia HCOB	Sep F	43.5
04/10	Alemania	PMI de servicios de Alemania HCOB	Sep F	49.8
04/10	Alemania	PMI composite de Alemania HCOB		
04/10	Eurozona	PMI de servicios de la zona del euro HCOB	Sep F	48.4
04/10	Eurozona	PMI composite de la zona del euro HCOB	Sep F	47.1
04/10	Reino Unido	PMI de servicios del Reino Unido Global S&P/CIPS	Sep F	47.2
04/10	Reino Unido	PMI composite del Reino Unido Global S&P/CIPS	Sep F	46.8
04/10	Eurozona	Ventas al por menor mensuales	Aug	-0.3%
04/10	Estados Unidos	ADP Cambio de empleo	Sep	150k
04/10	Estados Unidos	Pedidos de fábrica	Aug	0.2%
04/10	Estados Unidos	Órdenes bienes duraderos	Aug F	--
04/10	Estados Unidos	ISM Servicios	Sep	53.5
05/10	Alemania	Balanza comercial SA	Aug	14.9b
05/10	Francia	Producción industrial mensual	Aug	-0.3%
05/10	España	Producción industrial mensual	Aug	--
05/10	Estados Unidos	Balanza comercial	Aug	-$65.2b
05/10	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	11202	--
06/10	Alemania	Órdenes de fábricas MoM	Aug	1.8%
06/10	Francia	Balanza comercial	Aug	--
06/10	Italia	Ventas al por menor mensuales	Aug	--
06/10	Estados Unidos	Tasa de desempleo	Sep	3.7%

ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

kutxabank gestión

RENTA VARIABLE

Esta semana, las bolsas terminaron con pérdidas generalizadas, con la excepción del Nasdaq, que consiguió terminar plano (+0,10%). Tras la reciente oleada de reuniones de los Bancos Centrales, los inversores continuaron poniendo en valor las perspectivas de un largo período de tipos de interés altos, con las consecuencias económicas que esto pudiera acarrear. Además, en EE.UU, las intervenciones de varios responsables de la Fed, mantuvieron en sus mensajes un tono agresivo. Por otra parte, siguiendo los mensajes hawkish de la Reserva Federal, firmas como Goldman Sachs ya han aplazado el primer recorte previsto del segundo al cuarto trimestre de 2024. Sin embargo, el adelanto de referencias favorables sobre inflación, apoyó una menor corrección en las bolsas, ya que ayudó a atenuar las crecientes presiones ejercidas por una deuda en máximos, y por el rally del precio del petróleo, que puede obstaculizar el esperado proceso de desinflación. Se confirmaba un notable descenso en el IPC alemán, y el indicador adelantado de inflación de la eurozona se moderó hasta mínimos desde octubre de 2021, situándose además dos décimas por debajo del 4,5% esperado por los analistas. En EE.UU, el deflactor de consumo personal, dato importante para evaluar las opciones de un último repunte de tipos de la Fed antes de final de año, cumplió con las previsiones de los analistas, al reflejar un descenso en las tensiones inflacionistas. En cuanto a otros datos macro publicados, en Europa, el IFO alemán, tuvo un registro ligeramente mejor de lo esperado, pero no impidió su quinta caída mensual consecutiva. El responsable de encuestas del instituto, dijo que era probable una contracción de la actividad en el tercer trimestre, algo que no apoyó al ánimo de los inversores europeos.

Indices	29/09/2023	Variación Semanal	Var 2023
IBEX	9.428,00	-0,78%	14,57%
EUROSTOXX 50	4.174,66	-0,77%	10,04%
ALEMANIA	15.386,58	-1,10%	10,51%
INGLATERRA	7.608,08	-0,99%	2,10%
FRANCIA	7.135,06	-0,69%	10,22%
ITALIA	30.107,15	-1,15%	17,06%
S&P 500	4.288,05	-0,74%	11,68%
DOW JONES	33.507,50	-1,34%	1,09%
NASDAQ 100	14.715,24	0,10%	34,51%
NIKKEI 225	31.857,62	-1,68%	22,09%
SHANGHAI	3.110,48	-0,70%	0,69%
MSCI WORLD	2.853,24	-0,92%	9,63%
MSCI EMERG	952,78	-1,19%	-0,38%

RENTA FIJA:

A pesar de que los indicadores de inflación conocidos estos días, suavizaron la presión sobre los bancos centrales, el mercado siguió abrazando el posicionamiento de tipos más elevados, durante un horizonte temporal mayor, con el consiguiente efecto en los tipos, que continuaron subiendo desde máximos. En EE.UU, El treasury a 10 años terminó en el 4,57%, tras tensionarse +14pb y en Europa, la rentabilidad del bund repuntó +10pb, hasta el 2,74%, con los periféricos ampliando sus spreads con Alemania, especialmente Italia (+9pb), penalizado por sus datos de déficit presupuestario. El crédito, por su parte, amplió sus diferenciales en Europa.

Tipos Gobiernos	29/09/2023	Variación Semanal	Var 2023
2 años			
ALEMANIA	3,20	-6	44
ESPAÑA	3,61	-2	68
EE.UU.	5,04	-7	62
5 años			
ALEMANIA	2,78	3	20
ESPAÑA	3,49	4	33
10 años			
ALEMANIA	2,84	10	27
ESPAÑA	3,93	11	27
EE.UU.	4,57	14	70

Spread de credito (pb)	29/09/2023	Variación Semanal	Var 2023
ITRX EUROPE (5A)	79,67	2	-11
ITRX EUR XOVER (	427,88	11	-46

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

En este entorno de mayor aversión al riesgo, y con un mayor repunte de tipos en EE.UU que en Europa, el dólar volvió a fortalecerse contra el euro. La libra recuperó parte de lo que había perdido la semana anterior contra la divisa del bloque europeo tras la pausa en las subidas de tipos del Banco de Inglaterra. En cuanto a materias primas, el precio del petróleo, aunque con volatilidad, subió un +2,06% en el balance neto de estos días. Por una parte, el temor a un mayor bache de las economías por las presiones de los elevados tipos de interés, enfriaba la toma de posiciones de un mercado cíclico como el del petróleo. Pero las inquietudes de los inversores se volcaron más hacia el lado del déficit de suministro. Se conoció además un descenso por encima de lo esperado de los inventarios de crudo norteamericanos. El precio del oro cayó un -3,98%, lastrado por unos tipos más altos, y la fortaleza del dólar.

Divisas	29/09/2023	Variación Semanal	Var 2023
$/€	1,0573	-0,75%	-1,23%
Yen/€	157,91	-0,06%	12,47%
gpb/€	0,87	-0,37%	-2,12%

Materia Primas	29/09/2023	Variación Semanal	Var 2023
BRENT	96,30	2,06%	13,33%
ORO	1.848,63	-3,98%	1,35%

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.