

Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 6 de noviembre al 10 de noviembre de 2023

> ENTORNO MACRO:

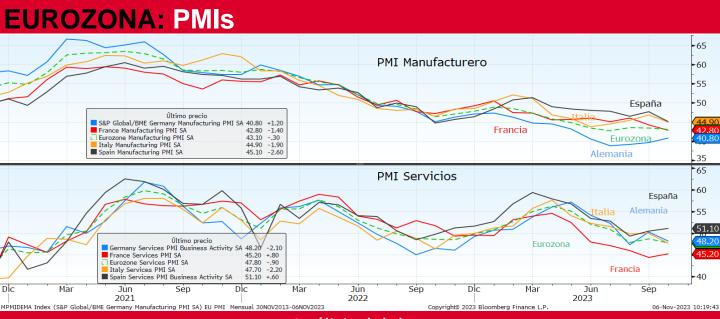
- EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
- ❖ ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A...

> ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

> NUESTRA VISIÓN



EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES



Análisis del dato

Según datos definitivos, el PMI manufacturero de la Eurozona cayó en octubre a 43,1 puntos, su nivel más bajo en tres meses, lo que indica un nuevo deterioro de la salud del sector de producción de bienes. Las estimaciones preliminares para octubre eran de 43,0. Se trata del decimosexto mes consecutivo de contracción. Por países, destacó una debilidad generalizada: Alemania fue el país con el peor resultado, a pesar de que su desaceleración volvió a atenuarse. Francia, la segunda economía más grande de la zona euro, registró su mayor deterioro de las condiciones manufactureras en casi tres años y medio. También se observaron descensos más rápidos en Italia, España e Irlanda, mientras que Grecia siguió siendo el único país que registró una mejora, aunque marginal.

Por otra parte, el PMI de servicios bajó en octubre a 47,8 puntos, en línea a su lectura preliminar (vs. 48,7 en septiembre). La evolución por países fue heterogénea: En Alemania, este indicador se contrajo significativamente hasta 48,2 puntos, 2,1 puntos menos que en septiembre, pero en Francia, mostró un crecimiento al avanzar a 45,2 puntos (vs. 44,4 puntos en septiembre). Por su parte, el PMI de servicios de Italia continuó cayendo, hasta los 47,7 puntos (vs. 49,9 puntos en septiembre), pero en España, el indicador de servicios mejoró levemente hasta 51,1 puntos, manteniéndose en la zona de expansión (vs. 50,5 puntos anterior).

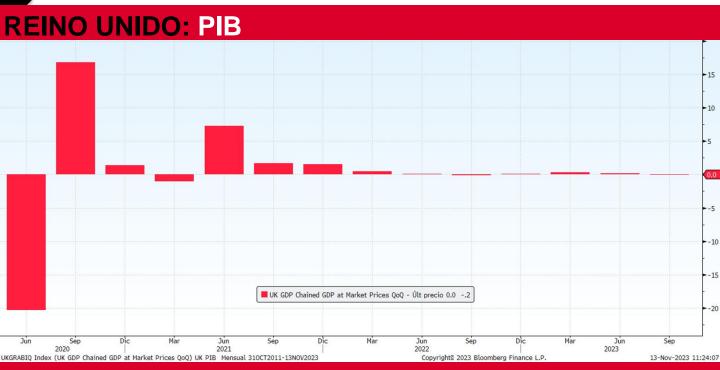
Sobre todo la tendencia a la baja del PMI de servicios pesó en el indicador compuesto, que descendió a 46,5 puntos en la Eurozona. En Alemania, el PMI compuesto decreció 0,5 puntos a 45,9 puntos, y en Francia, el avance del indicador de servicios contribuyó a la leve mejora global de la actividad, situándose su indicador compuesto en 44,6 puntos (vs. 44,1 puntos anterior). En Italia, también siguió su tendencia negativa a 47,0 puntos tras situarse en 49,2 puntos en septiembre.

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



Análisis del dato

El dato de PIB preliminar del tercer trimestre, resultó algo mejor de lo esperado, al plantear un estancamiento de la actividad, sin registrar crecimiento alguno (0%), cuando las previsiones apuntaban una contracción del –0.1%, después de un crecimiento del +0,02% en el primer trimestre del año. El crecimiento en el noveno mes de 2023 (+0,02%), evitó una contracción económica de junio a septiembre.

Su composición sugirió una muy notable debilidad de la demanda interna, con descensos relevantes en materia de consumo privado, formación bruta de capital e incluso gasto público. Todo ello logró ser compensado por una aportación positiva del saldo neto exterior, después de que las exportaciones creciesen un +0,8% y las importaciones descendiesen en un -0,5%.

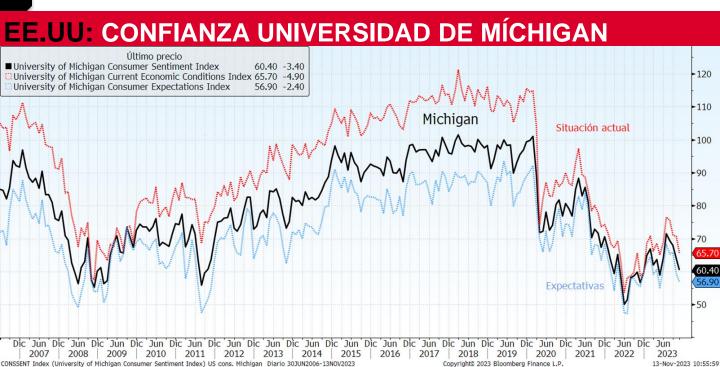
En términos interanuales, la economía creció un 0,6%, de acuerdo a la estimación realizada, que puede sufrir variaciones, al alza o a la baja, cuando se proporcionen los datos definitivos. Respecto al tercer trimestre de 2022, los componentes que más contribuyeron a ese avance fueron el consumo doméstico, el mejor comportamiento de las importaciones y el gasto público.

Descripción de indicador

El producto interior bruto (PIB) es publicado por la Oficina Nacional de Estadísticas (ONS). Es un indicador económico utilizado para medir la producción y el crecimiento económico del país. Se obtiene a partir de la suma de todos los bienes y servicios finales que produce Reino Unido, elaborados dentro del territorio nacional tanto por empresas nacionales como extranjeras, y que se registran en un periodo determinado.



EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES



Análisis del dato

La confianza de los consumidores estadounidenses cayó por cuarto mes consecutivo en noviembre y las expectativas de inflación de los hogares volvieron a subir, con su previsión a medio plazo de presiones sobre los precios disparándose al nivel más alto en más de una docena de años, según la encuesta de la Universidad de Míchigan.

La lectura preliminar del Índice de Confianza del Consumidor de la Universidad de Michigan cayó a 60,4, su nivel más bajo desde mayo. El consenso esperaba que el índice se mantuviera en 63,7, sin grandes cambios. El índice preliminar de la encuesta sobre las condiciones actuales cayó a 65,7 desde el nivel de 70,6 del mes pasado, mientras que el índice de expectativas cayó a 56,9 desde 59,3. Al igual que el índice general, ambos subíndices fueron los más bajos desde mayo.

Las perspectivas de inflación de los consumidores para el año próximo aumentaron por segundo mes consecutivo hasta un máximo de siete meses del 4,4%. En un horizonte de cinco años, los consumidores esperan una inflación promedio del 3,2%, por encima del 3% de octubre, lo que supone el registro más alto desde marzo de 2011.

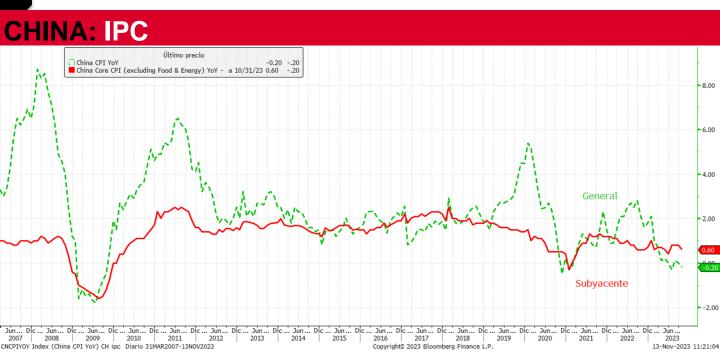
En base, en gran medida, a la persistente inflación, los hogares han mantenido una visión en general negativa de la economía estadounidense y de sus propias perspectivas.

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



Análisis del dato

El IPC cayó un -0,2% interanual en octubre, su segundo descenso de este año tras el experimentado en julio, situándose dos décimas por debajo del nivel de septiembre, cuando se quedó congelado en el 0%. El dato queda por debajo de lo esperado por los analistas, entre los que el pronóstico más extendido era el de un descenso, pero del -0,1%.

La inflación subyacente -indicador que excluye factores volátiles como los alimentos o la energía- se frenó por primera vez en cuatro meses, al pasar del 0,8% al 0,6%, lo que, junto a indicadores como la actividad en el sector manufacturero, apuntaría a "una renovada pérdida de inercia económica".

La evolución de los precios en el décimo mes del año se achaca a factores como la caída de la demanda de los consumidores tras las vacaciones de la "Semana Dorada" (período festivo posterior al Día Nacional del 1 de octubre), y la bajada de precios de los alimentos por un "suministro suficiente". Los fabricantes chinos están rebajando precios para defender sus cuotas de mercado a medida que se desinfla la burbuja de consumo de bienes que generó la pandemia.

Con las políticas de apoyo todavía en camino de impulsar una modesta recuperación del crecimiento en los próximos trimestres, parece improbable un período prolongado de deflación.

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

CHINA: BALANZA COMERCIAL



Análisis del dato

Los datos de balanza comercial volvieron a decepcionar, pese a que las importaciones de octubre repuntaron.

Las exportaciones siguieron bajando a un ritmo del -6,4%, muy por encima de la bajada esperada del -3,1%.

Sin embargo, los datos de importación chinos rompieron una serie de 10 meses consecutivos de caídas, al aumentar un 3%, muy por encima de la caída esperada del -5,4%.

Descripción de indicador

El saldo de la balanza comercial es la diferencia entre exportaciones e importaciones, es decir, entre el valor de los bienes y servicios producidos en un país, y que se venden al exterior y el de los que se adquieren y son producidos en otros países. Se habla de déficit comercial cuando el saldo es negativo, es decir, cuando el valor de las exportaciones es inferior al de las importaciones, y de superávit comercial cuando el valor de las exportaciones es superior al de las importaciones. Este indicador económico es un componente de la balanza de pagos de un país.



ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

Fecha	Zona	Indicador	Period	Previsió
14/11	Reino Unido	Desempleo registrado	Oct	
14/11	España	IPC UE armonizado MoM	Oct F	
14/11	Alemania	Expectativas de encuesta ZEW	Nov	5.0
14/11	Alemania	ZEW Encuesta de la situación actual		
14/11	Eurozona	Expectativas de encuesta ZEW	Nov	
14/11	Eurozona	PIB SA trimestral	3Q P	-0.1%
14/11	Estados Unidos	IPC interanual	Oct	3.3%
15/11	Japón	PIB SA trimestral	3Q P	-0.1%
15/11	China	Producción industrial interanual	Oct	4.5%
15/11	China	Ventas al por menor interanual		7.0%
15/11	Japón	Producción industrial mensual	Sep F	
15/11	Francia	Tasa de desempleo ILO	3Q	
15/11	Reino Unido	IPC interanual		4.8%
15/11	Francia	IPC UE armonizado MoM		0.2%
15/11	Italia	IPC UE armonizado interanual	Oct F	1.9%
15/11	Eurozona	Producción industrial SA Mensual	Sep	-0.8%
15/11	Eurozona	Balanza comercial SA	Sep	
15/11	Eurozona	EU Commission Economic Forecasts	0	0
15/11	Estados Unidos	Ventas al por menor anticipadas mensuales	Oct	-0.3%
15/11	Estados Unidos	Encuesta manufacturera Nueva York		
16/11	Japón	Balanza comercial	Oct	-Â¥674.0b
16/11	Italia	Balanza comercial total	Sep	
16/11	Estados Unidos	Actividad empresarial de servicios de la Fed de Nueva Yor	Nov	
16/11	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	40848	
16/11	Estados Unidos	Panorama de negocios por la Fed de Philadelphia	Nov	-11.0
16/11	Estados Unidos	Producción industrial mensual	Oct	-0.4%
16/11	Estados Unidos	Actividad de fab por el Fed en Kansas City	Nov	
17/11	Reino Unido	Ventas al por menor inc carb autos MoM	Oct	0.3%
17/11	España	Balanza comercial	Sep	
17/11	Eurozona	IPC interanual	Oct F	2.9%
17/11	Estados Unidos	Permisos de construcción	Oct	1450k
17/11	Estados Unidos	Construcciones iniciales	Oct	1350k
17/11	Estados Unidos	Viviendas nuevas Mensual	Oct	-0.6%
17/11	Estados Unidos	Actividad de servicios de la Fed de Kansas City	Nov	

ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS



RENTA VARIABLE

Con una mayor relajación en la agenda macroeconómica y monetaria, esta semana pasada fue volátil, y se saldó con balance mixto en Europa, con movimientos moderados (Eurostoxx 50 +0,54%), y mayores ganancias en EE.UU, pero sobre todo gracias al avance de las tecnológicas (Nasdaq +2,85%), ya que el Dow Jones sumó un +0,65%. Buen comportamiento en Asia, aunque las alzas fueron más modestas en el continente chino (Nikkei +1,93%, Shanghai +0,27%). Los inversores redujeron una vez más la prima de riesgo geopolítica, a medida que el conflicto no se extiende a otros países de Oriente Medio. Tras las fuertes ganancias de la semana anterior, que habían acompañado al giro bajista que registraron los intereses de la deuda, estos últimos días, los mercados, también siguieron de cerca la evolución de los tipos soberanos, al tiempo que continuaba poniéndose en valor la publicación de resultados empresariales del tercer trimestre del año. Destacaron los comentarios "hawkish" de miembros de la Fed, sobre todo los mensajes de Powell, que instó a evitar la euforia sobre el triunfo frente a la inflación y el final de las subidas de tipos, dejando aún la puerta abierta a un repunte adicional de tasas que el mercado ya había descartado. Esto explicó los repuntes de los tipos soberanos. En el entorno macro, los datos continuaron débiles en China, la Eurozona (PMI muy por debajo de los niveles que constatan el crecimiento de la economía), aflorando igualmente en Reino Unido, con una economía estancada, ya que su PIB del tercer trimestre, aunque mejoró las previsiones, no ofreció cambio alguno, tras el repunte del +0,2% del trimestre anterior. En China, la economía registró una caída en los precios del -0,2% interanual, un dato que según los analistas, refleja la debilidad de la demanda. Además, se publicó una contracción superior a lo esperado de sus exportaciones. En este contexto, continuó la publicación de los resultados de las empresas. Con el 75-85% ya conocido, se han dado mayores sorpresas positivas en EE.UU. que en Europa (+6% vs +1% respectivamente), las cifras de ventas de Europa han registrado sorpresas positivas muy por debajo de sus medias históricas (+38% vs 58% de media) y las guías de las compañías en general han sido más flojas que en anteriores trimestres. Se aprecia ya cierta revisión a la baja en el consenso para 2024 para las compañías del Eurostoxx, desde 8% de inicio del año al 6,3% actual. En cambio, en EE.UU. el consenso sigue en los dos dígitos (11%).

RENTA FIJA:

También con movimientos de ida y vuelta, las rentabilidades de la deuda terminaron con repuntes a ambos lados del Atlántico, en mayor medida en los tramos más cortos de las curvas. La decepcionante subasta de bonos a 30 años en EE.UU, y los comentarios hawkish de Powell motivaron el alza de las rentabilidades. En los tipos largos, cotizaron también los riesgos evidentes que existen para la actividad económica de la Zona Euro, y en menor medida para la economía estadounidense, por lo que las alzas de tasas fueron algo menores. El treasury a 10 años, sumó +8pb, hasta el 4,65%, y la rentabilidad del bund +7pb, hasta el 2,72%. Los periféricos mantuvieron sin apenas cambios sus spreads con Alemania. El crédito mantuvo estables sus diferenciales en Europa.

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

Aunque los cambios en los cruces fueron reducidos, el discurso algo más duro de Powell benefició al dólar, y el euro perdió un -0,42% contra la divisa norteamericana, aunque se apreció un +0,84% frente a la libra. En cuanto a materias primas, el precio del petróleo bajó un -5,98%, moviéndose en mínimos de más de tres meses. La debilidad económica en Europa y China siembra nuevas dudas sobre la evolución de la demanda en un mercado cíclico como el del crudo. El precio del oro cayó un -2,63%.

Indices	10/11/2023	Variación Semanal	Var 2023
IBEX	9.371,70	0,84%	13,88%
EUROSTOXX 50	4.197,36	0,54%	10,64%
ALEMANIA	15.234,39	0,30%	9,41%
INGLATERRA	7.360,55	-0,77%	-1,22%
FRANCIA	7.045,04	-0,03%	8,82%
ITALIA	30.414,14	-0,48%	18,25%
S&P 500	4.415,24	1,31%	15,00%
DOW JONES	34.283,10	0,65%	3,43%
NASDAQ 100	15.529,12	2,85%	41,95%
NIKKEI 225	32.568,11	1,93%	24,81%
SHANGHAI	3.038,97	0,27%	-1,63%
MSCI WORLD	2.900,76	0,59%	11,45%
MSCI EMERG	948,32	0,01%	-0,84%

Tipos Gobiernos	10/11/2023	Variación Semanal	Var 2023
2 años			
ALEMANIA	3,07	11	30
ESPAÑA	3,56	18	63
EE.UU.	5,06	22	64
5 años			
ALEMANIA	2,66	11	8
ESPAÑA	3,42	12	26
10 años			
ALEMANIA	2,72	7	15
ESPAÑA	3,77	9	11
EE.UU.	4,65	8	78
Spread de	10/11/2023		Var
credito (pb)	10/11/2023		2023
ITRX EUROPE (5A)	75,65	-2	-15
ITRX EUR XOVER (410,79	-2	-63

Divisas	10/11/2023	Variación Semanal	Var 2023
\$/€	1,0686	-0,42%	-0,18%
Yen/€	161,94	1,03%	15,34%
gpb/€	0,87	0,84%	-1,28%

Materia Primas	10/11/2023	Variación Semanal	Var 2023
BRENT	82,72	-5,98%	-2,65%
ORO	1.940,20	-2,63%	6,37%



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.