

Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 30 de octubre al 3 de noviembre de 2023

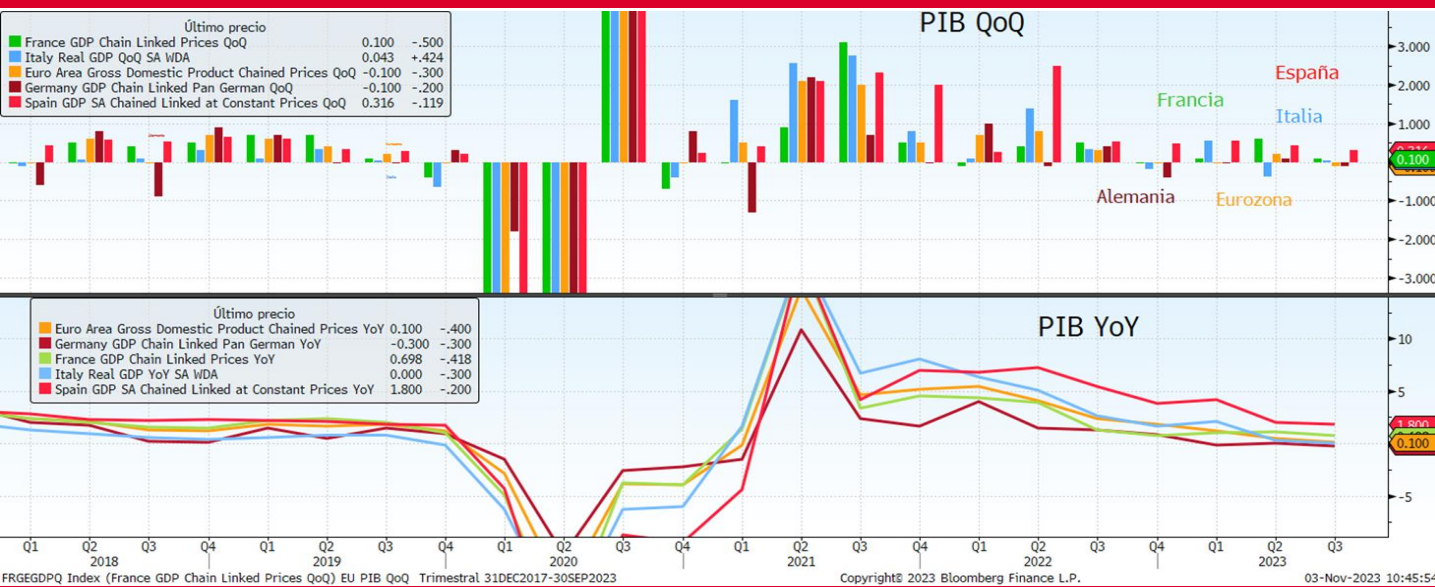
➤ ENTORNO MACRO:

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

➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROZONA: PIB



Análisis del dato

El PIB de la eurozona se contrajo un -0,1% durante el tercer trimestre de este año, por debajo del 0% intertrimestral estimado en la primera lectura, lo que supone una caída de tres décimas con respecto al crecimiento del +0,2% registrado entre abril y junio.

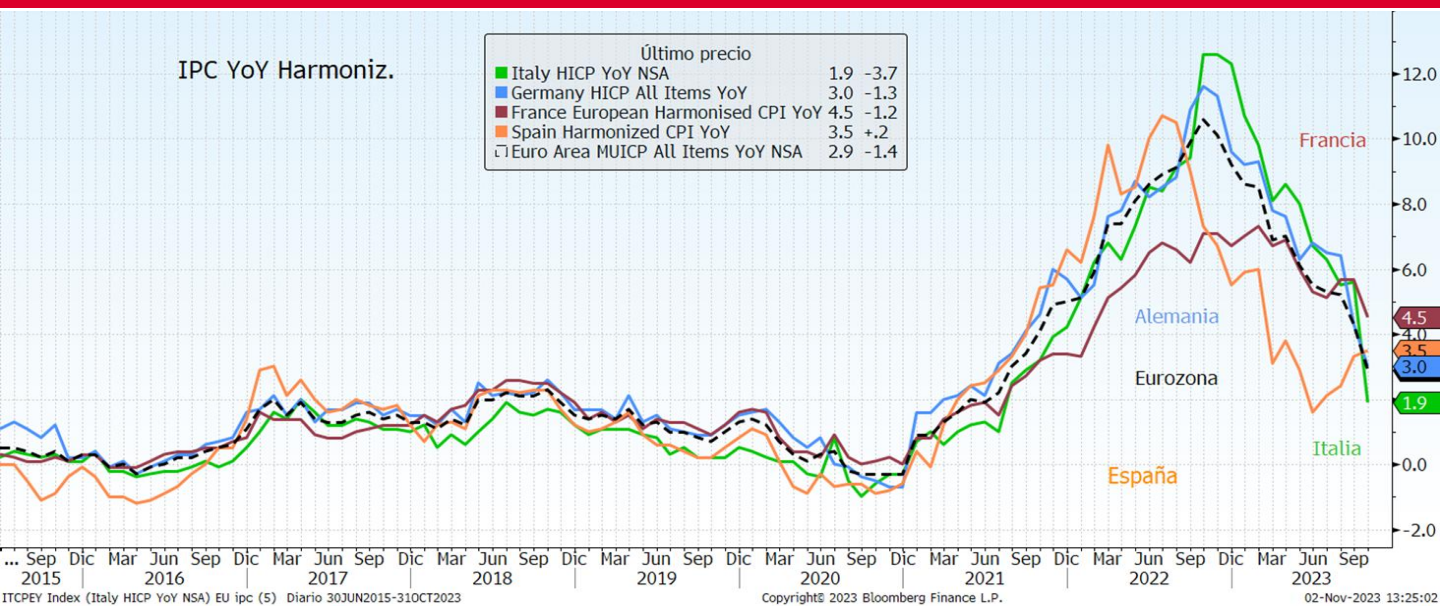
Por países, España fue la economía que más creció entre las grandes del bloque, con una expansión del 0,3% que, no obstante, es inferior al aumento del 0,4% observado en el segundo trimestre y al del 0,6 % de los primeros tres meses del año. Alemania es la única de las grandes economías del bloque que registró un crecimiento económico negativo entre julio y septiembre (un -0,1%), tras empezar el año con una tasa del 0% entre enero y marzo y una ligera expansión en los tres meses siguientes del 0,1%. La economía francesa sufrió en el tercer trimestre una importante ralentización, puesto que su PIB se había incrementado un 0,6% en el periodo anterior, y vuelve a cosechar un aumento de una única décima, al igual que lo observado al inicio del año. El PIB de Italia, por su parte, se anotó un crecimiento nulo del 0% tras haberse contraído un 0,4% en el segundo trimestre y haber crecido un 0,6% en los tres primeros meses del año.

Descripción de indicador

El producto interior bruto (PIB) es publicado por Eurostat. 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 la ZonaEuro, 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

EUROZONA: IPC



Análisis del dato

La tasa de inflación interanual de la zona euro se moderó 1,4 puntos en octubre en comparación con el mes previo, alcanzando así el 2,9%, lo que supone el menor encarecimiento de los precios desde julio de 2021, y muestra una cifra que ya se acerca al objetivo de inflación del 2% que fija el BCE. El dato quedó incluso por debajo del 3,1% que esperaba el grueso de analistas. Además, la tasa de inflación subyacente bajó tres décimas, al 4,2%, el dato más bajo desde julio de 2022, como se esperaba.

La moderación en el décimo mes del año de la escalada de los precios en la zona euro obedeció principalmente a la caída del 11,1% en el coste de la energía, frente a la bajada del 4,6% de septiembre. Además, el encarecimiento de los alimentos no procesados fue del 4,5%, 2,1 puntos por debajo del dato del mes anterior. Asimismo, en el caso de los servicios, los precios subieron un 4,6% interanual, una décima menos que en septiembre, al tiempo que los bienes industriales no energéticos se abarataron seis décimas desde el mes anterior, con una subida del 3,5%.

Entre los países que comparten la divisa común, las tasas anuales de inflación más bajas se registraron en Bélgica, Países Bajos e Italia (1,9%), mientras que las subidas más intensas de los precios correspondieron a Eslovaquia, Croacia y Eslovenia. Por su parte, España se quedó por encima de la media de la eurozona, en el 3,5%. En Alemania el IPC descendió hasta el 3% interanual, y en Francia, según el registro adelantado conocido descendía hasta el 4,5%.

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.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

REINO UNIDO: BoE



Análisis del dato

El Banco de Inglaterra (BoE) mantuvo de nuevo sin cambios su tipo de interés de referencia en 5,25%, pero retrasó su objetivo de devolver la inflación al 2% del segundo trimestre de 2025 a finales de ese año. El Comité de Política Monetaria (MPC) votó por mayoría de 6 a 3 a favor de mantener los tipos sin cambios. El BoE prosiguió así su pausa, iniciada en septiembre, tras un ciclo de 14 endurecimientos consecutivos que llevaron su tipo de interés oficial a su nivel más alto desde principios de 2008.

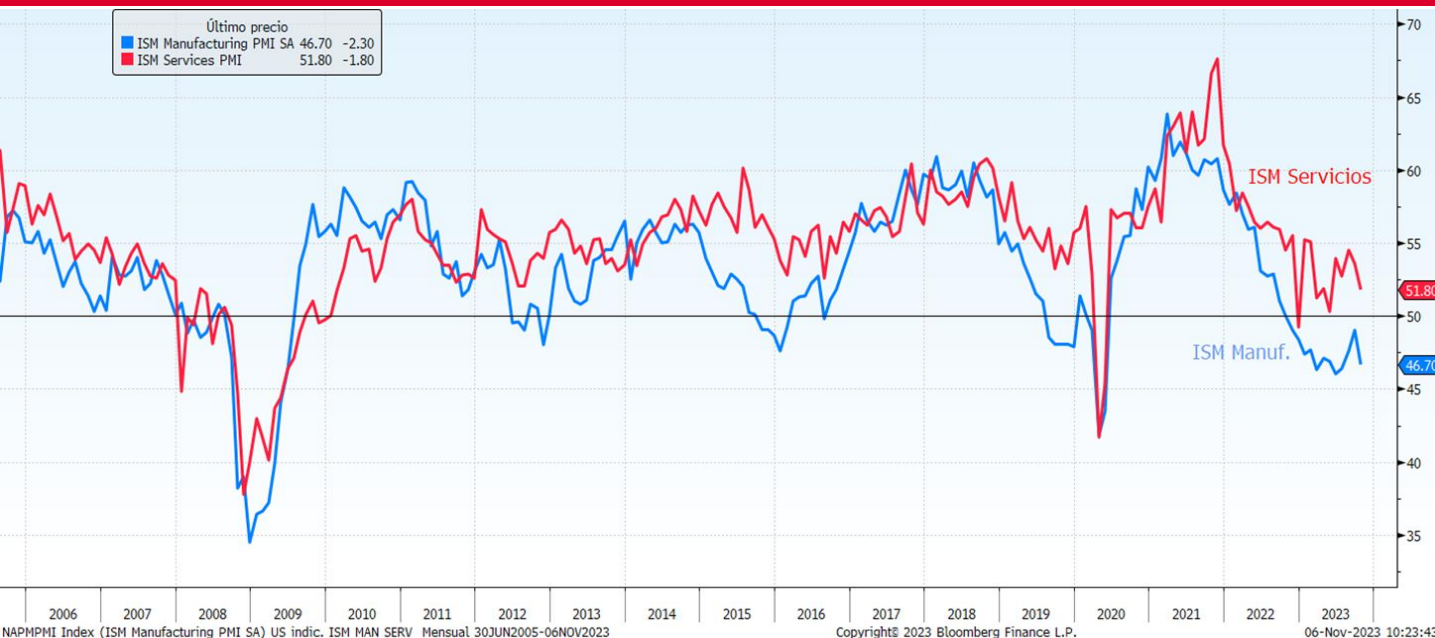
Coincidieron en que sería necesaria una política restrictiva durante un largo período de tiempo, para frenar la tasa de inflación británica, que sigue triplicando el objetivo, con lo que Bailey, tras la reunión, comunicó que es demasiado pronto para pensar en recortes de tipos, y que vigilarán de cerca la economía para ver si son necesarias nuevas subidas.

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

EE.UU: ISM



Análisis del dato

El ISM manufacturero se contrajo de forma brusca en octubre, tras mostrar señales de mejora en los meses previos, ya que los nuevos pedidos y el empleo se desplomaron, probablemente por las huelgas del sindicato United Auto Workers (UAW) contra los tres grandes fabricantes de autos de Detroit. El indicador cayó a 46,7 desde el 49 de septiembre. Los economistas encuestados habían previsto que el índice se mantuviera sin cambios en 49. Es el duodécimo mes consecutivo que el índice se mantiene por debajo de 50, lo que indica contracción en el sector manufacturero. Esta caída continuada en las condiciones del sector se produce después de un periodo de crecimiento de 28 meses.

El ISM de servicios se desaceleró por segundo mes consecutivo en octubre. El indicador no manufacturero cayó a un mínimo de cinco meses de 51,8 desde 53,6 de septiembre, cuando la previsión era que se situara en 53. Ha venido descendiendo desde agosto, cuando alcanzó su nivel más alto en seis meses.

Descripción de indicador

ISM manufacturero/servicios, consiste en una encuesta mensual realizada a los responsables de compras de las principales compañías americanas acerca de las circunstancias del sector manufacturero/servicios. 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: INFORME DE EMPLEO



Análisis del dato

La tasa de desempleo subió una décima en octubre respecto a septiembre y se situó en el 3,9%, cuando el consenso esperaba que se mantuviera.

Además, la creación neta de puestos de trabajo no agrícolas fue de 150.000, por debajo de las estimaciones de los analistas que apuntaban a 180.000. A ello se unía que en el conjunto los datos de agosto y septiembre eran revisados a la baja en 101.000 empleos.

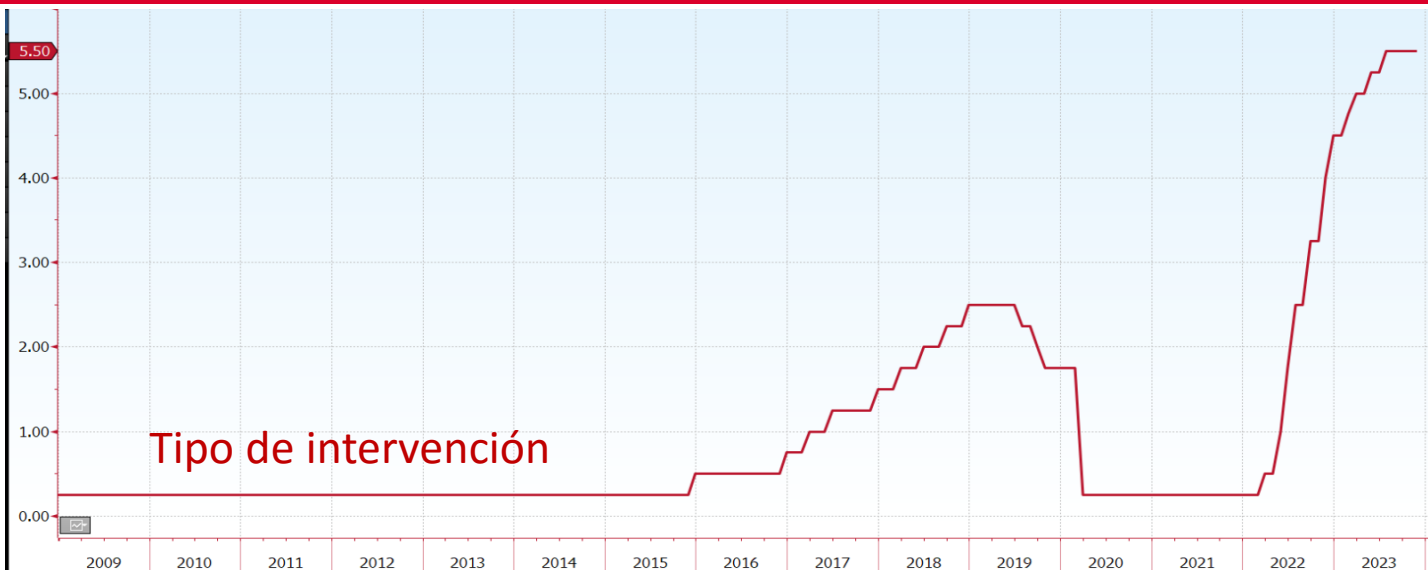
Los ingresos medios por hora, avanzaron un 0,2% intermensual en octubre, por debajo del 0,3% esperado y del 0,3% del mes anterior. En términos interanuales, los ingresos medios por hora avanzaron un 4,1%, por encima del 4% esperado, pero por debajo del 4,3% anterior y marcando el dato más bajo desde el verano de 2021.

Descripción de indicador

El informe de empleo se publica mensualmente por el Departamento de Trabajo de Estados Unidos. Es un informe completo sobre la situación del mercado laboral estadounidense e incluye varios datos entre los que destacan, la creación de empleo (excluyendo el sector agrario), la tasa de paro y la evolución de los salarios. Este informe permite realizar un pronóstico de la marcha de la economía estadounidense. Si el mercado laboral está creciendo, aumenta la renta disponible de los habitantes, por lo que podrá subir el gasto del consumidor, lo que llevará a una subida del PIB y, por consiguiente, una mejora en la economía del país.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EE.UU: FED



Análisis del dato

La Reserva Federal (Fed), por segunda reunión consecutiva, y tal y como se esperaba, decidió mantener los tipos de interés en el rango objetivo de entre el 5,25% y el 5,5% (máximos desde enero de 2001), pero dejó la puerta abierta a una próxima subida, si fuera necesario.

En septiembre, los propios miembros del comité de política monetaria del banco central pronosticaban una subida adicional del 0,25% antes de fin de año, pero la decisión se aplaza a diciembre. Y si el alza de tipos no llega en diciembre, eso no descartaría que la pudiera haber en el primer trimestre, según explicó Powell en la rueda de prensa posterior a la reunión. Según el presidente de la Fed, a la luz de las incertidumbres y los riesgos, el comité está actuando con cautela, y seguirá tomando las decisiones reunión a reunión. El comité de política monetaria sigue sin atarse las manos para las decisiones futuras, y se declara una vez más, dependiente de los datos, aunque según Powell, lo que sí está claro, es que no se está pensando en bajada de tipos.

Esta reunión no ha despejado por tanto las dudas sobre si habrá o no otra subida de tipos. El comunicado del banco central introdujo solo dos pequeños retoques con respecto al de septiembre, uno para subrayar la fortaleza de la economía y otro para mencionar el endurecimiento de las condiciones financieras.

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: BOJ



Análisis del dato

El Boj, tras su reunión mensual, decidió mantener su política monetaria ultralaxa, con el tipo de interés de referencia en el -0,1%, la misma tasa que lleva aplicando desde enero de enero de 2016, aunque anunció que aumentará la flexibilidad en el control de la curva de rendimientos de los bonos estatales, al considerar la zona alta del 1% como punto de referencia para los rendimientos de los bonos estatales a diez años, de los cuales el BoJ continuará ejecutando compras "a gran escala" y en función de su evolución.

Hace tres meses, el BoJ había elevado hasta el 0,5% el rango de fluctuación de los rendimientos de los bonos a 10 años, aunque con el tope en el 1%. La nueva flexibilización del margen de rendimientos para los bonos tiene lugar tras las medidas similares tomadas por la entidad a finales de 2022 y el pasado julio, y llega ante la insistencia en los mercados de deuda por testar el límite superior fijado por el banco central nipón, y ante la devaluación del yen.

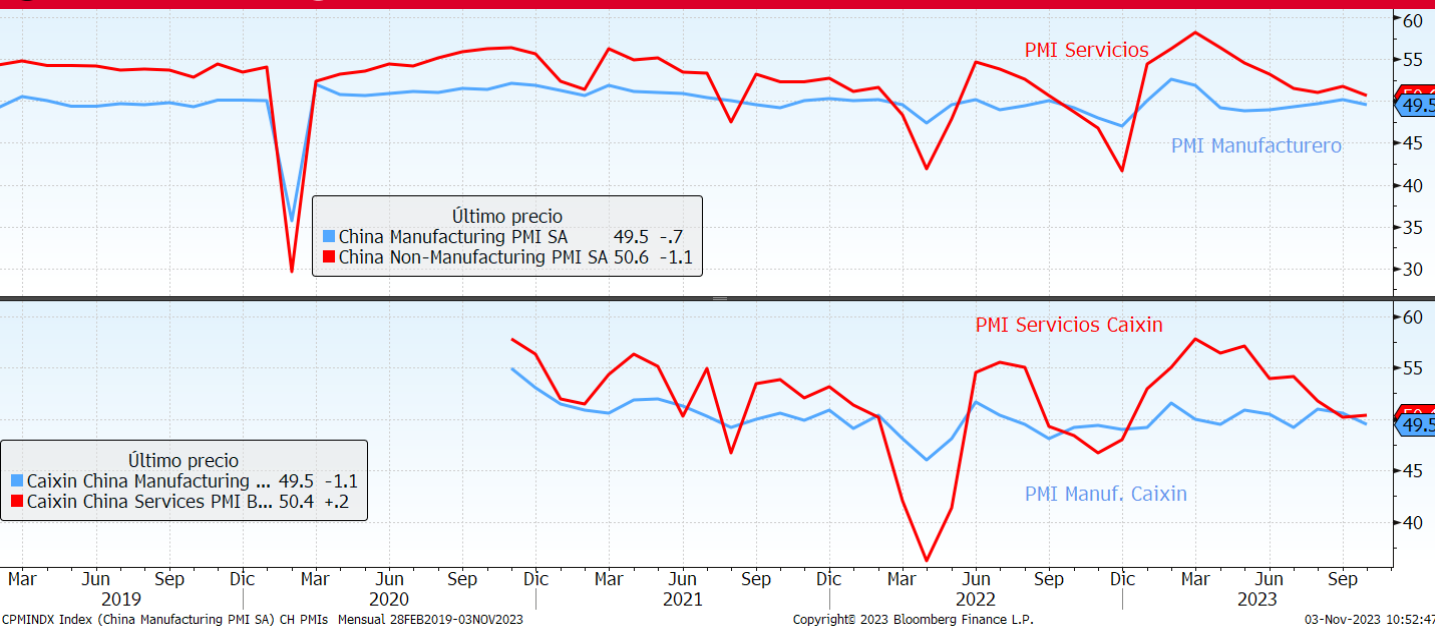
La entidad monetaria elevó además su previsión de inflación para el actual ejercicio fiscal hasta el 2,8 %. La nueva estimación supone un incremento de tres décimas respecto al cálculo realizado hace tres meses por el banco central nipón para el actual año fiscal, que arrancó el pasado abril y concluirá en marzo de 2024. Para el ejercicio 2024, el BoJ prevé ahora un incremento también del 2,8%, en contraste con el 1,9% estimado el pasado julio.

Descripción de indicador

El BoJ es el Banco Central de Japón. Controla todo el sistema bancario, aunque tiene una menor autonomía que la mayoría de los bancos centrales de los países industrializados. Entre sus objetivos se encuentran: Emitir y gestionar el papel moneda; ejecutar la política monetaria; actividades con valores del Tesoro y relacionados con la Administración; o recopilar datos, análisis económicos y actividades de investigación. Con su política monetaria, el BoJ pretende contribuir a un desarrollo próspero de la economía nacional garantizando la estabilidad de precios.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

CHINA: PMIs



Análisis del dato

Según los datos oficiales, el PMI manufacturero se contrajo de nuevo en octubre, tras haber experimentado en septiembre su primer repunte en medio año. Se situó en 49,5 puntos, por debajo de los 50,2 del mes anterior, cifra que los analistas esperaban que mantuviera de nuevo. De los cinco subíndices que componen el PMI manufacturero, los de nuevos pedidos -clave para la demanda-, inventario de materias primas y empleo se mantuvieron por debajo de 50, indicando contracción, mientras que los de producción y plazos de entrega resistieron en la zona de expansión. Además, el PMI de servicios bajó desde los 50,9 puntos hasta los 50,1, situándose por debajo de lo previsto (51,8). El PMI compuesto, que aúna la evolución de las industrias manufactureras y las no manufactureras, descendió desde los 52 enteros de septiembre a los 50,7 en el décimo mes del año, marcando un nuevo punto más bajo en su serie histórica si no se tienen en cuenta los datos de los años de la pandemia.

Por otra parte, el PMI manufacturero Caixin volvió a caer en octubre tras la subida experimentada en los tres últimos meses. Pasó de los 50,6 puntos de septiembre a los 49,5 en octubre. La lectura concuerda con la oficial, y también se desmarcó de los pronósticos de los analistas, que esperaban que el indicador se situase en 50,7. El PMI de servicios de Caixin mostró en octubre un crecimiento "marginal" por la debilidad de la demanda, pero se mantuvo por décimo mes consecutivo en zona de expansión. En concreto, se situó en octubre en los 50,4 puntos frente a los 50,2 puntos de septiembre y los 51 esperados. El PMI compuesto de Caixin/S&P, que incluye tanto la actividad manufacturera como la de servicios, disminuyó a 50,0 desde 50,9 en septiembre, marcando la lectura más baja desde diciembre de 2022.

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	Period	Previsió
06/11	Japón	Composite PMI Japón de Jibun Bank	Oct F	--
06/11	Japón	Servicios PMI Japón de Jibun Bank	Oct F	--
06/11	España	PMI composite de España HCOB	Oct	--
06/11	España	PMI de servicios de España HCOB		
06/11	Italia	PMI composite de Italia HCOB	Oct	--
06/11	Italia	PMI de servicios de Italia HCOB	Oct	49.0
06/11	Francia	PMI de servicios de Francia HCOB	Oct F	46.1
06/11	Francia	PMI composite de Francia HCOB	Oct F	45.3
06/11	Alemania	PMI de servicios de Alemania HCOB	Oct F	48.0
06/11	Alemania	PMI composite de Alemania HCOB		45.8
06/11	Eurozona	PMI de servicios de la zona del euro HCOB	Oct F	47.8
06/11	Eurozona	PMI composite de la zona del euro HCOB	Oct F	46.5
06/11	Eurozona	Confianza del inversor Sentix		-22.5
07/11	Alemania	Producción industrial WDA interanual		-2.7%
07/11	Eurozona	Indice de precios a la producción Mensual	Sep	0.3%
07/11	Estados Unidos	Balanza comercial	Sep	-\$60.5b
07/11	China	Balanza comercial	Oct	\$84.20b
08/11	Alemania	IPC UE armonizado interanual	Oct F	3.0%
08/11	Francia	Balanza comercial	Sep	--
08/11	Italia	Ventas al por menor interanual		
08/11	Eurozona	Ventas al por menor mensuales	Sep	-0.3%
09/11	Japón	Balanza comercial base BoP	Sep	¥231.6b
09/11	China	IPC interanual	Oct	-0.2%
09/11	Eurozona	Boletín mensual del BCE	0	0
09/11	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	38292	--
10/11	Reino Unido	PIB mensual (MoM)	Sep	0.0%
10/11	Reino Unido	Producción industrial mensual	Sep	-0.1%
10/11	Reino Unido	Balanza comercial GBP/mill	Sep	-£2650m
10/11	Reino Unido	PIB trimestral	3Q P	-0.1%
10/11	Italia	Producción industrial mensual	Sep	-0.2%
10/11	Estados Unidos	Percepción de la U. de Michigan	Nov P	63.5

RENTA VARIABLE

Esta semana, tuvimos fuertes ganancias en las bolsas a nivel global, liderando Wall Street el movimiento (Eurostoxx 50 +3,99%, S&P500 +5,85%). La renta variable china tuvo un menor recorrido (Shanghai +0,43%), perjudicada por los malos datos de PMI publicados. Estos días, la Guerra entre Israel y Hamás quedó en un segundo plano, ya que no se activó la implicación de nuevos países en el conflicto y, mientras continuaba la presentación de resultados empresariales y la publicación de datos económicos, el foco de atención estuvo sobre todo puesto en las reuniones del Boj, el BoE, y la Fed. El Banco Central nipón mantuvo su política monetaria ultralaxa y la flexibilización en el control de la curva de tipos, con una nueva maniobra en respuesta a la continua subida de estas tasas y a la devaluación del yen, lo que benefició a las bolsas. Después, la Reserva Federal, tal y como se esperaba, decidió mantener los tipos de interés en el rango objetivo de entre el 5,25% y el 5,5%, en máximos desde enero de 2001. Además, si en ocasiones anteriores daba por hecho un repunte adicional de las tasas, ahora se limitó a dejar la puerta abierta a una subida de tipos, si fuera necesaria. Los analistas interpretaron el tono mostrado como un paso atrás, y como la 'casi' confirmación del fin de las subidas de tipos. El BoE también mantuvo sin cambios su tipo de interés de referencia. Tras estas reuniones, predominó la idea de que los tipos de interés podrían haber tocado techo, y esto supuso una importante caída de los tipos soberanos, o lo que es lo mismo, de los costes de financiación para las empresas, lo que apoyó de forma relevante a las bolsas. Además, en el entorno macro, los datos conocidos respaldaron la decisión tomada por los Bancos Centrales de pausar las subidas de los tipos de interés, lo que fue bien recibido. En la Eurozona, el IPC se redujo a su nivel más bajo en más de dos años, y el PIB se contrajo un -0,1% en el tercer trimestre. En EE.UU, el ISM manufacturero se contrajo de forma brusca en octubre, y se desaceleró el de servicios. Además, el dato de empleo ofreció unos indicadores flojos. Por último, durante la semana prosiguió la temporada de publicación de resultados empresariales. En EE.UU, con el 81% publicado, hay más sorpresas positivas que en Europa (72% vs 56%), con el 63% publicado.

RENTA FIJA:

Los débiles datos macro conocidos y el tono menos agresivo de los Bancos Centrales tras sus reuniones mensuales explicaron que los inversores dejaran más de lado el mensaje de "tipos altos por más tiempo" para focalizarse en el cuándo empezará la relajación, lo que generó una fuerte presión compradora sobre las curvas de gobierno a nivel global. El treasury a 10 años, el más afectado, se enfrió de -26pb, hasta el 4,57%, a distancia de su reciente máximo del 5% alcanzado la semana anterior. En Europa, la rentabilidad del bund bajó -19pb, hasta el 2,65%. En los periféricos, la decisión de mantenimiento de las reinversiones del PEPP por parte del BCE siguió presente, y continuó el estrechamiento de sus spreads frente a Alemania liderando Italia el movimiento (-11pb). El crédito redujo sus diferenciales en Europa.

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

La menor contundencia mostrada por la Fed a la hora de advertir de futuras subidas de tipos, y sobre todo el mal dato de empleo, perjudicaron al dólar, que perdió valor entre otros frente al euro, que sumó en la semana un +1,57%, aunque se depreció un -0,56% contra la libra. El mercado esperaba iniciativas más agresivas por parte del Boj, lo que explicó la depreciación del yen. En cuanto a materias primas, el precio del petróleo bajó un -1,40%. Las tensiones en Oriente Medio aún no han repercutido en el suministro de crudo. Además, EE.UU levantaba temporalmente las restricciones al sector petrolero venezolano.

Indices	03/11/2023	Variación Semanal	Var 2023
IBEX	9.293,90	4,21%	12,94%
EUROSTOXX 50	4.174,67	3,99%	10,04%
ALEMANIA	15.189,25	3,42%	9,09%
INGLATERRA	7.417,73	1,73%	-0,46%
FRANCIA	7.047,50	3,71%	8,86%
ITALIA	30.560,00	5,28%	18,82%
S&P 500	4.358,34	5,85%	13,51%
DOW JONES	34.061,32	5,07%	2,76%
NASDAQ 100	15.099,49	6,48%	38,02%
NIKKEI 225	31.949,89	3,09%	22,44%
SHANGHAI	3.030,80	0,43%	-1,89%
MSCI WORLD	2.883,80	5,56%	10,80%
MSCI EMERG	948,26	3,10%	-0,85%

Tipos Gobiernos	03/11/2023	Variación Semanal	Var 2023
2 años			
ALEMANIA	2,96	-8	20
ESPAÑA	3,38	-13	45
EE.UU.	4,84	-16	41
5 años			
ALEMANIA	2,54	-14	-4
ESPAÑA	3,30	-21	14
10 años			
ALEMANIA	2,65	-19	7
ESPAÑA	3,68	-24	2
EE.UU.	4,57	-26	70

Spread de crédito (pb)	03/11/2023	Variación Semanal	Var 2023
ITRX EUROPE (5A)	77,20	-12	-13
ITRX EUR XOVER (412,93	-57	-61

Divisas	03/11/2023	Variación Semanal	Var 2023
\$/€	1,0731	1,57%	0,24%
Yen/€	160,29	1,38%	14,17%
gpb/€	0,87	-0,56%	-2,10%

Materia Primas	03/11/2023	Variación Semanal	Var 2023
BRENT	87,99	-1,40%	3,55%
ORO	1.992,65	-0,68%	9,24%

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.