

Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 13 de noviembre al 17 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

EUROZONA: IPC



Análisis del dato

La tasa de inflación interanual de la Eurozona descendió en octubre hasta el 2,9%, lo que supuso la cifra más baja desde julio de 2021. De este modo, Eurostat confirmó la estimación preliminar publicada el pasado 31 de octubre.

En septiembre, la inflación se había situado en el 4,3% en los veinte países que comparten el euro y en octubre de 2022, la inflación interanual fue del 10,6%.

Con respecto a las diferentes categorías de productos, la mayor contribución a la tasa de inflación interanual procedió de los servicios (1,97%), seguidos de los alimentos, el alcohol y el tabaco (1,48%) y los bienes industriales no energéticos (0,9%). En el caso de la energía, tuvo una contribución negativa del -1,45%.

Por países, los precios cayeron en octubre en Bélgica (- 1,7%), y Países Bajos (-1%). En España, la inflación creció en octubre hasta el 3,5%, dos décimas más que en septiembre, pero por debajo del 7,3% alcanzado en el décimo mes del año pasado. Entre el resto de las principales economías de la eurozona, la mayor inflación se registró en Francia (4,5%), seguida de Alemania (3%) e Italia (1,8%).

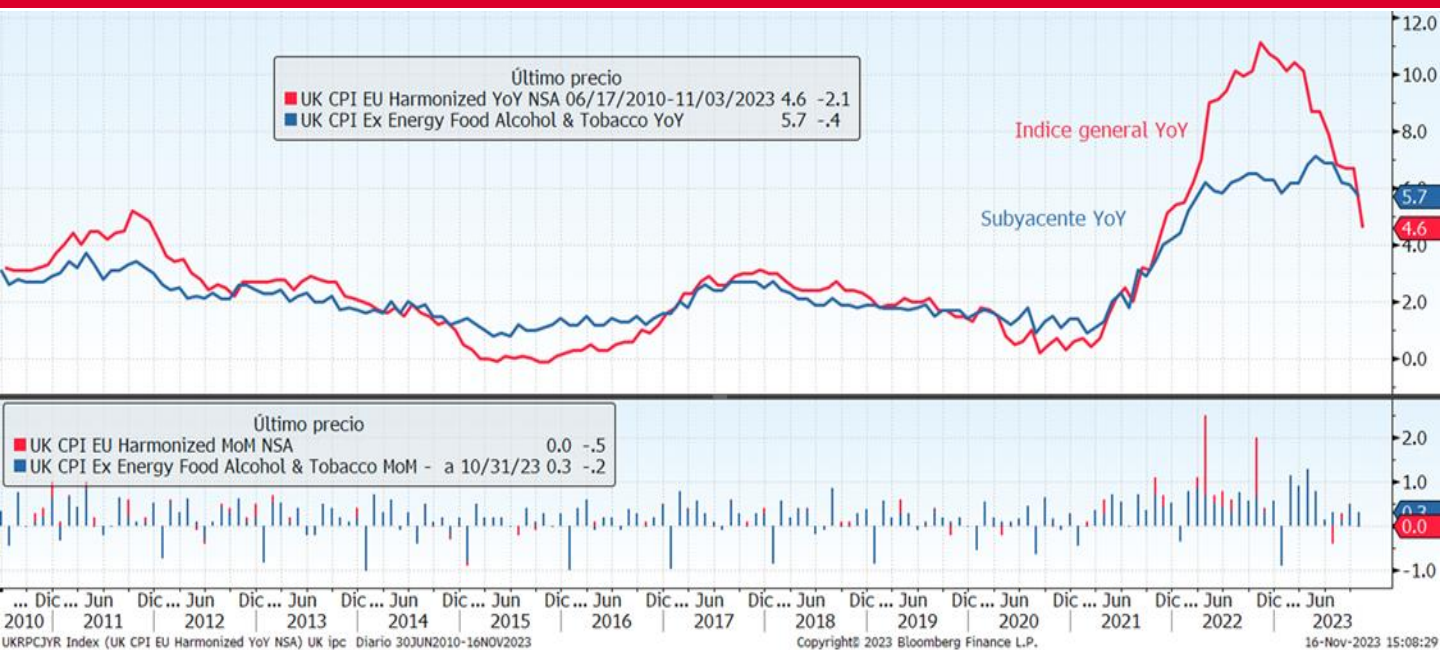
La inflación subyacente en la Eurozona que excluye el efecto de los precios de la energía y los alimentos frescos por ser los más volátiles, cayó al 5%, cinco décimas menos de lo anotado en septiembre y también por debajo del 6,4% alcanzado en octubre de 2022. Dejando fuera el impacto de la energía, los alimentos, el alcohol y el tabaco, se relajó tres décimas, hasta el 4,2%.

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: IPC



Análisis del dato

Los precios se encarecieron en octubre al menor ritmo en dos años en Reino Unido. La inflación se situó en el 4,6% interanual, una décima por encima de lo esperado, aunque moderándose considerablemente desde el 6,7% del mes anterior y registrando la lectura más baja desde octubre de 2021.

La mayor contribución a la baja provino de la vivienda y los servicios domésticos, donde la tasa anual del Índice de Precios de Consumo (IPC) fue la más baja desde que comenzaron los registros en enero de 1950. La segunda mayor contribución a la baja provino de alimentos y bebidas no alcohólicas, donde la tasa anual fue la más baja desde junio de 2022.

En términos mensuales, en el décimo mes del año, los precios no registraron variación alguna, después de subir un 0,5% en septiembre, muy por debajo del incremento mensual del 2% registrado hace un año.

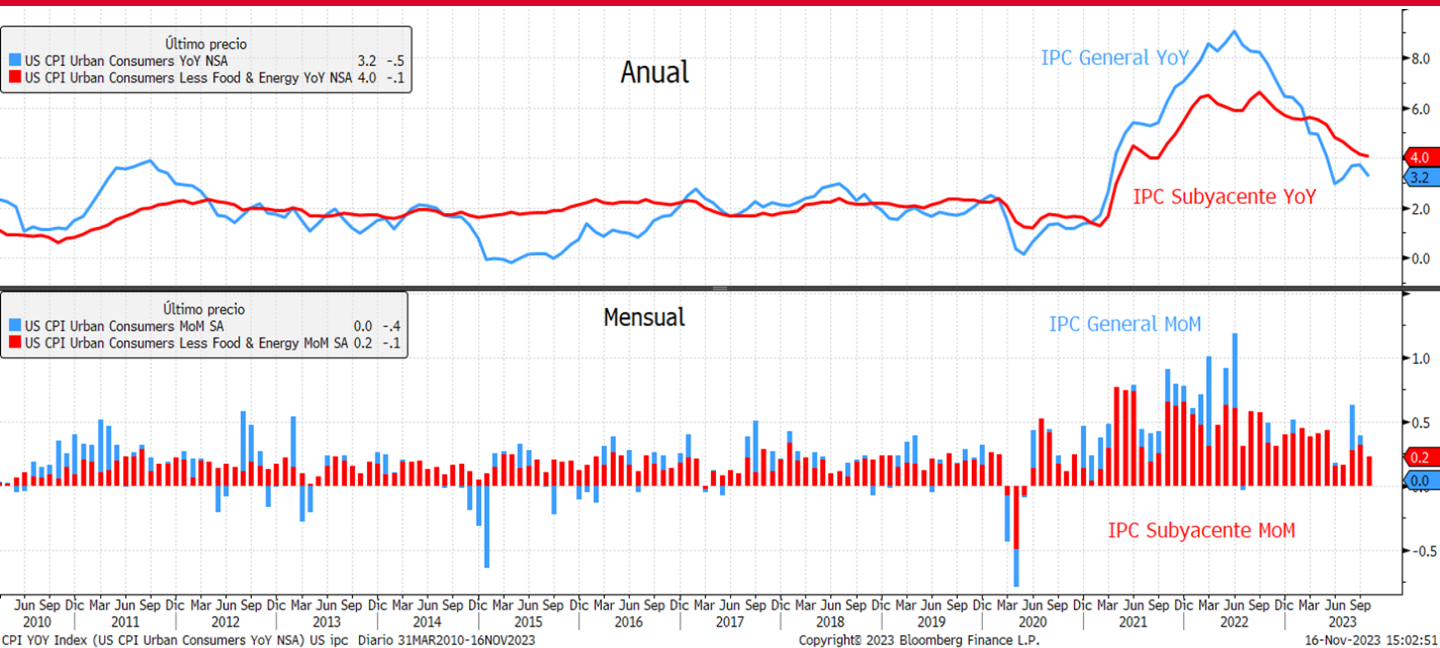
Por su parte, la inflación subyacente, que excluye la energía y los alimentos, alcohol y tabaco, se moderó al 5,7%, desde el 6,1% de septiembre, hasta el nivel más bajo desde marzo de 2022.

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

EE.UU: IPC



Análisis del dato

La inflación en EEUU retoma la senda de bajadas. Después de que en términos interanuales, en julio y agosto subiera, y en septiembre se mantuviera estable la tasa de inflación volvió a bajar medio punto en octubre, situando el indicador en el 3,2% en tasa interanual. El dato se situó ligeramente por debajo del 3,3% estimado por el consenso.

Por componentes, el índice de vivienda siguió aumentando en octubre, acumulando una subida interanual del 6,7%. El índice de energía, por el contrario, cayó un -2,5% durante octubre y un -4,5% con respecto al mismo mes de hace un año, con una disminución del -5% del precio de la gasolina (-5,3% interanual). Por último, el índice de alimentos aumentó un 0,3% en octubre y un 3,3% en términos interanuales.

En términos mensuales, los precios de consumo se mantuvieron estables con respecto al mes de septiembre, mientras que el consenso pronosticaba un alza del 0,1%, después del 0,4% al que avanzó en septiembre.

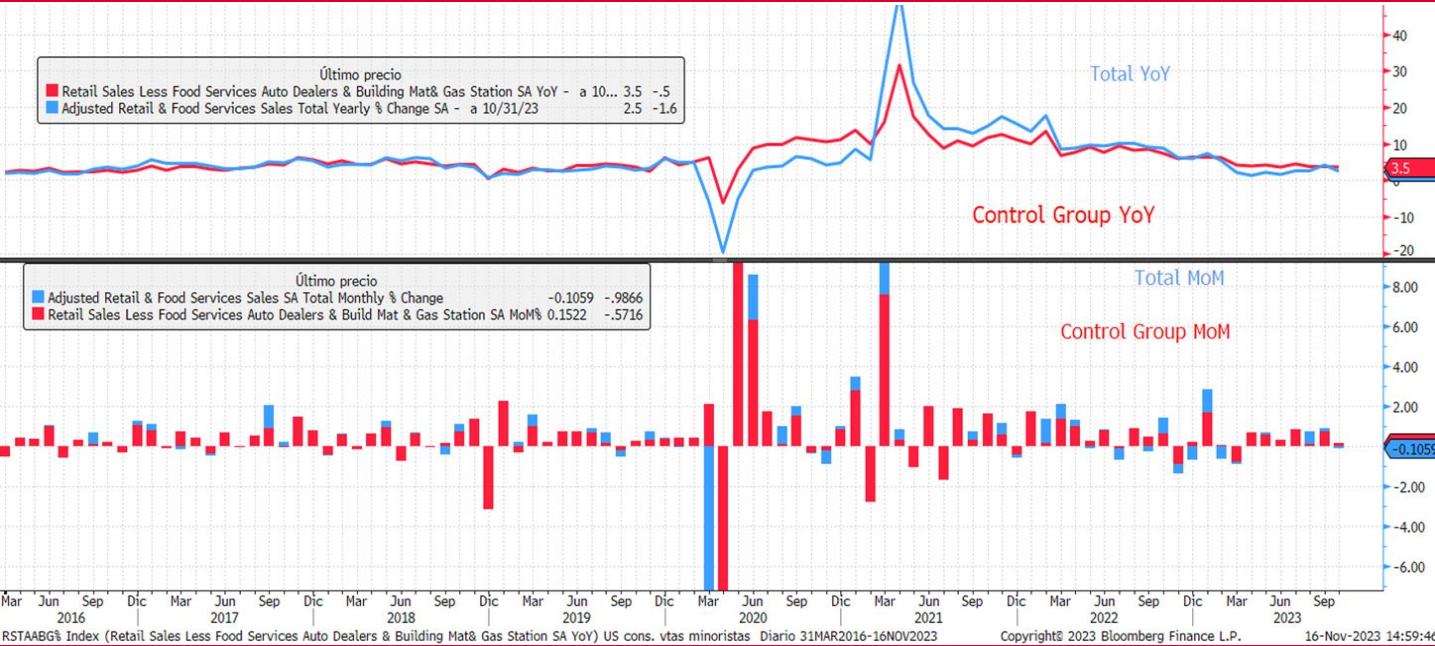
Por su parte, la inflación subyacente, dato clave que analiza la Reserva Federal para sus decisiones sobre tipos de interés, bajó interanualmente una décima, hasta el 4%, cuando se esperaba que se mantuviera sin cambios. En términos mensuales, la tasa subyacente aumentó un 0,2%, por encima del 0,3% del mes pasado, cuando el mercado esperaba otra subida de +0,3%.

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: VENTAS MINORISTAS



Análisis del dato

Las ventas minoristas cayeron en octubre con respecto a septiembre en EE.UU, poniendo fin a seis meses de alzas, en un contexto en el que el país afronta las tasas de interés más altas de las últimas dos décadas. Sin embargo el indicador cayó menos de lo esperado. Además, el índice de control, que elimina los elementos más volátiles de la referencia creció un 0,2%, en línea con lo esperado, y continúa mostrando un alto grado de dinamismo del consumo.

Las estimaciones anticipadas de las ventas minoristas y de servicios alimentarios fueron de 705.000 millones de dólares, un 0,1 % menos que el mes anterior y un 2,5 % más que en octubre de 2022.

Más en detalle, las ventas en los comercios minoristas registraron en octubre el mayor descenso (-1,7%), seguidas de las tiendas de muebles (-2,0%), los concesionarios de vehículos de motor (-1,0%), los vendedores de artículos deportivos, instrumentos musicales y libros (-0,8%) y gasolina (-0,3%). Estas caídas fueron parcialmente compensadas por el aumento de los ingresos en tiendas de salud y cuidado personal (1,1%), tiendas de alimentos y bebidas (0,6%), tiendas de electrónica y electrodomésticos (0,6%), restaurantes y bares (0,3%) y comercio en línea (0,2%).

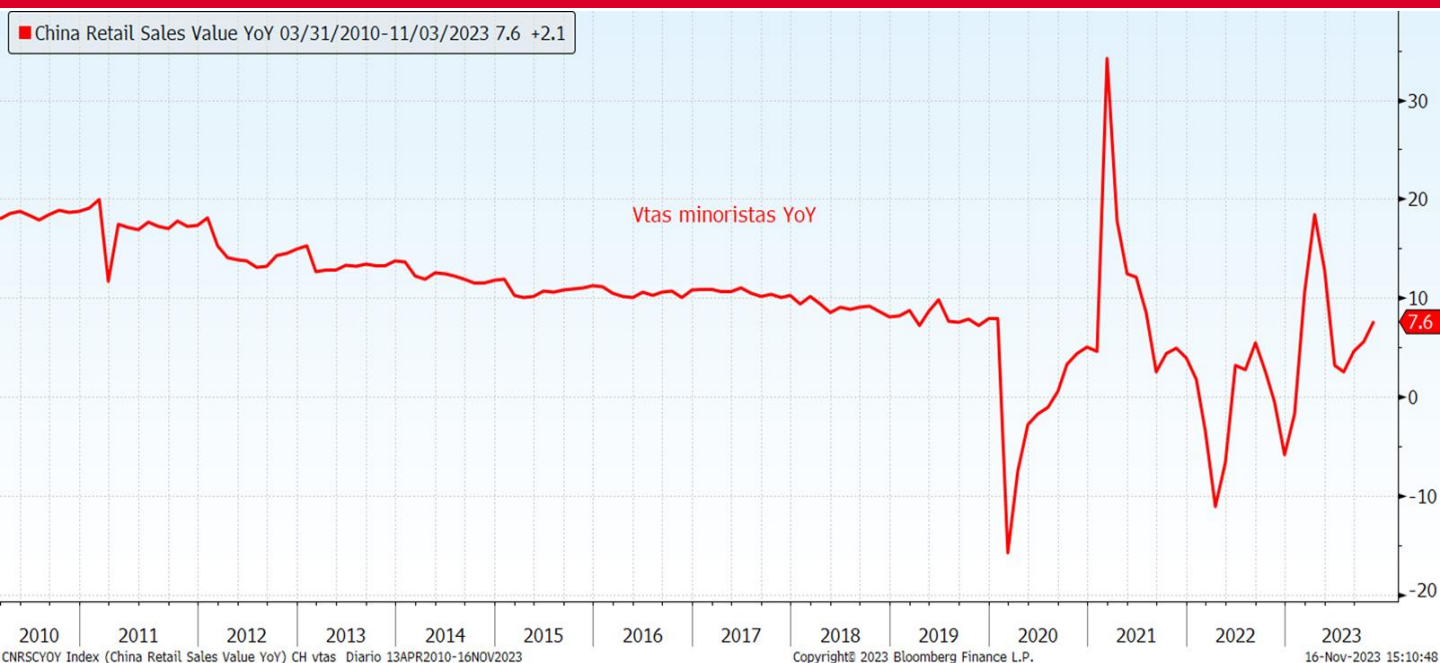
Los datos de septiembre se revisaron al alza para mostrar un aumento de las ventas del 0,9%, en lugar del 0,7% anunciado anteriormente. Los economistas encuestados habían pronosticado un descenso del -0,3%.

Descripción de indicador

El indicador de ventas minoristas, mide los ingresos totales en los establecimientos de ventas al por menor y muestra el poder general del gasto del consumidor y el éxito de los comercios minoristas. Se obtiene a partir de las respuestas a unos cuestionarios que se realizan mensualmente a las empresas acerca de las circunstancias del comercio minorista.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

CHINA: VENTAS MINORISTAS



Análisis del dato

En China, las ventas al por menor aumentaron un 7,6% en octubre, superando el 5,5% de septiembre y registrando el mayor crecimiento desde mayo. Los analistas esperaban que las ventas al por menor crecieran un 7,0% debido al bajo efecto base de 2022, cuando las restricciones por el COVID afectaron a consumidores y empresas.

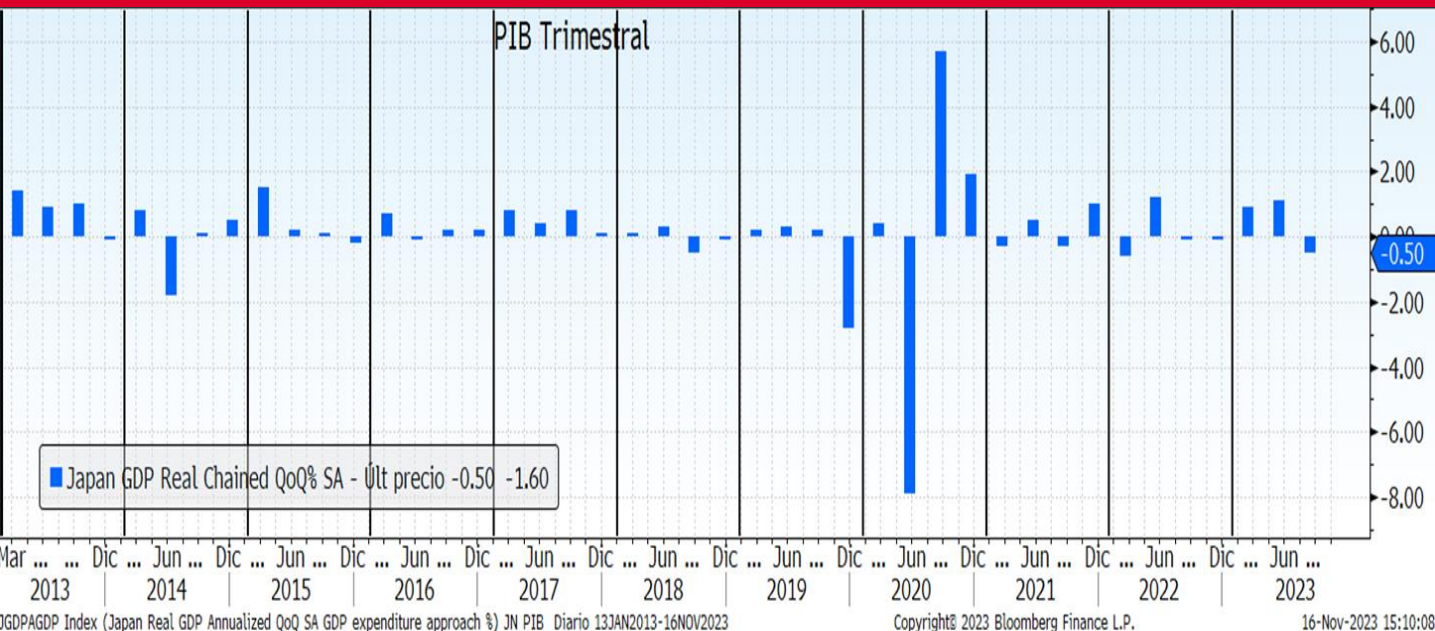
Así, en un contexto marcado por los riesgos latentes en el sector inmobiliario y el financiero y un complejo entorno global, la economía china se vio impulsada por la resiliencia del mercado laboral (la tasa de desempleo se mantuvo en el 5,0%) y las medidas de estímulo fiscal y monetario. En este sentido, el Banco Popular de China ha inyectado la mayor cantidad de liquidez en el sistema financiero desde 2016 para apoyar el crecimiento.

Descripción de indicador

El indicador de ventas minoristas, mide los ingresos totales en los establecimientos de ventas al por menor y muestra el poder general del gasto del consumidor y el éxito de los comercios minoristas. Se obtiene a partir de las respuestas a unos cuestionarios que se realizan mensualmente a las empresas acerca de las circunstancias del comercio minorista.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

JAPÓN: PIB



Análisis del dato

La economía se contrajo entre julio y septiembre, interrumpiendo tres trimestres consecutivos de expansión, lastrada por el debilitamiento de la demanda y complicando los esfuerzos de los responsables a cargo de la política monetaria por reactivar el vacilante crecimiento. El PIB se contrajo un -0,5% entre julio y septiembre, cuando en los dos primeros trimestres de este 2023 el PIB japonés había crecido un 0,9% y un 1,1% intertrimestral, respectivamente. En términos anualizados, el PIB de la tercera economía mundial se contrajo un -2,1% en el tercer trimestre, un descenso mucho mayor que el promedio de las previsiones de los economistas (-0,6%).

Esta débil lectura refleja un consumo y unos gastos de capital mediocres, lo que echa por tierra las esperanzas de las autoridades a cargo de la política monetaria de que un repunte de la actividad nacional tras la pandemia compense la debilidad de la demanda exterior de China y otros países. El consumo cayó ligeramente respecto al trimestre anterior, frente a la estimación promedio de los economistas de un crecimiento del 0,2%, tras caer 0,9% entre abril y junio. Los gastos de capital cayeron un 0,6%, frente al aumento del 0,3% estimado por los economistas, tras descender un 1,0% el trimestre anterior. La demanda exterior restó 0,1 puntos porcentuales al PIB, en línea con lo previsto.

Descripción de indicador

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

ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

Fecha	Zona	Indicador	Period	Previsió
20/11	Alemania	Indice precios producción interanual	Oct	-11.0%
21/11	Estados Unidos	Indice Nacional de la Fed de Chicago	Oct	--
21/11	Estados Unidos	Actividad no de fabricación de la Fed de Philadelphia	Nov	--
21/11	Estados Unidos	Ventas viviendas de segunda		
21/11	Estados Unidos	Ventas de viviendas Mensual	Oct	-1.5%
21/11	Estados Unidos	Actas de reunión del FOMC	37196	--
21/11	Francia	Ventas al por menor SA YoY	Oct	--
22/11	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	43405	225k
22/11	Estados Unidos	Órdenes bienes duraderos	Oct P	-3.2%
22/11	Estados Unidos	Percepción de la U. de Michigan		60.5
22/11	Estados Unidos	Situación actual U. de Mich.	Nov F	--
22/11	Eurozona	Confianza del consumidor	Nov P	-17.7
23/11	Francia	Confianza empresarial		98
23/11	Francia	PMI de fabricación de Francia HCOB		43.5
23/11	Francia	PMI de servicios de Francia HCOB	Nov P	45.6
23/11	Francia	PMI composite de Francia HCOB	Nov P	44.6
23/11	Alemania	PMI de fabricación de Alemania HCOB	Nov P	41.1
23/11	Alemania	PMI de servicios de Alemania HCOB	Nov P	48.4
23/11	Alemania	PMI composite de Alemania HCOB	Nov P	46.5
23/11	Eurozona	PMI de fabricación de la zona del euro HCOB		
23/11	Eurozona	PMI de servicios de la zona del euro HCOB	Nov P	48.1
23/11	Eurozona	PMI composite de la zona del euro HCOB	Nov P	47.0
23/11	Reino Unido	PMI de fabricación del Reino Unido Global S&P/CIPS	Nov P	45.0
23/11	Reino Unido	PMI de servicios del Reino Unido Global S&P/CIPS	Nov P	49.5
23/11	Reino Unido	PMI composite del Reino Unido Global S&P/CIPS	Nov P	48.6
24/11	Japón	IPC interanual	Oct	3.4%
24/11	Reino Unido	GfK confianza del consumidor	Nov	-28
24/11	Japón	Composite PMI Japón de Jibun Bank	Nov P	--
24/11	Japón	PMI Manufacturas	Nov P	--
24/11	Japón	Servicios PMI Japón de Jibun Bank	Nov P	--
24/11	Alemania	PIB SA trimestral	3Q F	-0.1%
24/11	Alemania	Situación empresarial IFO	Nov	87.4
24/11	Alemania	Evaluación actual IFO	Nov	89.5
24/11	Alemania	Expectativas IFO	Nov	85.6
24/11	Estados Unidos	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	Nov P	49.6
24/11	Estados Unidos	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	Nov P	50.4
24/11	Estados Unidos	PMI composite EE. UU. S&P Global	Nov P	--

RENTA VARIABLE

Esta semana los índices de bolsa tuvieron ganancias relevantes en todas las geografías. En Europa, el Eurostoxx 50 sumó un +3,42%, y en EE.UU, el S&P 500 se alzó un +2,24%. En Asia, el Nikkei subió un +3,12%, apoyado además por una sólida temporada de resultados empresariales, y en China, las ganancias fueron algo más moderadas (Shanghai +0,51%), con unos datos macro mixtos. Aunque se conoció un buen registro de ventas minoristas, continuaba la debilidad en el sector inmobiliario, a pesar de las medidas de apoyo del Banco Central Chino. Estos últimos días, la caída de los tipos soberanos alivió las preocupaciones de los inversores, algo que se trasladó a las cotizaciones de la renta variable. Con la publicación de resultados empresariales ya en su parte final, y el conflicto entre Israel y Hamás, que por el momento no parece extenderse, los datos macro centraron la atención de los mercados, y sobre todo el de inflación publicado el martes en EE.UU. Las previsiones de los analistas apuntaban a una reanudación del ansiado proceso de 'desinflación', y éstas no solo se cumplieron, sino que la evolución de los precios de octubre mejoró las estimaciones. Esto sirvió para reforzar la idea de que la Fed no subirá más tipos, ya que Powell había dejado claro que la decisión dependería principalmente de los datos del mercado laboral y de la inflación. El mercado dio por finalizado el ciclo de ajuste al alza en las tasas, desplazándose el foco progresivamente, hacia el calendario previsto para el inicio de las futuras rebajas de los tipos de interés. Las previsiones de menores costes de financiación apoyó la evolución al alza de las bolsas a nivel global. También se conocieron datos de precios en otras regiones: El IPC de la Eurozona confirmó su estimación preliminar, con la inflación de octubre en su cifra más baja desde julio de 2021, y en Reino Unido, los precios se encarecieron al menor ritmo en dos años. En cuanto a otros indicadores conocidos, en Europa se confirmó la contracción del PIB en la Eurozona, en línea con lo previsto, en EE.UU las ventas minoristas cayeron en el décimo mes del año, aunque menos de lo esperado, y en Japón la economía se contrajo entre julio y septiembre, interrumpiendo tres trimestres consecutivos de expansión.

Indices	17/11/2023	Variación Semanal	Var 2023
IBEX	9.761,40	4,16%	18,62%
EUROSTOXX 50	4.340,77	3,42%	14,42%
ALEMANIA	15.919,16	4,49%	14,33%
INGLATERRA	7.504,25	1,95%	0,70%
FRANCIA	7.233,91	2,68%	11,74%
ITALIA	31.447,02	3,40%	22,27%
S&P 500	4.514,02	2,24%	17,57%
DOW JONES	34.947,28	1,94%	5,43%
NASDAQ 100	15.837,99	1,99%	44,77%
NIKKEI 225	33.585,20	3,12%	28,71%
SHANGHAI	3.054,37	0,51%	-1,13%
MSCI WORLD	2.985,19	2,91%	14,70%
MSCI EMERG	976,52	2,97%	2,11%

Tipos Gobiernos	17/11/2023	Variación Semanal	Var 2023
2 años			
ALEMANIA	2,96	-10	20
ESPAÑA	3,42	-14	50
EE.UU.	4,89	-18	46
5 años			
ALEMANIA	2,53	-12	-5
ESPAÑA	3,24	-18	9
10 años			
ALEMANIA	2,59	-13	2
ESPAÑA	3,60	-18	-7
EE.UU.	4,44	-22	56

Spread de credito (pb)	17/11/2023	Variación Semanal	Var 2023
ITRX EUROPE (5A)	69,84	-6	-21
ITRX EUR XOVER (5A)	386,82	-24	-87

Divisas	17/11/2023	Variación Semanal	Var 2023
\$/€	1,0915	2,14%	1,96%
Yen/€	163,27	0,82%	16,29%
gpb/€	0,88	0,21%	-1,07%

Materia Primas	17/11/2023	Variación Semanal	Var 2023
BRENT	80,04	-3,25%	-5,81%
ORO	1.980,82	2,09%	8,60%

RENTA FIJA:

Si la semana anterior, las advertencias lanzadas desde la Fed para rebajar la euforia sobre una eventual victoria sobre la inflación, contribuyeron a frenar el reciente pinchazo en las rentabilidades de los bonos, el pasado martes, el dato de IPC menos inflacionista se trasladó de forma inmediata a los intereses de la deuda, con una relajación relevante en los tipos soberanos a ambos lados del Atlántico, aunque con mayor intensidad en Norteamérica. Las previsiones sobre los tipos son claramente dovish poniéndose en precio recortes de casi 100 pb por parte de la Fed y el BCE para la totalidad del ejercicio del año que viene. Con todo ello, la tasa del treasury a 10 años se relajó de -22pb, hasta el 4,44%, y la rentabilidad del bund -13pb, hasta el 2,59%. Los periféricos rebajaron sus spreads con Alemania. Destacar que la agencia de rating Moody's subió la perspectiva de Italia desde negativo hasta estable (Baa3). El crédito rebajó sus diferenciales en Europa.

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

Los datos de precios publicados en EE.UU pasaron factura al dólar, que se depreció de forma generalizada, al dispararse las expectativas de un techo en las subidas de tipos de la Fed. El euro ganó un +2,14% frente a la divisa norteamericana, y también un +0,21% contra la libra. En cuanto a materias primas, el precio del petróleo bajó un -3,25%, en su cuarta semana de caídas. La mayor contención en las alertas geopolíticas, el aumento de producción de los países ajenos a la OPEP, y las dudas sobre la demanda que plantea la debilidad económica desinflaron el precio del barril de Brent. El precio del oro subió un +2,09%, beneficiado por la caída del dólar.

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.