

Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 20 de noviembre al 24 de noviembre de 2023

➤ ENTORNO MACRO:

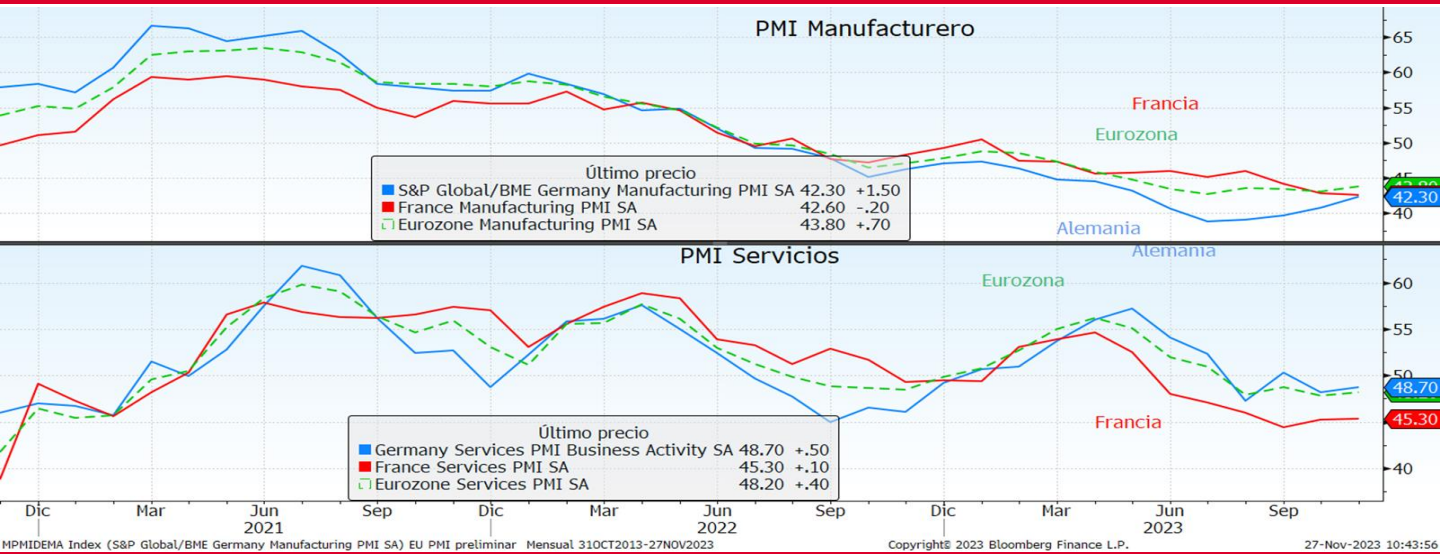
- ❖ EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
- ❖ ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A...

➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

➤ NUESTRA VISIÓN

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROZONA: PMIs



Análisis del dato

La estimación preliminar del índice PMI compuesto de la actividad total de la zona euro, ajustado estacionalmente, ha sido de 47,1 en noviembre, mejorando ligeramente las estimaciones (46,9). El ritmo de contracción se ha atenuado frente al observado en octubre, cuando el índice alcanzó 46,5, su mínima en casi tres años.

No obstante, según la encuesta, un nuevo declive de los nuevos pedidos recibidos ha provocado que las empresas redujeran sus pedidos pendientes. Además, el exceso de capacidad resultante de la disminución de la demanda y de la confianza relativamente débil en las perspectivas futuras ha hecho que las empresas recortaran su nivel de empleo por primera vez desde el inicio de 2021.

En cuanto a sus componentes, la situación del sector manufacturero sigue siendo peor que la del de servicios, aunque ambos componentes han mejorado, ya que el indicador manufacturero se ha situado en los 43,8 puntos (43,1 en octubre) y el PMI de servicios en los 48,2 puntos (47,8 en octubre), en línea con el consenso.

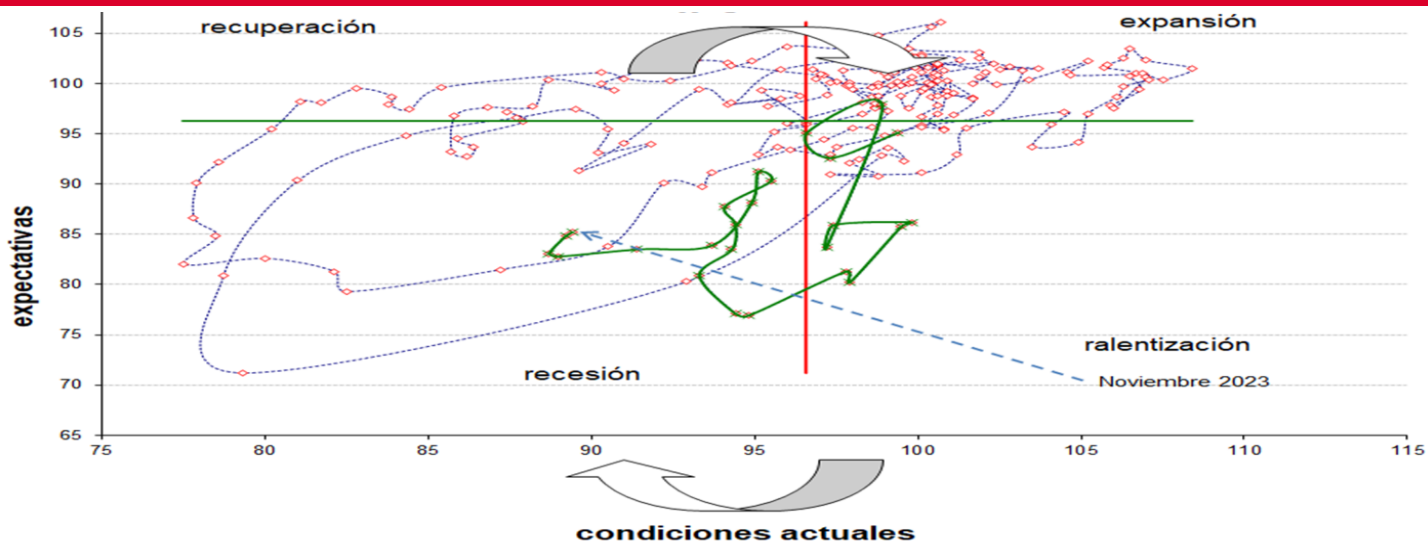
Por países, en Alemania, aunque el PMI compuesto ha mejorado notablemente pasando de 45,9 a 47,1 en noviembre, se ha mantenido en territorio de contracción. Mientras, el PMI de Francia ha bajado a 44,5 puntos, con el PMI de servicios mejorando, pero el manufacturero cayendo ligeramente.

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

EUROZONA: IFO



Análisis del dato

La confianza empresarial de Alemania continúa con su ligera recuperación en noviembre. Según los datos del índice elaborado por el Instituto Ifo, se situó en 87,3, frente a los 86,9 del mes anterior y al 87,5 que esperaba el consenso, alcanzando su mejor lectura desde el pasado mes de julio.

El componente de situación actual mejoró hasta los 89,4 puntos desde 89,2 el mes pasado y el componente de expectativas se situó en 85,2 puntos, en máximos desde mayo, frente a los 84,8 del mes anterior.

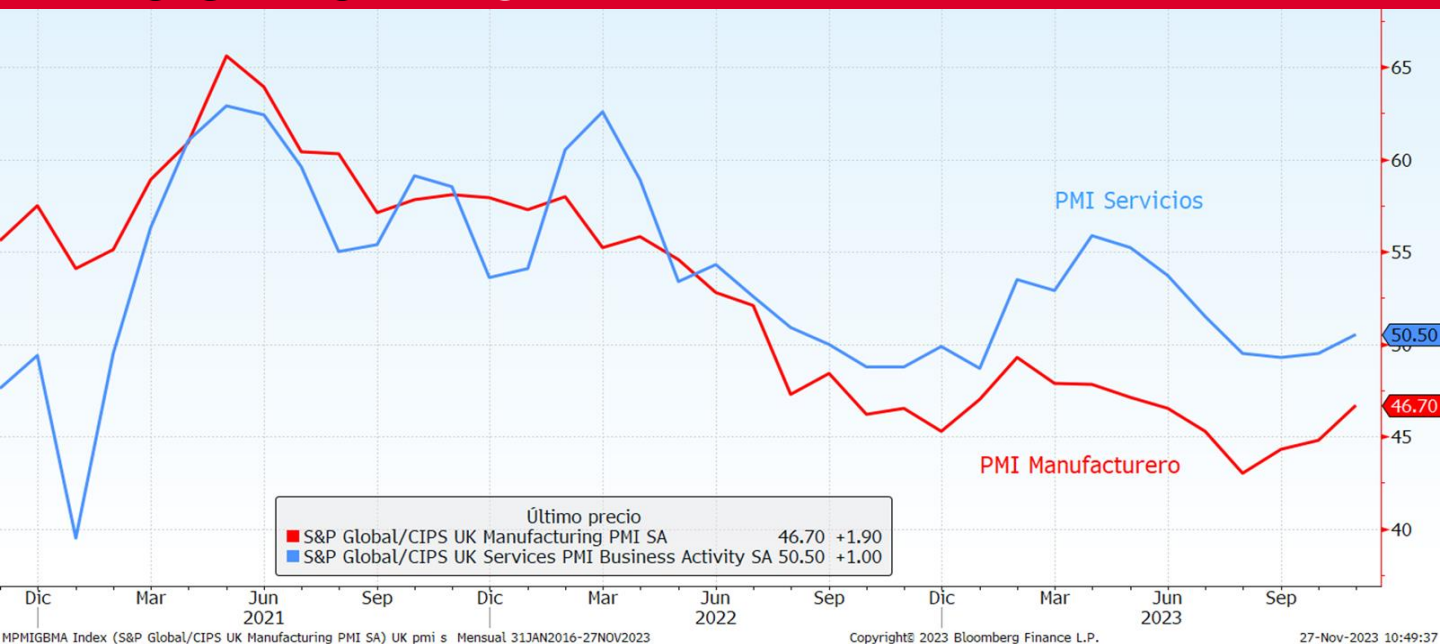
Por sectores, en el manufacturero, el índice de clima empresarial aumentó notablemente, y en el sector servicios, empeoró un poco. En el comercio, el indicador subió de forma relevante, y en la construcción, el índice de clima empresarial también subió, aunque en menor medida.

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).

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

REINO UNIDO: PMIs



Análisis del dato

El PMI de servicios ha regresado a territorio expansivo, al obtener un registro de 50,5 puntos, mejorando además las perspectivas del mercado, que esperaban que no variara de 49,5.

El indicador manufacturero también ha mejorado, si bien se mantiene en terreno de contracción en 46,7 puntos frente a los 45 esperados y a los 44,8 de octubre.

Ante el repunte del PMI de servicios, el índice compuesto se ha situado en 50,1 puntos.

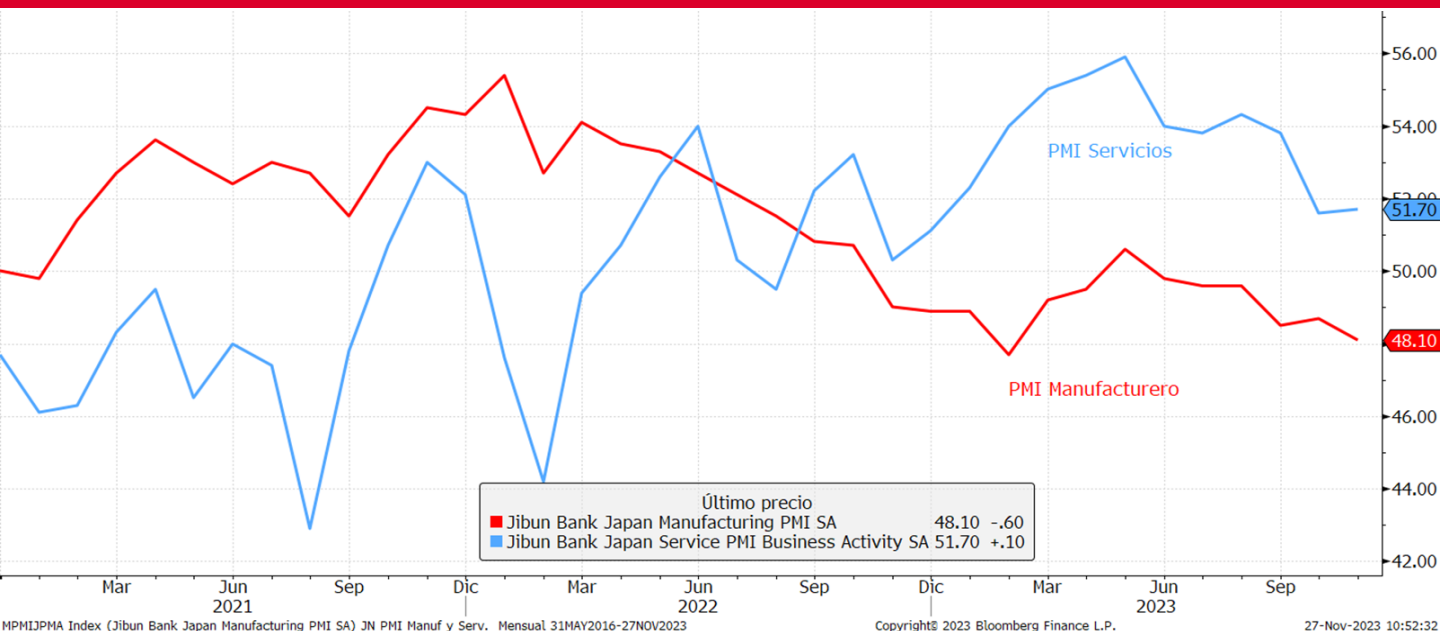
Sin embargo, según la encuesta, la entrada total de nuevos pedidos disminuyó por quinto mes consecutivo, lo que sugiere que persisten las débiles condiciones subyacentes de la demanda. Además, en noviembre hubo nuevos signos de inflación persistente, ya que tanto los costos de los insumos como los precios promedio cobrados aumentaron a tasas más rápidas que en octubre. Los proveedores de servicios informaron del mayor aumento en sus tarifas promedio desde julio, lo que estuvo relacionado con mayores costos de personal.

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

JAPÓN: PMIs



Análisis del dato

El PMI manufacturero preliminar de noviembre ha mostrado, por sexto mes consecutivo, un nuevo deterioro de la actividad, cayendo desde 48,7 puntos en octubre a 48,1 en noviembre frente los 48,8 puntos esperados, lastrado por la caída de la producción y de las nuevas órdenes de pedidos.

Por su parte, el PMI adelantado del sector servicios apenas ha variado, al mejorar ligeramente hasta 51,7 puntos (+0,1 puntos respecto al mes anterior), manteniendo el nivel de expansión, aunque registrando el segundo menor registro de 2023.

Con todo ello, el indicador compuesto se encuentra en los 50 puntos (50,5 el mes anterior).

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
27/11	Estados Unidos	Ventas viviendas nuevas	Oct	723k
27/11	Estados Unidos	Actividad manuf Fed Dallas	Nov	-16.0
28/11	Alemania	GfK confianza del consumidor	Dec	-27.5
28/11	Francia	Confianza del consumidor		
28/11	Estados Unidos	Confianza del consumidor del consejo de conf	Nov	101.0
28/11	Estados Unidos	Índice manufacturero Richmond	Nov	1
28/11	Estados Unidos	Actividad de servicios de la Fed de Dallas	Nov	--
29/11	España	Ventas al por menor SA YoY	Oct	--
29/11	España	IPC UE armonizado interanual	Nov P	3.6%
29/11	Italia	Sentimiento Económico		--
29/11	Eurozona	Confianza económica	Nov	93.4
29/11	Alemania	IPC UE armonizado interanual	Nov P	2.9%
29/11	Estados Unidos	Bienes avanzados balanza comercial		-\$86.7b
29/11	Estados Unidos	PIB trimestral anualizado		5.0%
30/11	Japón	Producción industrial interanual	Oct P	0.4%
30/11	China	PMI Composite	Nov	--
30/11	China	PMI de fabricación	Nov	49.6
30/11	China	PMI no de fabricación	Nov	51.1
30/11	Alemania	Ventas al por menor mensuales	Oct	-0.1%
30/11	Francia	IPC UE armonizado interanual		
30/11	Francia	PIB interanual	3Q F	0.7%
30/11	Italia	IPC UE armonizado interanual	Nov P	1.1%
30/11	Eurozona	Estimación de IPC interanual	Nov	2.8%
30/11	Eurozona	IPC mensual	Nov P	-0.2%
30/11	Eurozona	Tasa de desempleo	Oct	6.5%
30/11	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	45962	--
30/11	Estados Unidos	Deflactor del IPC anual	Oct	3.1%
30/11	Estados Unidos	Ventas pendientes de vivienda mensual	Oct	-0.9%
01/12	Japón	PMI Manufacturas	Nov F	--
01/12	China	Fab PMI de China Caixin	Nov	49.3
01/12	España	PMI de fabricación de España HCOB	Nov	--
01/12	Italia	PMI de fabricación de Italia HCOB	Nov	--
01/12	Francia	PMI de fabricación de Francia HCOB	Nov F	--
01/12	Alemania	PMI de fabricación de Alemania HCOB	Nov F	42.3
01/12	Italia	PIB WDA interanual	3Q F	--
01/12	Eurozona	PMI de fabricación de la zona del euro HCOB	Nov F	43.8
01/12	Reino Unido	PMI de fabricación del Reino Unido Global S&P/CIPS	Nov F	46.7
01/12	Estados Unidos	ISM manufacturero	Nov	47.7

RENTA VARIABLE

Esta semana, las bolsas europeas terminaron en su mayoría con ganancias moderadas (Eurostoxx 50 +0,72%), los tres principales índices norteamericanos subieron en torno al +1%, y en Asia la evolución fue mixta (Nikkei +0,12%, Shanghai -0,44%), con un tono algo más negativo en la renta variable china. Los inversores del Gigante asiático, pendientes de la recuperación económica nacional, esperan mayores estímulos, sobre todo para el castigado sector inmobiliario chino. Estos días, los volúmenes de negociación fueron más reducidos a ambos lados del Atlántico, debido a la semana semi-festiva en la principal referencia bursátil del mundo, Wall Street, por la celebración de "Acción de Gracias". El protagonismo lo centraron las actas de la Fed publicadas el martes, y los datos macro que se fueron conociendo, aunque apenas movieron a las bolsas, que mantuvieron su inercia positiva, a la espera de nuevos catalizadores. En cuanto a las minutas de la Reserva Federal, los miembros del Consejo acordaron en su pasada reunión que podrían adoptar un enfoque cauteloso sobre si aumentar aún más las tasas de interés estadounidenses, y sólo las subirían "si" la nueva información mostrara un progreso insuficiente en la reducción de la inflación, poniendo énfasis en cómo los tipos altos estaban comenzando a exprimir a los hogares y empresas. Tras la publicación de las actas, que no ofrecieron grandes titulares, se consolidaron las expectativas previas de que el ciclo de subidas ha finalizado. A cambio, se rebajó un tanto el optimismo sobre un eventual adelanto de las rebajas de tipos previstas para 2024. También se publicaron las actas de la última reunión del BCE, en las que el Consejo dejaba abierta la posibilidad de otra subida adicional si fuera necesario, a pesar de no ser el escenario base. En cuanto a los datos macro conocidos, en la Eurozona, el PMI compuesto mejoró ligeramente las estimaciones, aunque persiste en niveles de contracción, afianzando los temores sobre una recesión, que se espera que no sea intensa. El dato final de PIB en Alemania confirmó una contracción del -0,1% en el crecimiento, y el IFO alemán mejoró los registros del mes anterior. En Japón, el PMI compuesto, aunque continuó en expansión, redujo su nivel.

RENTA FIJA:

Aunque sin movimientos muy relevantes, los tipos soberanos se tensionaron tanto en Europa como en EE.UU. Tras las últimas caídas de las rentabilidades, se puso de manifiesto que las expectativas de bajadas de tipos que se estaban poniendo en precio, quizás eran algo desmesuradas. Las minutas de la Fed no aportaron además pistas sobre un eventual adelanto de las rebajas de tipos previstas para 2024. Con todo ello, la tasa del treasury a 10 años repuntó +3pb, hasta el 4,47%, y la rentabilidad del bund +5pb, hasta el 2,64%. Los periféricos rebajaron sus spreads con Alemania, situándose el español por debajo de los 100pb (99,1). El crédito rebajó algo sus diferenciales en Europa.

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

Aunque de forma más moderada, el dólar continuó debilitándose, anticipando el fin de las subidas de tipos de la Fed. El euro ganó un +0,23% frente a la divisa norteamericana, aunque perdió un -0,92% contra la libra. En cuanto a materias primas, el precio del petróleo, aunque con movimientos de ida y vuelta, terminó subiendo un +2,32%, tras cuatro semanas de caídas. A pesar de los temores sobre la caída de la demanda de crudo, las divisiones en el seno de la OPEP+ sobre los recortes adicionales de producción planteados por países como Arabia Saudí, han obligado a retrasar la cita del cártel, lo que alimentó el escepticismo de los inversores. El precio del oro sumó un +1,01%, recuperando los 2000 \$/onza, en nuevos máximos desde mayo, cerca del doble dígito de subidas en el año, y dando un paso más en el asalto a sus récords históricos.

Indices	24/11/2023	Variación Semanal	Var 2023
IBEX	9.939,00	1,82%	20,78%
EUROSTOXX 50	4.372,10	0,72%	15,25%
ALEMANIA	16.029,49	0,69%	15,12%
INGLATERRA	7.488,20	-0,21%	0,49%
FRANCIA	7.292,80	0,81%	12,65%
ITALIA	31.388,17	-0,19%	22,04%
S&P 500	4.559,34	1,00%	18,75%
DOW JONES	35.390,15	1,27%	6,77%
NASDAQ 100	15.982,01	0,91%	46,09%
NIKKEI 225	33.625,53	0,12%	28,86%
SHANGHAI	3.040,97	-0,44%	-1,56%
MSCI WORLD	3.015,19	1,00%	15,85%
MSCI EMERG	980,33	0,39%	2,50%

Tipos Gobiernos	24/11/2023	Variación Semanal	Var 2023
2 años			
ALEMANIA	3,07	11	31
ESPAÑA	3,52	10	59
EE.UU.	4,95	6	52
5 años			
ALEMANIA	2,62	9	4
ESPAÑA	3,31	6	15
10 años			
ALEMANIA	2,64	5	7
ESPAÑA	3,63	4	-3
EE.UU.	4,47	3	59

Spread de credito (pb)	24/11/2023	Variación Semanal	Var 2023
ITRX EUROPE (5A)	68,19	-2	-22
ITRX EUR XOVER (374,61	-12	-99

Divisas	24/11/2023	Variación Semanal	Var 2023
\$/€	1,0940	0,23%	2,20%
Yen/€	163,47	0,12%	16,43%
gpb/€	0,87	-0,92%	-1,98%

Materia Primas	24/11/2023	Variación Semanal	Var 2023
BRENT	81,89	2,32%	-3,62%
ORO	2.000,82	1,01%	9,69%

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.