

# Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 4 de diciembre al 8 de diciembre de 2023

---

## ➤ ENTORNO MACRO:

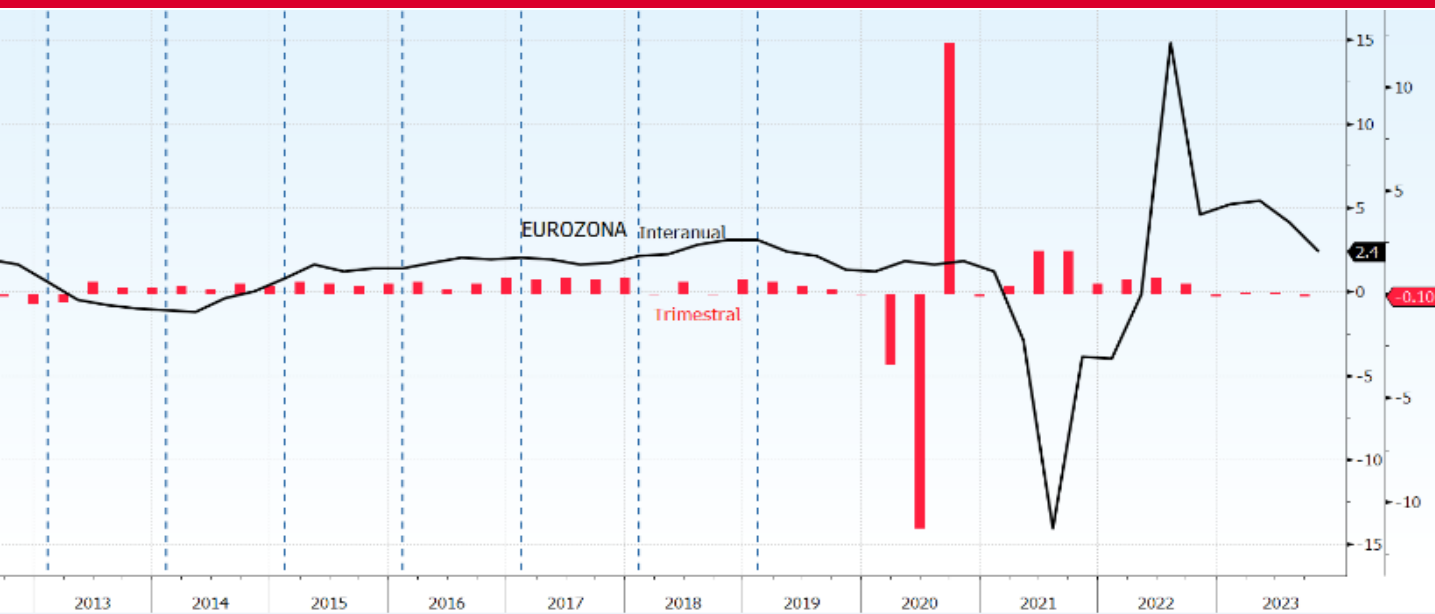
- ❖ EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
- ❖ ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A...

## ➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

## ➤ NUESTRA VISIÓN

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EUROZONA: PIB



### Análisis del dato

Eurostat confirmó que el PIB se contrajo una décima en el tercer trimestre en comparación con el trimestre anterior (+0,1% en el segundo trimestre), cumpliendo con la estimación preliminar.

Entre las grandes economías de la zona euro, España volvió a lograr el mayor ritmo de expansión (0,3% vs 0,4% en el segundo trimestre). Por su parte, el PIB de Alemania retrocedió un -0,1% (+0,1% entre abril y junio) y el de Francia e Italia apenas avanzó un 0,1% (+0,6% y -0,4% respectivamente en el segundo trimestre).

Por componentes, durante el tercer trimestre, el gasto de consumo final de los hogares aumentó un 0,3% en la zona euro y el gasto público en consumo final creció un 0,3%. La formación bruta de capital fijo se mantuvo estable mientras las exportaciones disminuyeron un 1,1% y las importaciones cayeron un 1,2%.

De este modo, el comportamiento de la economía de la Eurozona entre julio y septiembre fue sensiblemente peor que el observado en EE.UU, donde el PIB aumentó un 1,3% trimestral, y también estuvo por debajo del desempeño en Reino Unido, que se estancó en el tercer trimestre.

### 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

### EE.UU: INFORME DE EMPLEO



#### Análisis del dato

La creación de empleo no mostró signos de desaceleración en noviembre, ya que las nóminas aumentaron incluso más rápido de lo esperado y la tasa de desempleo disminuyó, indicando una fortaleza estructural del mercado laboral.

Las nóminas no agrícolas aumentaron en 199.000 ajustadas a calendario, ligeramente mejor que la estimación de 180.000, y por encima del dato de octubre de 150.000. La tasa de desempleo disminuyó al 3,7%, en comparación con el pronóstico de mantenerse en el 3,9%, a pesar de que más personas se incorporaron a la población activa. La tasa de participación en la fuerza laboral aumentó ligeramente al 62,8%. El salario promedio por hora, un indicador clave de la inflación, aumentó un 0,4% durante el mes (+0,2% en octubre) y un 4% en comparación con el año anterior. El aumento mensual fue ligeramente superior a la estimación del 0,3%, pero en tasa interanual, estuvo en línea con lo esperado.

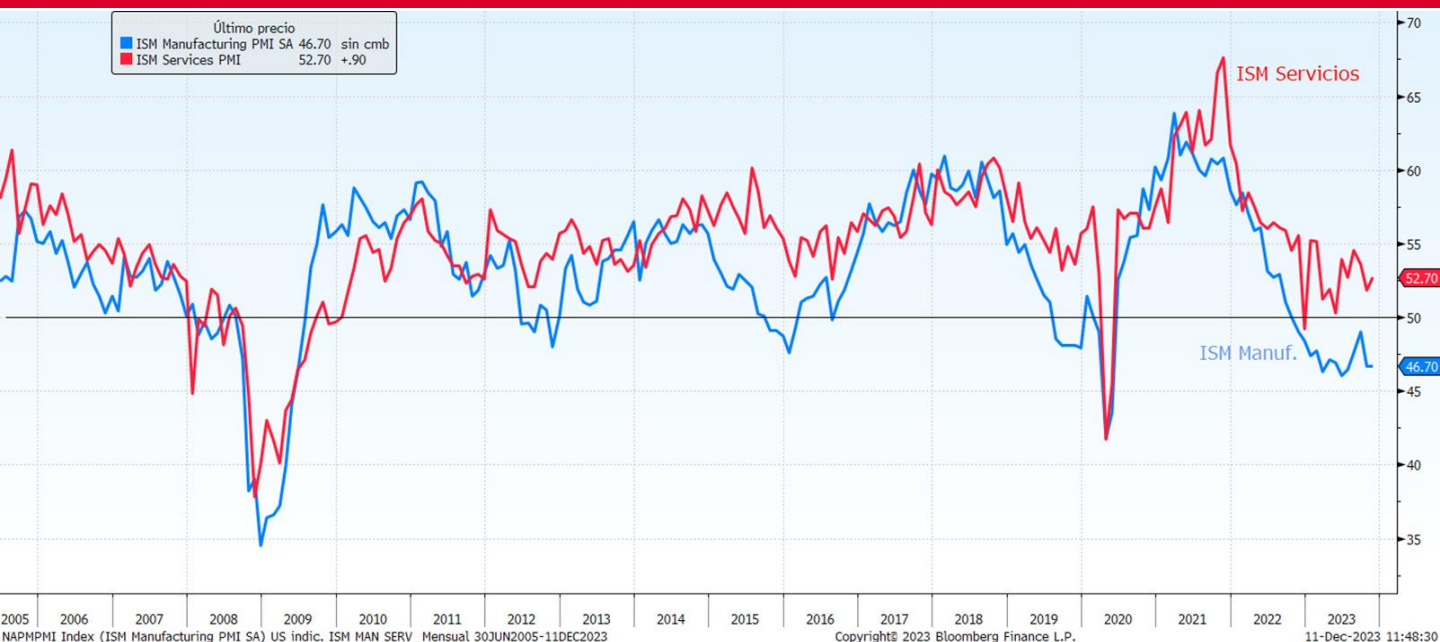
Según el informe, el mercado laboral se vio impulsado en parte por el regreso de los trabajadores de la industria del automóvil y de los actores tras las huelgas, aunque pese a este impulso extra, los analistas coinciden en resaltar la solidez del mercado laboral norteamericano.

#### 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: ISM SERVICIOS



### Análisis del dato

El ISM de servicios se aceleró en noviembre al ascender hasta los 52,7 puntos, después de anotarse un incremento de 0,9 unidades, la mitad de lo que había perdido el mes anterior.

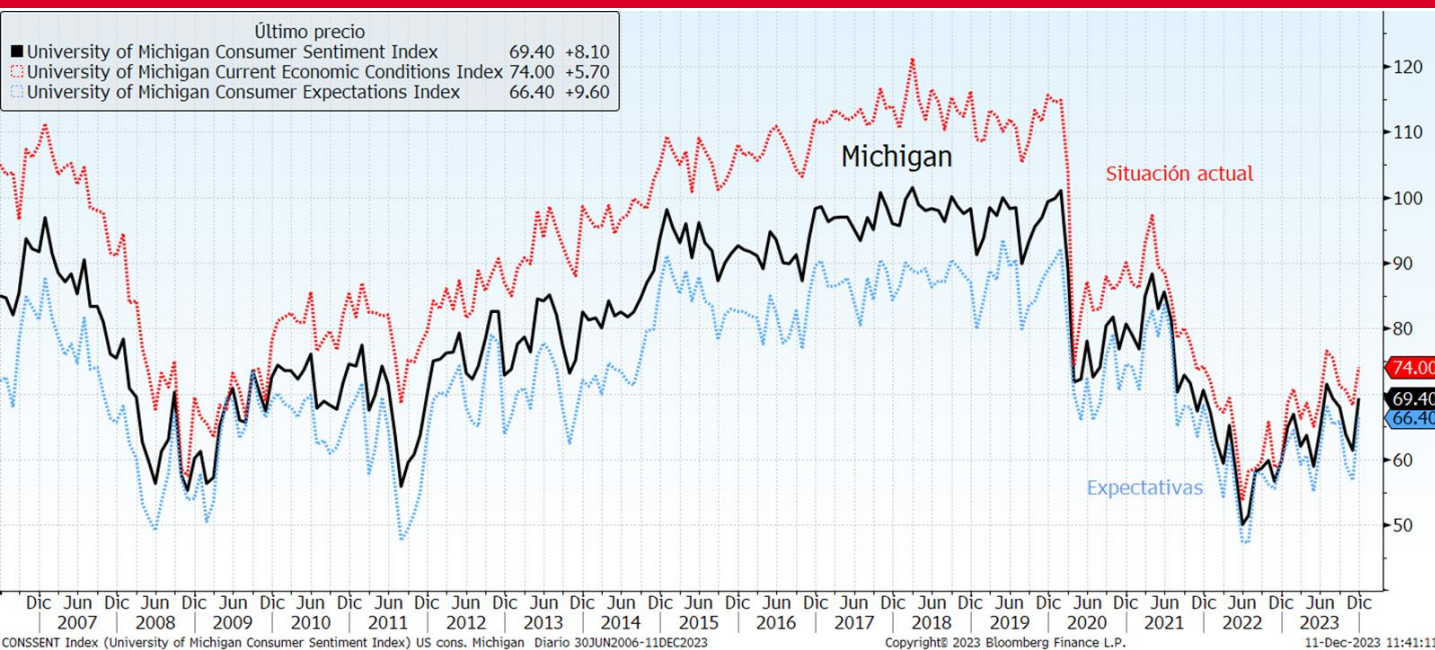
Por componentes, el índice de actividad empresarial subió 1 punto en el mes, y se mantiene en terreno expansivo con 55,1 puntos, mientras que el indicador de nuevos pedidos se mantuvo en los 55,5 puntos alcanzados en octubre. Los precios se contuvieron en noviembre, y cayeron ligeramente hasta los 58,3 puntos, mientras que el índice de inventarios regresó a terreno de expansión, tras ascender en el mes hasta las 55,4 unidades, desde las 49,5 registradas en octubre. Por su parte, el índice de pedidos pendientes registró 49,1 puntos, tras anotarse un descenso de 1,8 unidades en comparación con la cifra de octubre de 50,9 puntos.

### Descripción de indicador

El ISM de servicios, consiste en una encuesta mensual realizada a los profesionales de compras y a los ejecutivos de empresas. Sirve para medir el nivel de actividad del sector servicios a través de las compras que se producen en este sector. 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. También representan una parte considerable del IPC de consumo de Estados Unidos. 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: CONFIANZA UNIVERDIDAD DE MÍCHIGAN



### Análisis del dato

La confianza de los consumidores estadounidenses aumentó mucho más de lo esperado en diciembre, rompiendo cuatro meses consecutivos de descensos, ya que los hogares vieron aliviarse las presiones inflacionarias.

La lectura preliminar del Índice de Confianza del Consumidor de la Universidad de Michigan se disparó a 69,4, su nivel más alto desde agosto, desde la lectura final de 61,3 de noviembre. El promedio de las expectativas de los economistas era que el índice subiera hasta 62,0 puntos.

Respecto al índice de las condiciones económicas actuales, éste experimentó un aumento hasta los 74 puntos, frente a los 68,3 del mes anterior, mientras que el componente de expectativas subió hasta los 66,4 puntos en diciembre desde los 56,8 de noviembre.

Las expectativas de inflación de los consumidores de EEUU para los próximos 12 meses se redujeron en diciembre hasta el 3,1% desde el 4,5% del mes anterior, marcando su lectura más baja desde marzo de 2021. Por su parte, las expectativas de inflación a largo plazo cayeron del 3,2% al 2,8% en diciembre, lo que les permite igualar la segunda lectura más baja observada desde julio de 2021.

### 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.

## ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

Fecha	Zona	Indicador	Period	Previsió
11/12	Alemania	Índice de precios al por mayor interanual	Nov	--
12/12	Reino Unido	Desempleo registrado	Nov	--
12/12	Alemania	Expectativas de encuesta ZEW	Dec	--
12/12	Alemania	ZEW Encuesta de la situación actual		
12/12	Eurozona	Expectativas de encuesta ZEW	Dec	--
12/12	Estados Unidos	IPC mensual	Nov	0.1%
13/12	Reino Unido	PIB mensual (MoM)	Oct	--
13/12	Eurozona	Producción industrial SA Mensual	Oct	--
13/12	Estados Unidos	FOMC Decisión de tasa (techo)	Dec 13	5.50%
14/12	Japón	Producción industrial interanual		--
14/12	España	IPC UE armonizado interanual	Nov F	--
14/12	Reino Unido	Tasa bancario Banco de Inglaterra	Dec 14	0
14/12	Eurozona	Tasa de refinanciación principal BCE		--
14/12	Estados Unidos	Grupo de control ventas al por menor		--
14/12	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	Dec 9	--
15/12	Reino Unido	GfK confianza del consumidor	Dec	--
15/12	Japón	Composite PMI Japón de Jibun Bank	Dec P	--
15/12	Japón	PMI Manufacturas	Dec P	--
15/12	Japón	Servicios PMI Japón de Jibun Bank	Dec P	--
15/12	China	Producción industrial interanual		
15/12	China	Ventas al por menor interanual	Nov	12.5%
15/12	Francia	IPC UE armonizado interanual	Nov F	--
15/12	Francia	PMI de fabricación de Francia HCOB	Dec P	--
15/12	Francia	PMI de servicios de Francia HCOB	Dec P	--
15/12	Francia	PMI composite de Francia HCOB	Dec P	--
15/12	Alemania	PMI de fabricación de Alemania HCOB	Dec P	--
15/12	Alemania	PMI de servicios de Alemania HCOB	Dec P	--
15/12	Alemania	PMI composite de Alemania HCOB	Dec P	--
15/12	Italia	IPC UE armonizado interanual	Nov F	--
15/12	Eurozona	PMI de fabricación de la zona del euro HCOB	Dec P	--
15/12	Eurozona	PMI de servicios de la zona del euro HCOB	Dec P	--
15/12	Eurozona	PMI composite de la zona del euro HCOB	Dec P	--
15/12	Reino Unido	PMI de fabricación del Reino Unido Global S&P/CIPS	Dec P	--
15/12	Reino Unido	PMI de servicios del Reino Unido Global S&P/CIPS	Dec P	--
15/12	Reino Unido	PMI composite del Reino Unido Global S&P/CIPS	Dec P	--
15/12	Eurozona	Balanza comercial SA	Oct	--
15/12	Estados Unidos	Encuesta manufacturera Nueva York	Dec	3.8
15/12	Estados Unidos	Producción industrial mensual	Nov	0.2%
15/12	Estados Unidos	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	Dec P	--
15/12	Estados Unidos	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	Dec P	--
15/12	Estados Unidos	PMI composite EE. UU. S&P Global		--

## RENTA VARIABLE

Esta semana las bolsas europeas destacaron en positivo (Eurostoxx 50 +2,37%), con el Dax marcando máximos históricos, y en Wall Street, tuvimos ganancias moderadas (S&P +0,21%), gracias al sector tecnológico (Nasdaq +0,54%), ya que el índice industrial terminó en tablas. En Asia predominaron las pérdidas, con una caída abultada del Nikkei (-3,36%), perjudicado por la apreciación del yen, que acompañó a la especulación sobre un posible giro en la política monetaria del Boj, que podría terminar con los tipos de interés negativos vigentes aún en la economía nipona. Estos días, la renta variable europea se vio apoyada nuevamente por la relajación de los tipos soberanos. Las palabras dovish de miembros del BCE apoyaron el movimiento de los tipos. Como ejemplo, Isabel Schabel, miembro del Comité Ejecutivo y parte del ala dura del BCE, no descartó un recorte de tasas en la primera mitad del año si los datos acompañan. En el entrono macro, los flojos datos publicados no impidieron las alzas bursátiles. Se conocía una inesperada contracción en el dato de producción industrial alemana, y el PIB de la Eurozona confirmaba el -0,1% de crecimiento en el tercer trimestre del año. Sin embargo, en EE.UU la macro ofreció sorpresas positivas. El dato más esperado de la semana fue el informe de empleo. La creación de puestos de trabajo aumentó más rápido de lo previsto, al tiempo que la tasa de paro registró una inesperada caída, resaltando la solidez del mercado laboral estadounidense. Además, se publicó que la confianza de los consumidores repuntó mucho más de lo esperado en diciembre, poniendo fin a cuatro meses consecutivos de descensos. Los datos explicaron el repunte de los tipos soberanos en EE.UU, pero este movimiento no evitó las alzas bursátiles, aunque moderadas, ya que el punto de mira se fijó en las expectativas de un aterrizaje suave de la economía.

## RENTA FIJA:

Los tipos soberanos tuvieron un comportamiento dispar a ambos lados del Atlántico. En Europa, el mercado mantuvo presente la interpretación dovish de las recientes declaraciones de algunos banqueros centrales abriendo la puerta a que el BCE pueda bajar tipos ya en 2024. Actualmente el mercado ya descuenta casi en su totalidad una primera bajada de tipos de 25 pb de cara al mes de abril de 2024. La fuerte caída de los precios del petróleo, reduciendo aún más las presiones inflacionistas, y los datos macro débiles, también apoyaron a la relajación de las tires europeas. Sin embargo, en EE.UU, los datos económicos fueron buenos, y sobre todo tras el informe de empleo publicado, que volvió a plantear un escenario del mercado laboral bastante sólido, se enfrió ligeramente el continuo ajuste a la baja en los plazos barajados para el inicio de las bajadas de tipos por parte de la Fed. Con todo ello, la rentabilidad del bund se enfrió de -9pb, hasta el 2,28%, aunque los periféricos ampliaron ligeramente sus spreads con Alemania. Por su parte, la TIR del bono americano a 10 años subió +3pb, hasta el 4,23%, El crédito europeo mantuvo estables sus diferenciales.

## DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

Destacó la fortaleza del yen, que se benefició de las expectativas de que la política monetaria ultra-laxa que mantiene hasta ahora el Boj podría estar llegando a su fin. El euro perdió un -2,32% contra la divisa nipona, y también un -1,11% frente al dólar, apoyado este último por la resiliencia que está mostrando la economía norteamericana. La libra se cruzó con una ligera debilidad frente a la divisa del bloque europeo. En materias primas, el precio del petróleo cayó un -6,45%, cerca de mínimos de seis meses, a raíz de la última cumbre de la OPEP+, que se saldó con un recorte de producción inferior a lo esperado, en un entorno de desaceleración económica. El precio del oro cayó un -3,26%, y se mantiene por debajo de sus recientes máximos históricos alcanzados el lunes (2,150\$/onza).

Indices	08/12/2023	Variación Semanal	Var 2023
IBEX	10.223,40	0,81%	24,23%
EUROSTOXX 50	4.523,31	2,37%	19,23%
ALEMANIA	16.759,22	2,21%	20,37%
INGLATERRA	7.554,47	0,33%	1,38%
FRANCIA	7.526,55	2,46%	16,26%
ITALIA	32.390,28	1,56%	25,93%
S&P 500	4.604,37	0,21%	19,92%
DOW JONES	36.247,87	0,01%	9,35%
NASDAQ 100	16.084,69	0,54%	47,03%
NIKKEI 225	32.307,86	-3,36%	23,81%
SHANGHAI	2.969,56	-2,05%	-3,87%
MSCI WORLD	3.047,21	0,21%	17,08%
MSCI EMERG	975,01	-0,73%	1,95%

Tipos Gobiernos	08/12/2023	Variación Semanal	Var 2023
2 años			
ALEMANIA	2,69	1	-7
ESPAÑA	3,17	0	24
EE.UU.	4,72	18	30
5 años			
ALEMANIA	2,23	-3	-34
ESPAÑA	2,96	-2	-20
10 años			
ALEMANIA	2,28	-9	-30
ESPAÑA	3,30	-6	-36
EE.UU.	4,23	3	35

Spread de crédito (pb)	08/12/2023	Variación Semanal	Var 2023
ITRX EUROPE (5A)	66,76	0	-24
ITRX EUR XOVER (	367,72	2	-106

Divisas	08/12/2023	Variación Semanal	Var 2023
\$/€	1,0763	-1,11%	0,54%
Yen/€	156,05	-2,32%	11,15%
gpb/€	0,86	0,15%	-3,12%

Materia Primas	08/12/2023	Variación Semanal	Var 2023
BRENT	75,79	-6,45%	-10,81%
ORO	2.004,67	-3,26%	9,90%

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.