

# Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 27 de noviembre al 1 de diciembre de 2023

---

## ➤ ENTORNO MACRO:

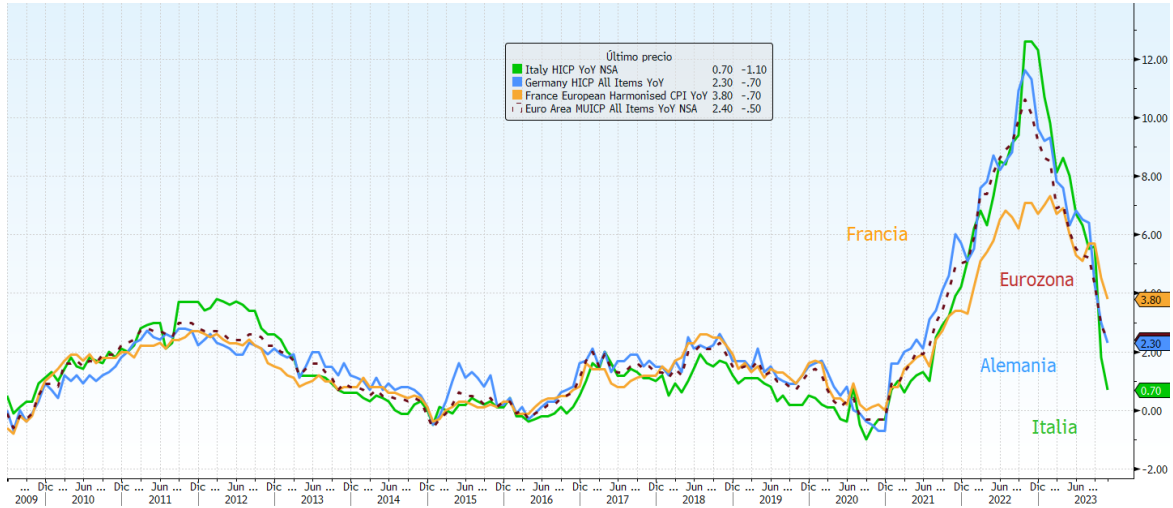
- ❖ EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
- ❖ ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A...

## ➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

## ➤ NUESTRA VISIÓN

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EUROZONA: IPC



### Análisis del dato

El índice de precios al consumo (IPC) se desaceleró en noviembre más de lo esperado, hasta el 2,4% interanual. El consenso de economistas esperaba un retroceso desde el 2,9% de octubre hasta el 2,7%. La estimación preliminar publicada es la lectura más baja desde julio de 2021 y se acerca ya a menos de medio punto porcentual del objetivo del 2% del BCE.

La moderación de la escalada de los precios en la zona euro obedeció principalmente a la caída del -11,5% en el coste de la energía, frente a la bajada del -11,2% de octubre. Por el contrario, el encarecimiento de los alimentos no procesados en noviembre se aceleró al 6,4% interanual desde el 4,5% anterior. En el caso de los servicios, los precios subieron un 4% interanual, seis décimas menos que en octubre, al tiempo que los bienes industriales no energéticos se abarataron otras seis décimas, hasta el 2,9%.

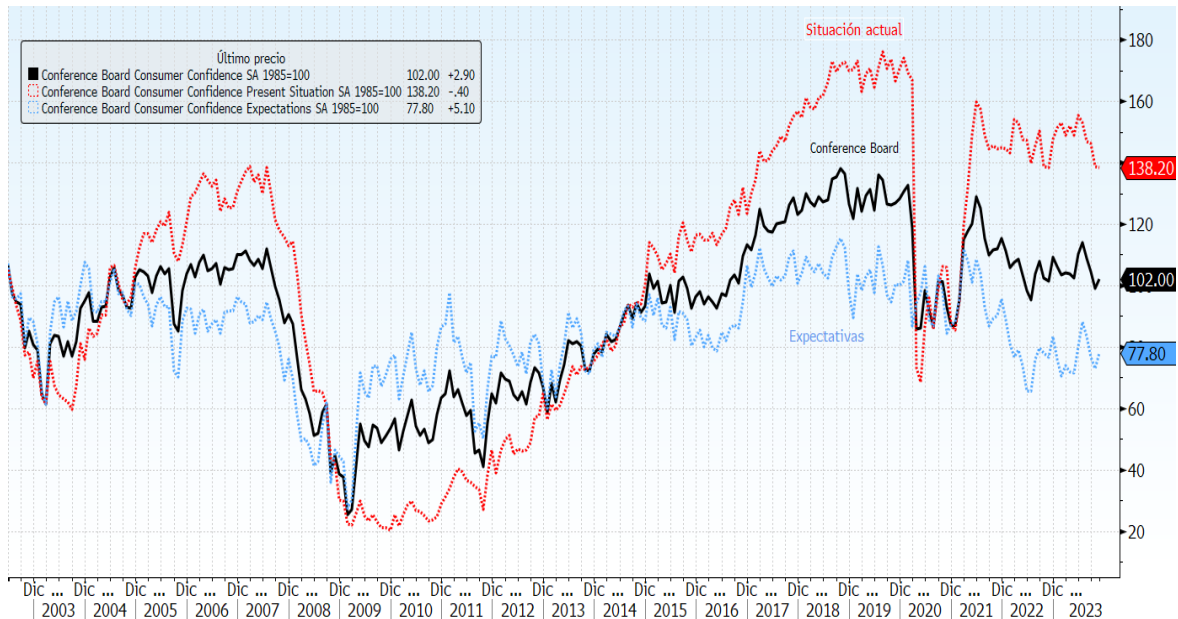
A su vez, el IPC subyacente (excluye energía, alimentos, alcohol y tabaco), más persistente, y objeto de preocupación del Banco Central Europeo, retrocedió del 4,2% al 3,6% interanual, la menor lectura desde abril de 2022.

### 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

### EE.UU: CONFIANZA DEL CONSUMIDOR



#### Análisis del dato

En noviembre, el indicador de Confianza del Consumidor de la Conference Board ha subido 2,9 puntos hasta 102,0 puntos, por encima de lo esperado por el consenso de analistas. De esta manera, el indicador pone fin a tres caídas mensuales consecutivas y superando las previsiones, fijadas en 101 puntos.

Una evolución explicada por el avance del índice de expectativas a 77,8 puntos (vs 72,7 puntos en octubre). En contraste, el indicador de situación actual ha retrocedido ligeramente hasta 138,2 puntos (vs 138,6 puntos anterior). A pesar de la mejora de este mes, el índice de expectativas se mantiene por debajo de 80 por tercer mes consecutivo, un nivel que históricamente indica una recesión dentro del próximo año.

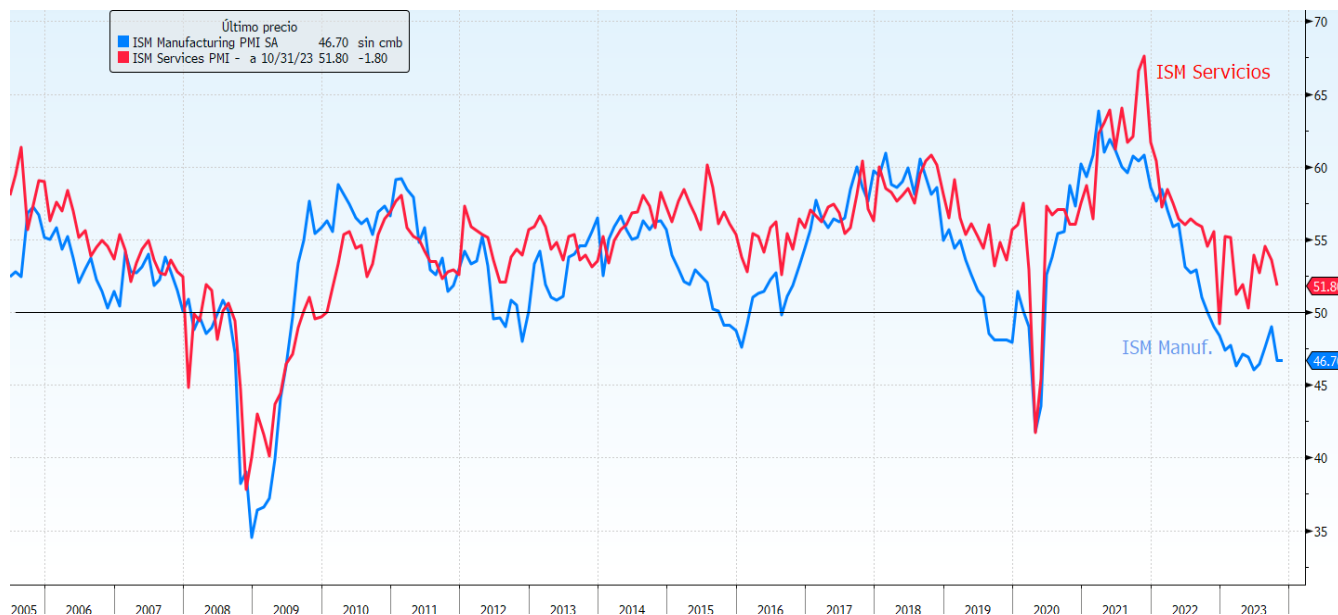
Los consumidores siguen preocupados con el incremento de precios generalizado, los tipos de interés y los conflictos geopolíticos. Sin embargo, en la mejora en las expectativas de los encuestados sigue pesando un mercado laboral fuerte, una expectativa de moderación de la inflación y la rebaja de riesgo de recesión a 12 meses.

#### Descripción de indicador

Es un indicador económico que mide la confianza del consumidor en Estados Unidos, por lo tanto es un indicador adelantado del gasto de los consumidores. Es publicado mensualmente por The Conference Board desde 1967. Se basa en los datos recogidos de una encuesta realizada a 5.000 hogares estadounidenses en la que se pregunta sobre la situación actual y para los próximos 6 meses tanto del empleo como del estado del negocio (para trabajadores por cuenta propia); y también sobre los ingresos familiares totales. Una confianza del consumidor alta impulsará la expansión económica, pero si es baja, provocará contracción del crecimiento económico.

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EE.UU: ISM MANUFACTURERO



### Análisis del dato

El ISM Manufacturero en noviembre se mantuvo sin cambios en 46,7 puntos, sólo una décima por debajo de lo previsto. De esta forma, se mantuvo por debajo de la cota de 50 puntos, que denota contracción de la actividad manufacturera, por 13 meses consecutivos. El sector manufacturero sigue viéndose penalizado por los costes de financiación elevados y una menor demanda de bienes.

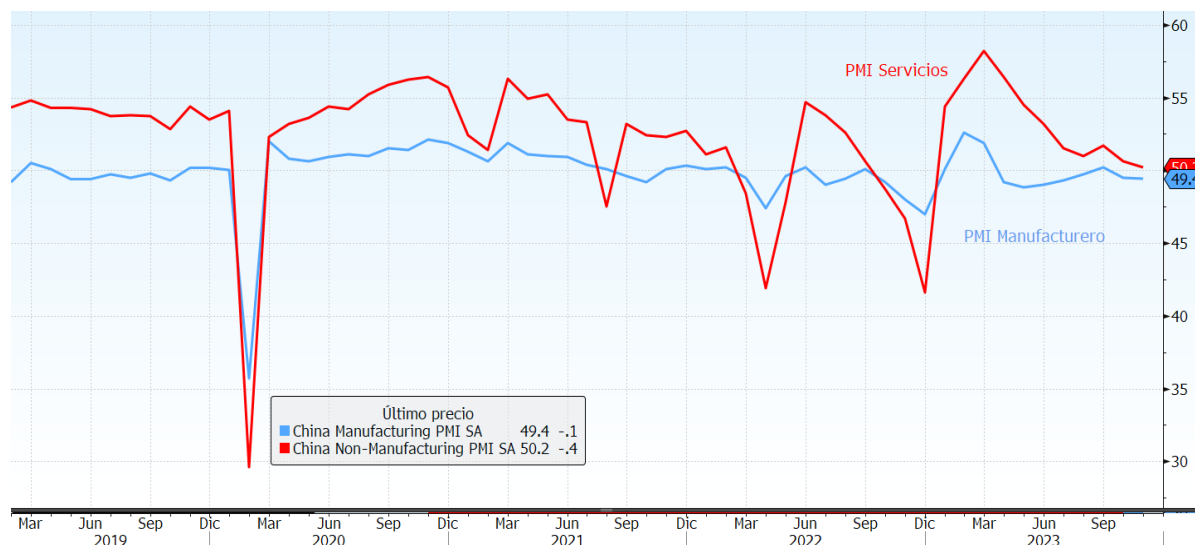
En el desglose por componentes, los precios pagados decepcionaron al repuntar con mayor fuerza a lo estimado hasta alcanzar 49,9 vs 46,0 esperado y 45,1 anterior; lo que mantiene las presiones inflacionistas al alza. Mientras, la esperanza positiva vino del componente de nuevos pedidos, que repuntó ligeramente hasta 48,3 puntos, cerca de su nivel más alto en 1 año, aunque se mantiene por decimoquinto mes consecutivo por debajo de la cota de 50 puntos.

### Descripción de indicador

El Índice Manufacturero ISM, consiste en una encuesta mensual realizada a los responsables de compras de las principales compañías americanas 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. 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

### CHINA: PMIs



### Análisis del dato

Según los datos oficiales, el PMI manufacturero se contrajo por segundo mes consecutivo en noviembre, cayendo a un ritmo más rápido que en octubre y que el esperado por los analistas. El indicador se situó en noviembre en los 49,4 puntos, por debajo de los 49,5 del mes anterior. Los analistas, aunque no esperaban que el PMI volviese a la zona de expansión en noviembre, sí anticipaban una caída menos acusada que la de octubre, en torno a las 49,7 puntos.

De los cinco subíndices que componen el PMI manufacturero, los de nuevos pedidos -clave para la demanda-, empleo e inventario de materias primas se mantuvieron por debajo de 50, mientras que los de producción y plazos de entrega resistieron en la zona de expansión.

Por su parte, según datos oficiales, el PMI del sector no manufacturero, que mide la actividad en los sectores de servicios y construcción, prolongó su tendencia de ralentización al batir de nuevo su marca más baja del año, esta vez con 50,2 puntos, 0,4 menos que en octubre (51,1 esperado). El indicador de construcción repuntó desde los 53,5 enteros hasta los 55, pero el de servicios cayó desde los 50,1 a los 49,3, marcando así su primera contracción desde diciembre del año pasado, cuando se vio lastrado por los últimos coletazos de la política nacional de 'cero covid'. La ONE achaca el empeoramiento a la alta base comparativa, por el período nacional de vacaciones de la 'Semana Dorada' en octubre.

### 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
04/12	Alemania	Balanza comercial SA	Oct	--
04/12	España	Cambio en desempleo	Nov	--
04/12	Eurozona	Confianza del inversor Sentix	Dec	-16.0
04/12	Estados Unidos	Pedidos de fábrica		
04/12	Estados Unidos	Órdenes bienes duraderos	Oct F	--
05/12	Japón	IPC en Tokio YoY	Nov	3.0%
05/12	Japón	Composite PMI Japón de Jibun Bank	Nov F	--
05/12	Japón	Servicios PMI Japón de Jibun Bank	Nov F	--
05/12	China	Composite PMI de China Caixin	Nov	--
05/12	China	Servicios PMI de China Caixin		50.7
05/12	Francia	Producción industrial interanual	Oct	2.7%
05/12	España	Producción industrial SA interanual	Oct	--
05/12	España	PMI composite de España HCOB		--
05/12	España	PMI de servicios de España HCOB		51.5
05/12	Italia	PMI composite de Italia HCOB	Nov	--
05/12	Italia	PMI de servicios de Italia HCOB	Nov	--
05/12	Francia	PMI de servicios de Francia HCOB	Nov F	45.3
05/12	Francia	PMI composite de Francia HCOB	Nov F	--
05/12	Alemania	PMI de servicios de Alemania HCOB	Nov F	48.7
05/12	Alemania	PMI composite de Alemania HCOB		
05/12	Eurozona	PMI de servicios de la zona del euro HCOB	Nov F	48.2
05/12	Eurozona	PMI composite de la zona del euro HCOB	Nov F	47.1
05/12	Reino Unido	PMI de servicios del Reino Unido Global S&P/CIPS	Nov F	50.5
05/12	Reino Unido	PMI composite del Reino Unido Global S&P/CIPS	Nov F	--
05/12	Estados Unidos	Empleos disponibles JOLTS	Oct	9400k
05/12	Estados Unidos	ISM Servicios	Nov	52.5
06/12	Alemania	Órdenes de fábricas MoM	Oct	0.5%
06/12	Eurozona	Ventas al por menor mensuales	Oct	0.1%
06/12	Estados Unidos	ADP Cambio de empleo	Nov	120k
06/12	Estados Unidos	Balanza comercial	Oct	-\$63.0b
07/12	Alemania	Producción industrial SA Mensual	Oct	0.3%
07/12	Francia	Balanza comercial	Oct	--
07/12	Italia	Producción industrial WDA interanual	Oct	--
07/12	Eurozona	PIB SA trimestral	3Q F	-0.1%
07/12	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	Dec 2	--
07/12	China	Balanza comercial	Nov	\$48.65b
08/12	Japón	PIB SA trimestral	3Q F	-0.5%
08/12	Japón	Balanza comercial base BoP	Oct	-¥379.7b
08/12	Alemania	IPC UE armonizado interanual	Nov F	2.3%
08/12	Estados Unidos	Tasa de desempleo	Nov	3.9%
08/12	Estados Unidos	Expectativas U. de Mich.		--
08/12	Estados Unidos	Percepción de la U. de Michigan	Dec P	61.6
08/12	Estados Unidos	Situación actual U. de Mich.	Dec P	--

## RENTA VARIABLE

Aunque con unos volúmenes de negociación por debajo de la media, esta semana las bolsas europeas terminaron en positivo (Eurostoxx 50 +1,06%, Ibex +2%). Wall Street también acabó con ganancias, más importantes en el industrial D.Jones (+2,4%) y algo más moderadas en el tecnológico Nasdaq (+0,1%). Durante la semana se publicaron datos macro relevantes, sin embargo, éstos tuvieron un efecto limitado en una renta variable, que reaccionó en mayor medida al nuevo retroceso de los intereses de la deuda soberana. En el entorno macro, en EE.UU, la sólida revisión al alza del PIB mostró una vez más la resiliencia de la economía norteamericana y el deflactor subyacente de consumo privado se ajustó plenamente a lo esperado, mostrando que la inflación se está enfriando como se esperaba, junto con la confianza de los consumidores. Aunque la confianza medida por la Conference Board mejoraba levemente, se mantiene en niveles históricamente bajos a pesar del buen dato de ventas on line del Black Friday. Estos registros volvieron a poner sobre la mesa el optimismo por creer haber visto el fin de las subidas, situando ahora el foco en el interrogante sobre la duración de la política monetaria restrictiva, anticipándose que será menor. En la Eurozona, el IPC preliminar de noviembre mostró un freno más contundente, aunque la renta variable no reaccionó en exceso al dato publicado. Éste se leyó con cierta cautela al estar también las miradas puestas en la debilidad de la demanda y de la economía del bloque europeo. A diferencia del americano y el europeo, el mercado asiático, dejó resultados semanales negativos En China, los beneficios industriales y los PMIs oficiales mostraban su senda de desaceleración, con una debilidad tanto interna como externa del país. Las esperanzas siguen puestas en los nuevos estímulos que pueda ofrecer el gobierno en apoyo a su economía.

## RENTA FIJA:

Los tipos soberanos se relajaron de nuevo de forma relevante a ambos lados del Atlántico. En EE.UU, se reforzaron las expectativas del mercado de que el actual ciclo de subidas ha llegado a su fin con las declaraciones por parte de dos miembros de la Fed, que hasta ahora habían apoyado el proceso de subida de tipos para frenar la inflación, asegurando que podrían sentirse cómodos manteniéndolos estables durante un tiempo. En Europa, los inversores prefirieron fijarse en los datos de inflación positivos publicados, haciendo caso omiso a las palabras hawkish de la presidenta del BCE sobre que no se puede cantar victoria en la lucha contra esta variable y tras repetir que los tipos de interés se mantendrán a niveles altos durante bastante tiempo. No obstante, también manifestó que no creía que el BCE los vuelva a subir. Las expectativas de bajadas de tipos por parte del BCE para el año que viene se encuentran en los 125 pb, al igual que en la Fed. Con todo ello, el bono americano a 10 años mejoró ampliamente al bajar su rentabilidad 27 p.b, hasta el 4,2%, mientras que la del bund alemán lo hizo 28 p.b, hasta el 2,36%. La deuda periférica también relajó los tipos, en mayor medida los de Italia, mientras que el crédito europeo estrechó sus diferenciales.

## DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

El dólar terminó recuperando un 0,5% frente al euro después de que durante la semana llegara a estar a las puertas del 1,10\$/eur con la convicción del mercado del fin del ciclo de la Fed y las declaraciones más dovish de algunos sus halcones. El descenso del Ipc europeo y las dudas a cerca de la actividad en el Viejo Continente propiciaron esa vuelta. La divisa común también se depreció notablemente contra el Yen y la Libra. El petróleo, por su parte, cayó un 1%, después de que la OPEP+ acordara unos recortes de producción menores de lo previsto y el oro sumó un 3,5%, máximos de siete meses.

Indices	01/12/2023	Variación Semanal	Var 2023
IBEX	10.140,80	2,03%	23,23%
EUROSTOXX 50	4.418,51	1,06%	16,47%
ALEMANIA	16.397,52	2,30%	17,77%
INGLATERRA	7.529,35	0,55%	1,04%
FRANCIA	7.346,15	0,73%	13,48%
ITALIA	31.894,25	1,61%	24,01%
S&P 500	4.594,63	0,77%	19,67%
DOW JONES	36.245,50	2,42%	9,35%
NASDAQ 100	15.997,58	0,10%	46,23%
NIKKEI 225	33.431,51	-0,58%	28,12%
SHANGHAI	3.031,64	-0,31%	-1,87%
MSCI WORLD	3.040,70	0,85%	16,83%
MSCI EMERG	982,14	0,18%	2,69%

Tipos Gobiernos	01/12/2023	Variación Semanal	Var 2023
<b>2 años</b>			
ALEMANIA	2,68	-39	-8
ESPAÑA	3,16	-36	23
EE.UU.	4,54	-41	11
<b>5 años</b>			
ALEMANIA	2,26	-35	-31
ESPAÑA	2,98	-33	-18
<b>10 años</b>			
ALEMANIA	2,36	-28	-21
ESPAÑA	3,36	-27	-30
EE.UU.	4,20	-27	32
<b>Spread de credito (pb)</b>			
ITRX EUROPE (5A)	66,59	-2	-24
ITRX EUR XOVER (	366,08	-9	-108

Divisas	01/12/2023	Variación Semanal	Var 2023
\$/€	1,0884	-0,51%	1,67%
Yen/€	159,75	-2,28%	13,78%
gpb/€	0,86	-1,31%	-3,27%

Materia Primas	01/12/2023	Variación Semanal	Var 2023
BRENT	81,01	-1,07%	-4,66%
ORO	2.072,22	3,57%	13,61%



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.