

Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 18 de diciembre al 22 de diciembre de 2023

➤ ENTORNO MACRO:

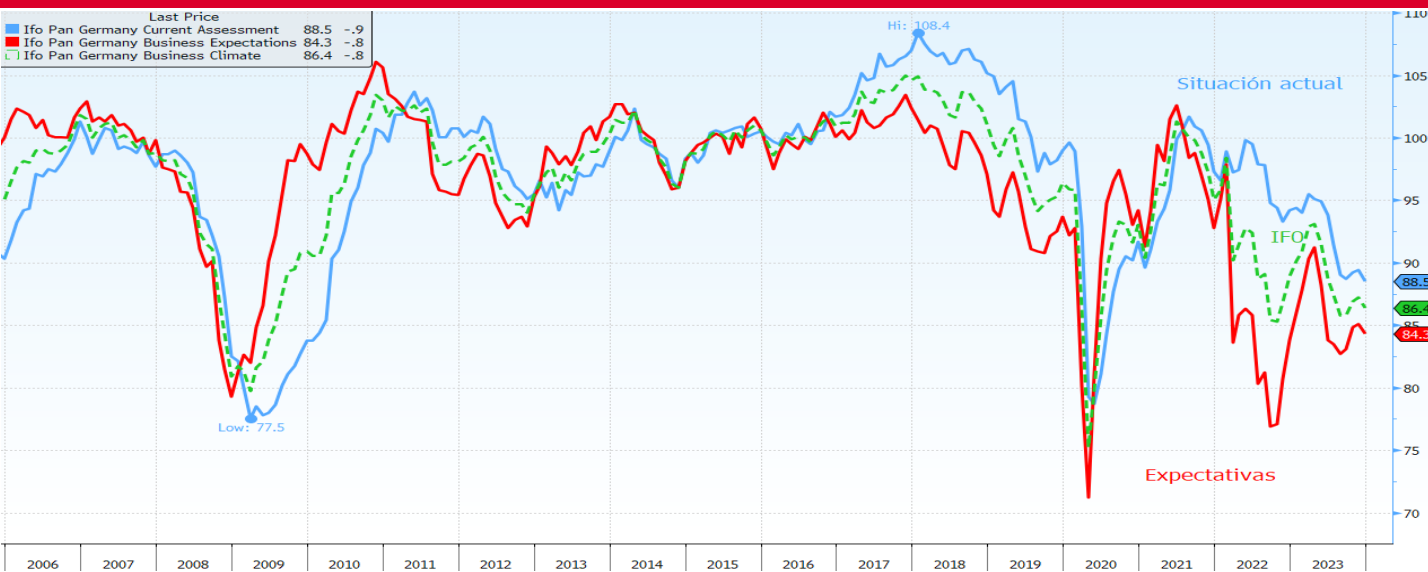
- ❖ EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
- ❖ ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A...

➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

➤ NUESTRA VISIÓN

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROZONA: IFO



Análisis del dato

La confianza empresarial alemana empeoró de forma inesperada en diciembre, después de dos subidas consecutivas, según informó el instituto Ifo, después de que su última encuesta mostrara un descenso tanto de las expectativas como de las condiciones actuales.

El Ifo dijo que su índice de clima empresarial se situó en 86,4 puntos, frente a los 87,8 pronosticados por los analistas, tras una lectura revisada de 87,2 en noviembre. Las empresas se mostraron menos satisfechas con su negocio, y el índice de situación actual cayó hasta 88,5 puntos desde los 89,4 de noviembre. También expresaron un mayor escepticismo sobre el primer semestre de 2024, con un descenso del componente de expectativas hasta 84,3 unidades en diciembre desde los 85,1 del mes anterior.

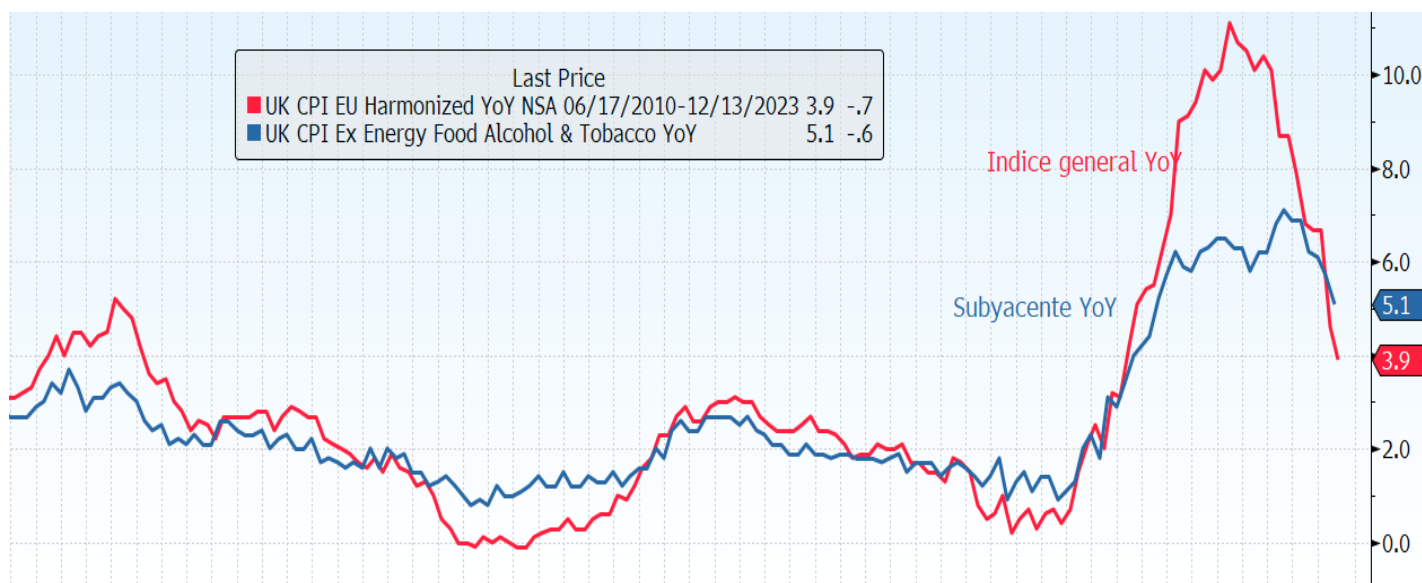
Por sectores, en el manufacturero el índice de clima empresarial cayó notablemente. En el sector de servicios el clima empresarial mejoró ligeramente. La situación empresarial en el sector de la restauración mejoró, sin embargo, las expectativas se desplomaron, y en el comercio el clima de negocios también empeoró. Mientras, en el sector de la construcción el indicador cayó a su valor más bajo desde septiembre de 2005. Además, los problemas fiscales del último mes han dejado claramente su huella en la economía alemana. El gobierno alemán tuvo que recortar gastos para taponar un agujero de 17.000 millones de euros en su presupuesto para 2024, después de que una sentencia del Tribunal Constitucional sobre fondos de emergencia no utilizados para la pandemia abriera un agujero de 60.000 millones de euros en sus finanzas.

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: IPC



Análisis del dato

El IPC sumó en noviembre un 3,9 % interanual, frente al 4,6 % del mes anterior, por lo que la inflación se sitúa en el nivel más bajo en más de dos años. El pico reciente de la subida de precios en el Reino Unido fue del 11,1% en octubre de 2022, que la ONS estimó como el más alto desde 1981. La lectura de noviembre fue la más baja desde septiembre de 2021. La cifra sorprendió a los analistas del mercado, que esperaban un registro del 4,4%.

El mayor impulsor del menor crecimiento fue una disminución en los precios del combustible, mientras que los precios de los alimentos también hicieron descender la inflación. También hubo una caída en los precios de una variedad de artículos para el hogar y en el costo de los automóviles de segunda mano.

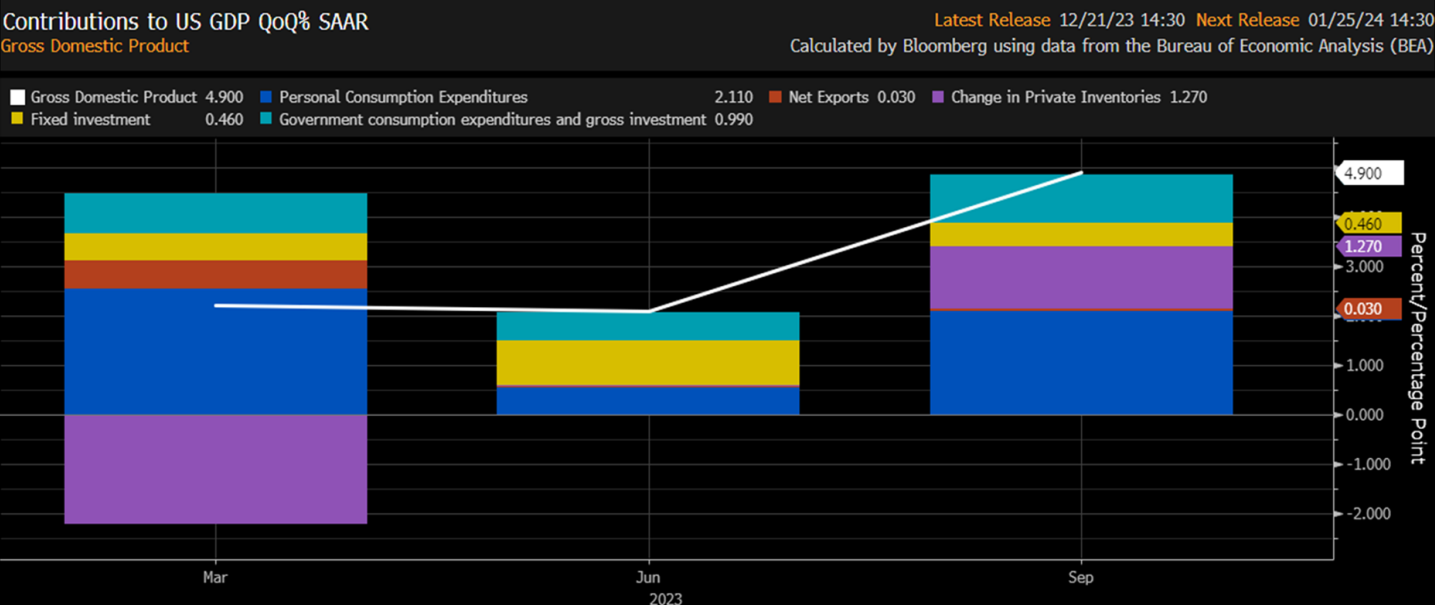
Por su parte, en términos mensuales, los precios respecto a octubre se contrajeron un -0,2%, frente a su aumento de un 0,4% el mes anterior. Adicionalmente, el IPC subyacente anual (excluidos la energía, los alimentos, el alcohol y el tabaco) se situó en un 5,1% (vs 5,7% en octubre).

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: PIB



Análisis del dato

El producto interior bruto (PIB) registró en su tercera y definitiva estimación un crecimiento del 1,2% en el tercer trimestre del año, lo que representa una décima por debajo de la estimación previa, aunque aún a un ritmo de expansión muy superior al 0,5% del segundo trimestre de 2023.

En términos anualizados, el avance fue del 4,9% entre julio y septiembre, lo que implica una revisión a la baja de tres décimas respecto de la segunda estimación y un repunte del crecimiento de la primera economía mundial desde el 2,1% del segundo trimestre.

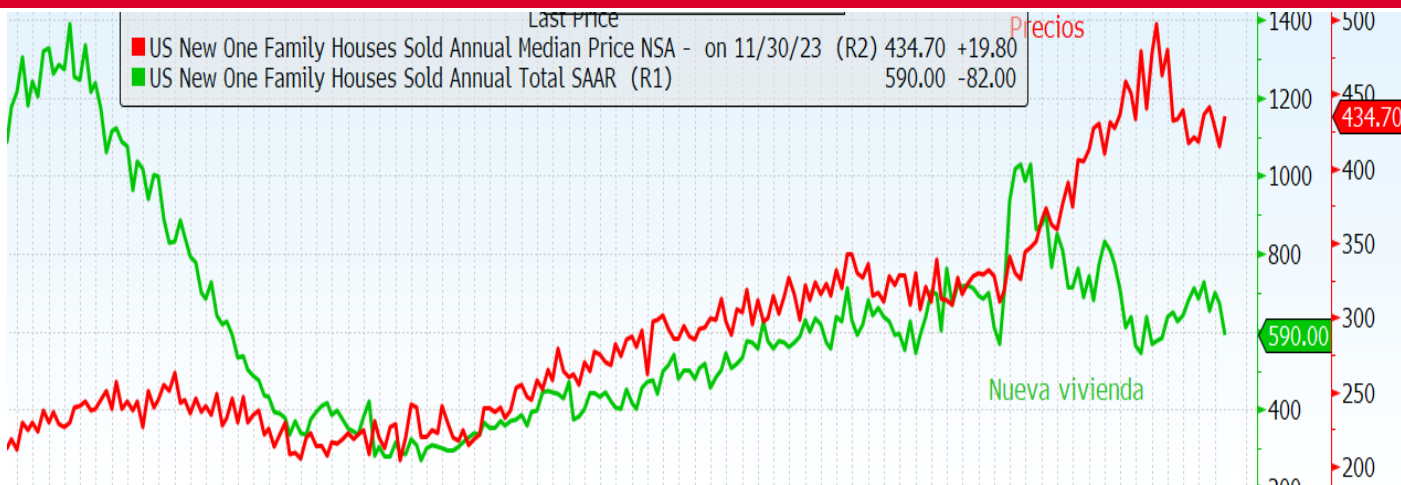
En comparación con el trimestre anterior, el alza del PIB reflejó incrementos en todos sus componentes, con el gasto de los consumidores, la inversión en inventarios privados las exportaciones como principales protagonistas. No obstante, aumentaron las importaciones. El dato del tercer trimestre se ha modificado por el menor consumo, inversión en inventarios privados y un dinamismo más contenido de las exportaciones. Las importaciones también se revisaron a la baja, aun así.

Descripción de indicador

El producto interior bruto (PIB) es publicado por la Oficina de Análisis Económico. 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 Estados Unidos, 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: DATOS DE VIVIENDA



Análisis del dato

En noviembre, el número de **permisos de construcción** de obra nueva se situó en 1,46 millones, un 2,5%, niveles mínimos de julio, por debajo de su nivel del mes anterior, aunque tal y como se esperaba. Por su parte, **la construcción de obra nueva** tuvo una fuerte subida de un 14,8% respecto a octubre, hasta 1,56 millones. Los economistas encuestados habían pronosticado una caída a 1,360 millones de unidades, desde 1,372 millones. **Las ventas de viviendas nuevas** disminuyeron un 12,2%, a una tasa anual desestacionalizada de 590.000 unidades, el mes pasado, el nivel más bajo desde noviembre de 2022. Los economistas encuestados habían pronosticado que las ventas de casas nuevas, que representan el 13,4% de las ventas de viviendas en Estados Unidos, repuntarían a un ritmo de 685.000 unidades. Sin embargo, **las ventas de viviendas de segunda mano** aumentaron inesperadamente un 0,8% en noviembre respecto al mes anterior (-0,3% esperado), hasta alcanzar una tasa anualizada de 3,82 millones, aunque las compras descendieron un -7,7% respecto a hace un año sobre una base no ajustada. Esta mejora mensual representa la primera desde mayo, después del descenso casi consecutivo entre 2022 y los primeros tres trimestres de 2023.

La caída de las tasas hipotecarias podría atraer compradores al mercado inmobiliario. La tasa de la popular hipoteca fija a 30 años se situó en el nivel más bajo desde agosto. Sin embargo, un estudio de la NAR arrojó que el 32% de los miembros de la Asociación señalan la falta de inventario como el factor más importante que limita a los clientes potenciales a concretar una compra. En 2022, el inventario de viviendas en EEUU cayó a su nivel más bajo desde 1999.

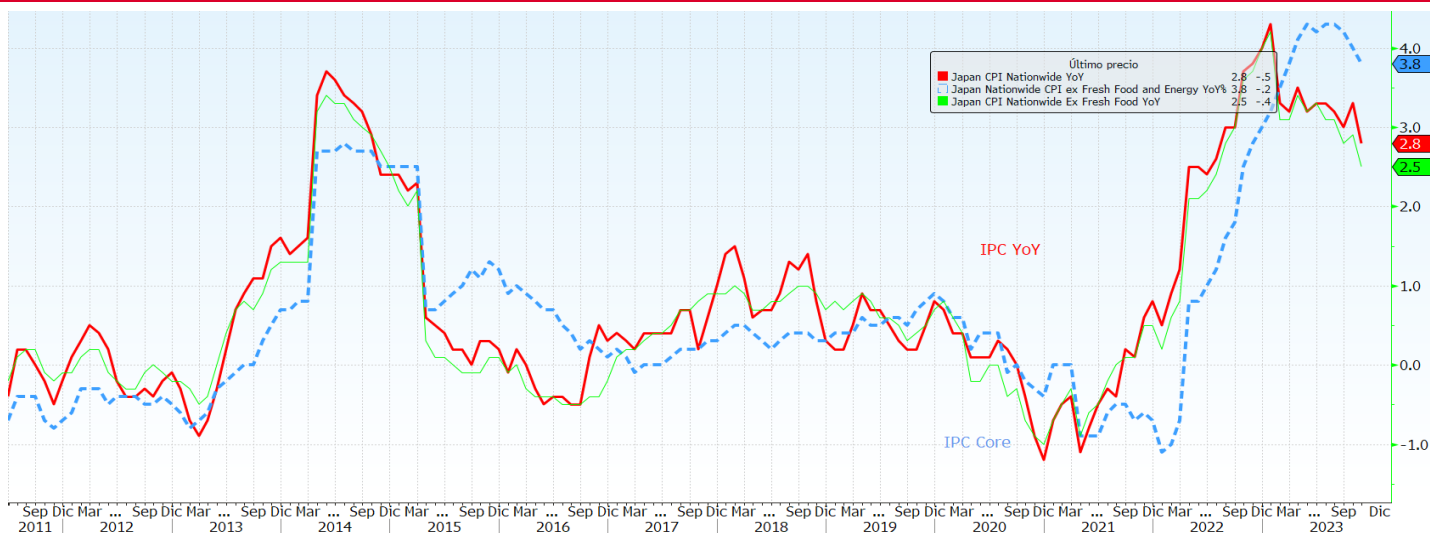
Descripción de indicador

El Índice de **Viviendas Iniciadas**, mide el número de unidades residenciales cuya construcción ha comenzado a lo largo del mes en cuestión. El indicador de **Permisos de Construcción**, mide el número de licencias para construir, concedidas en un determinado periodo. Refleja la evolución del sector de la Construcción. El índice de **Ventas de Viviendas Nuevas**, mide el número de viviendas de nueva construcción con compromiso de venta. El índice de **Ventas de Viviendas de Segunda Mano**, mide la tasa de ventas cerradas en el mes de viviendas, condominios y cooperativas de segunda mano. Ya que las viviendas de segunda mano representan una mayor proporción en el mercado que las viviendas nuevas, es un indicador útil para determinar las tendencias del sector inmobiliario.

El nivel de todos estos indicadores también nos indica el impulso económico y de compras de los consumidores de muebles y electrodomésticos.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

JAPÓN: BoJ / IPC



Análisis del dato

A principios de este mes, **el gobernador del BoJ**, Kazuo Ueda, dijo que la entidad ya tiene en mente varias opciones para las tasas de interés una vez las saque de terreno negativo, unos comentarios que avivaron los rumores sobre un posible cambio de política monetaria por parte del banco central nipón en un futuro no muy lejano. Estas declaraciones también hicieron que el yen subiera bruscamente. El encarecimiento del yen se registró tras un año en el que el abaratamiento de la divisa ha generado preocupación en el país asiático que llevó a varias intervenciones monetarias. Sin embargo, en su última reunión de 2023, el BoJ mantuvo inalterada su actual política de tipos ultrabajos, y no ofreció pistas sobre futuras subidas de tipos de interés o la retirada de alguna de sus medidas. Mantuvo en el -0,1 % los tipos de interés a corto plazo y se comprometió a continuar con su programa de compras flexibles para que los bonos a 10 años se mantengan en torno al 0 %.

Por otra parte, **el IPC** general interanual en Japón cayó al 2,8% en noviembre de 2023 desde el 3,3% del mes anterior, apuntando a la cifra más baja desde julio de 2022. El índice de precios al consumo subyacente de Japón, que excluye los alimentos frescos pero incluye el coste de los carburantes, subió un 2,5% en noviembre de 2023, lo que supone una ralentización respecto a la subida del 2,9% de octubre y la lectura más baja desde julio de 2022. La referencia subyacente (excluyendo alimentos frescos y energía) retrocedió hasta un 3,8% interanual (vs. 4,0% previo).

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 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.

ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

Fecha	Zona	Indicador	Period	Previsió
26/12	Estados Unidos	Indice Nacional de la Fed de Chicago	Nov	--
26/12	Estados Unidos	Actividad no de fabricación de la Fed de Philadelphia	Dec	--
26/12	Estados Unidos	Actividad manuf Fed Dallas	Dec	--
27/12	Estados Unidos	Índice manufacturero Richmond		
27/12	Estados Unidos	Actividad de servicios de la Fed de Dallas	Dec	--
28/12	Japón	Ventas al por menor interanual	Nov	5.0%
28/12	Japón	Producción industrial mensual	Nov P	-1.5%
28/12	España	Ventas al por menor interanual	Nov	--
28/12	Estados Unidos	Bienes avanzados balanza comercial	Nov	-\$89.5b
28/12	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo		--
28/12	Estados Unidos	Ventas pendientes de vivienda mensual	Nov	1.0%
29/12	España	IPC UE armonizado MoM	Dec P	0.1%

RENTA VARIABLE

Esta semana, los movimientos en las bolsas fueron moderados. En Europa el signo fue mixto, con el Eurostoxx 50 cayendo un -0,61%. Sin embargo, el Ftse ingles sumó un +1,60%, apoyado por un dato de IPC menos inflacionista de lo esperado en Reino Unido, a pesar de publicarse también una inesperada contracción de su PIB. En EE.UU, los tres principales índices se saldaron con avances moderados. En Asia, las bolsas chinas cerraron de nuevo con tono más negativo (Shanghai -0,94%), penalizadas por la falta de anuncio de nuevos estímulos económicos por parte del gobierno, y después de que China anunciara nuevas medidas para reducir el gasto y el contenido de los juegos en línea, golpeando a algunas de las acciones tecnológicas más grandes. Sin embargo, el Nikkei subió un +0,60%, beneficiado por el BoJ, que puso en valor el mantenimiento de su política monetaria ultra-laxa, tras su última reunión de 2023. Estos días, con una agenda más relajada que la semana anterior, los índices no tuvieron sobresaltos, y se limitaron a consolidar los importantes avances ya logrados este año. Teniendo en cuenta que el giro en la política monetaria de EE.UU ha sido el detonante del reciente rally bursátil, desde la Fed, estos últimos días, varios miembros trataron de suavizar el optimismo sobre inminentes rebajas de tipos. Como ejemplo, Bostic (Fed Richmond), declaró que "no había urgencia" para empezar a recortar los tipos, dada la fortaleza de la economía y la lentitud con la que la inflación se está enfriando hacia el objetivo anual del 2% fijado por el banco central. Sin embargo, los mercados ignoraron estos mensajes menos "dovish", y continuaron mencionando el mes de marzo el plazo previsto para el inicio de los recortes de tasas en EE.UU. En el entorno macro, además de los datos mencionados de Reino Unido, no defraudó la ratificación del freno en la inflación de la Eurozona, a pesar de las nuevas dudas que genera la nueva presión inflacionista procedente del mercado del petróleo. Sin embargo se publicó una inesperada bajada del índice de confianza empresarial en Alemania (IFO). En EE.UU, aunque se revisó a la baja el crecimiento del PIB del tercer trimestre, las peticiones semanales de desempleo fueron menores de lo esperado, y el dato de construcción de nueva vivienda puso de manifiesto el buen tono de la economía norteamericana.

RENTA FIJA:

Los tipos soberanos volvieron a relajarse, tanto en EE.UU, como en Europa. No se tuvieron en cuenta los mensajes de miembros de la Fed, que trataron de enfriar las palabras de Powell tras la última reunión de la entidad monetaria. Los tipos continúan poniendo en valor la dinámica desinflacionista, e incluso se discriminan todos los elementos que justificarían una visión contraria. En cuanto a las perspectivas de bajadas de tipos por parte del BCE y de la Fed, las previsiones se mantienen más o menos invariables y con un sesgo bastante agresivo en términos generales. De esta manera, en lo que se refiere a la Zona Euro, el primer movimiento se fija para abril. Se plantean algo más de 6 acciones en el año (mínimo de 150 pb de recortes). En EEUU, la situación sería más o menos similar, aunque otorgando una probabilidad de reducción algo más alta para la segunda reunión del 2024. Con todo ello, la rentabilidad del bund cayó -4pb, hasta el 1,98%, con los periféricos reduciendo sus spreads con Alemania, y la misma referencia en EE.UU se relajó -2pb, hasta el 3,90%. El crédito europeo redujo sus diferenciales.

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

El euro se apreció un +1,09% contra el dólar, y también un 0,90% frente a la libra, debilitada tras el dato de inflación publicado en Reino Unido, y la contracción de su crecimiento. La divisa nipona se debilitó, afectada por la reunión del BoJ. En materias primas, el precio del petróleo subió un +4,79%, ante las tensiones geopolíticas en el Mar Rojo, y los problemas para garantizar la seguridad del Canal de Suez, la mayor ruta de transporte marítimo de crudo. El precio del oro subió un +1,66%, acercándose en mayor medida a su reciente récord histórico.

Indíces	22/12/2023	Variación Semanal	Var 2023
IBEX	10.111,90	0,16%	22,88%
EUROSTOXX 50	4.521,47	-0,61%	19,19%
ALEMANIA	16.706,18	-0,27%	19,98%
INGLATERRA	7.697,51	1,60%	3,30%
FRANCIA	7.568,82	-0,37%	16,92%
ITALIA	32.470,04	0,09%	26,24%
S&P 500	4.754,63	0,75%	23,83%
DOW JONES	37.385,97	0,22%	12,79%
NASDAQ 100	16.777,40	0,93%	53,36%
NIKKEI 225	33.169,05	0,60%	27,11%
SHANGHAI	2.914,78	-0,94%	-5,65%
MSCI WORLD	3.152,26	0,84%	21,12%
MSCI EMERG	992,28	-0,86%	3,75%

Tipos Gobiernos	22/12/2023	Variación Semanal	Var 2023
2 años			
ALEMANIA	2,43	-7	-33
ESPAÑA	3,03	4	10
EE.UU.	4,32	-12	-10
5 años			
ALEMANIA	1,92	-8	-66
ESPAÑA	2,53	-14	-63
10 años			
ALEMANIA	1,98	-4	-59
ESPAÑA	2,90	-10	-76
EE.UU.	3,90	-2	2

Spread de credito (pb)	22/12/2023	Variación Semanal	Var 2023
ITRX EUROPE (5A)	59,11	-2	-31
ITRX EUR XOVER (316,40	-15	-158

Divisas	22/12/2023	Variación Semanal	Var 2023
\$/€	1,1014	1,09%	2,89%
Yen/€	156,84	1,29%	11,71%
gpb/€	0,87	0,90%	-2,07%

Materia Primas	22/12/2023	Variación Semanal	Var 2023
BRENT	80,73	4,79%	-5,00%
ORO	2.053,08	1,66%	12,56%

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.