

Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 8 de Enero al 12 de enero de 2024

➤ ENTORNO MACRO:

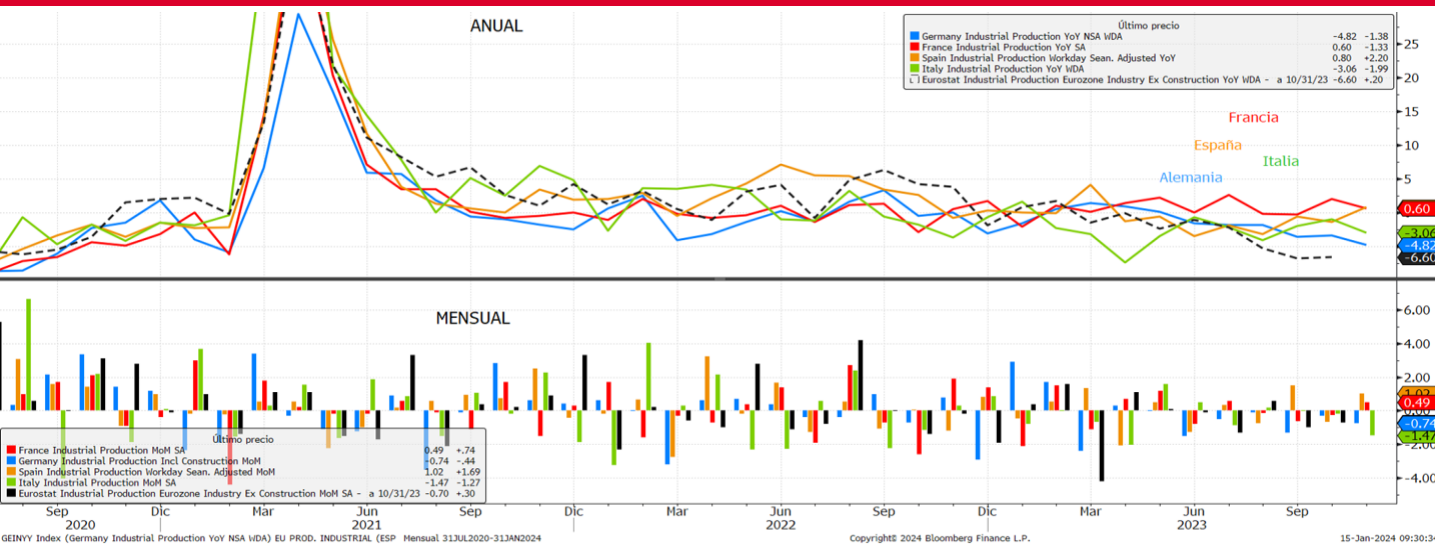
- ❖ EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
- ❖ ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A...

➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

➤ NUESTRA VISIÓN

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROZONA: PRODUCCIÓN INDUSTRIAL PAÍSES



Análisis del dato

La producción industrial en **Alemania** cayó en noviembre por sexto mes consecutivo, cuando el consenso de mercado esperaba un leve repunte de +0,2%. La producción disminuyó un -0,7% en un mes, en datos desestacionalizados y ajustados al calendario, después de que la cifra de octubre se revisara ligeramente al alza, pasando de un descenso del 0,4% a uno del 0,3%. En el conjunto del año, la producción industrial cae un -4,82% (-3,38% en octubre). Ampliando la mira, está un 9,4% por debajo de su nivel anterior a la pandemia. El descenso se explica por una débil demanda interna, debida a la inflación, elevados costes de la energía que le afectan desde hace meses y a las subidas del tipo de interés del Banco Central Europeo (BCE), así como a una caída de las exportaciones.

Por el contrario, la producción de la industria en **Francia** subió un 0,5% en noviembre en términos mensuales respecto al mes anterior, revirtiendo su caída del -0,3% de octubre. En términos anualizados, sumó un +0,60%.

En **España**, el índice de producción industrial subió el pasado mes de noviembre un 0,8% interanual, corregida de efectos estacionales y de calendario, tasa 2,2 puntos superior a la de octubre. Con el repunte de noviembre de 2023, continúa en el terreno positivo por segundo mes consecutivo y deja atrás cuatro meses de descensos, gracias al tirón de los bienes de equipo, de los bienes de consumo duradero, y en menor medida, de la energía. En términos mensuales (noviembre de 2023 sobre octubre del mismo año) y dentro de la serie corregida, la producción industrial avanzó un 1%, en contraste con el descenso mensual del 0,7% experimentado en octubre.

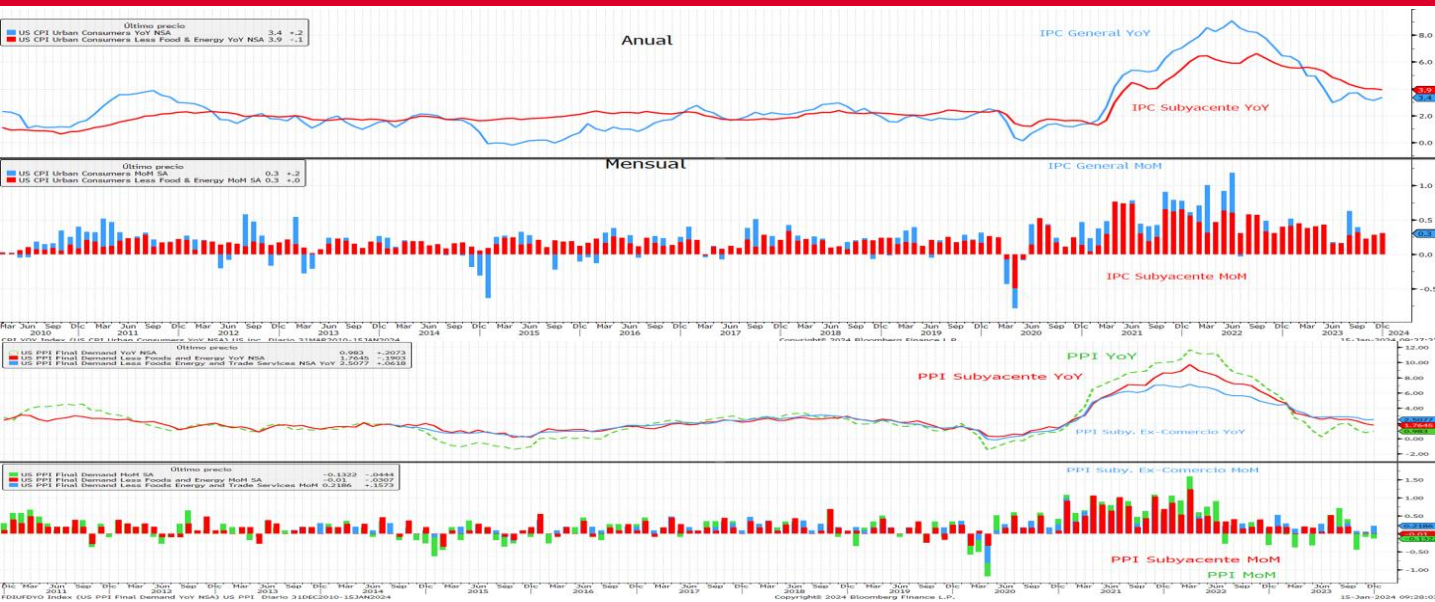
En **Italia**, la producción industrial cayó de nuevo en noviembre, un -1,5% mensual respecto a octubre. El indicador ya había caído un 0,2% en octubre, tras estancarse en septiembre y haber crecido un 0,2% en agosto. En comparación con noviembre de 2022, la producción industrial italiana retrocedió un -3,1% según datos corregidos de efectos de estacionalidad.

Descripción de indicador

El índice de producción industrial (IPI), mide los cambios en la producción de un conjunto de empresas representativo del sector industrial de un país. Se obtiene a partir de las respuestas a unos cuestionarios que se realizan mensualmente a las empresas acerca de las circunstancias del sector industrial. El conocimiento de cómo está variando el nivel de producción de una economía es importante para el análisis del crecimiento.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EE.UU: IPC / PRECIOS A LA PRODUCCIÓN



Análisis del dato

La **inflación interanual** repuntó en diciembre hasta el 3,4%, dos décimas por encima de lo previsto y tres por encima del dato de noviembre, lo que deja la cifra más alta en tres meses, debido, en particular, a los precios de la vivienda. Por su parte, el IPC subyacente (excluye energía y alimentos), más observado por las autoridades monetarias, desaceleró pero cada vez a menor ritmo. Así en diciembre tan solo cayó una décima, hasta el 3,9% interanual. Esto supone una décima menos de lo esperado por unos mesurados analistas. Este estancamiento en el anhelado proceso de “desinflación” podría agregar presión al banco central estadounidense.

En términos intermensuales, el IPC general aumentó un 0,3% respecto a noviembre de 2023, cuando repuntó un 0,1% siendo este último dato una décima porcentual por encima de lo previsto. En cambio, la tasa subyacente avanzó un 0,3% mes a mes, mismo porcentaje que en noviembre y exactamente lo que esperaba el mercado.

Sin embargo, **los precios al productor** cayeron de forma inesperada en diciembre. Éste bajó un -0,1% en el mes pasado y los datos de noviembre fueron revisados para mostrar un descenso del -0,1%, en lugar de mantenerse sin cambios como se había informado con anterioridad. Los economistas consultados habían pronosticado un repunte del IPP del 0,1%. Esta cifra más baja se enmarca en un entorno de descenso del costo de los bienes, mientras que los precios de los servicios se mantuvieron sin cambios, lo apunta a menores tensiones inflacionistas. En los 12 meses transcurridos hasta diciembre, la medida aumentó un 1% (+0,8% en noviembre).

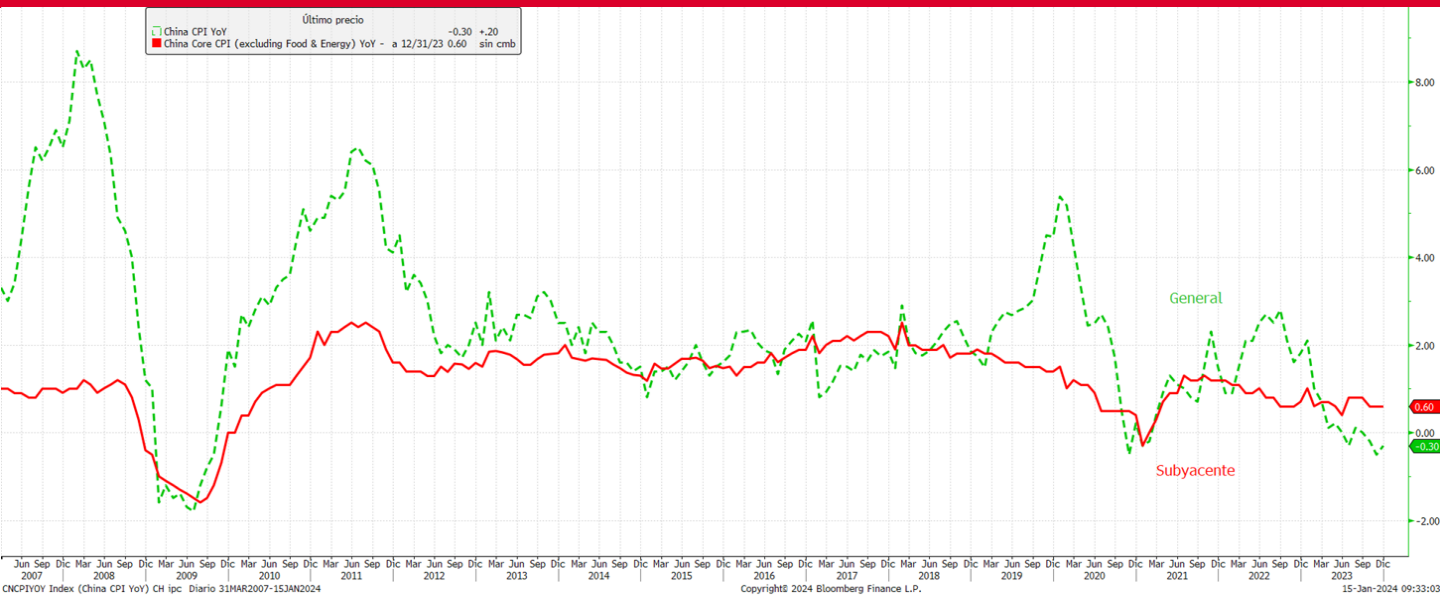
Descripción de indicador

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 índice de precios al productor (IPP), es un indicador que se utiliza para el seguimiento del dato de la inflación. Mide la evolución de los precios de los bienes y servicios comprados y vendidos por los productores conforme salen del productor. Por tanto, mide la evolución de los precios en el primer canal de comercialización.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

CHINA: IPC



Análisis del dato

El IPC continúa en mínimos, a pesar de la menor caída del último mes del año, prolongando su descenso por tercer mes consecutivo en diciembre. A su vez, los precios de fábrica también cayeron, lo que pone de relieve la **persistencia de las fuerzas deflacionistas** en la economía.

El país registró una bajada de la **tasa de inflación** del -0,3% en diciembre, inferior al -0,5% de noviembre. Además, la caída ha sido más suave que el -0,4% esperado por el consenso. De este modo, según ha informado la Oficina Nacional de Estadística del gigante asiático, la tasa de inflación de China cerró el año en un promedio del 0,2%.

La contracción de los precios en el mes obedecieron al abaratamiento de los alimentos, así como por la bajada del precio de la energía. La tasa subyacente, que excluye precios de alimentos y energía, creció un 0,6%, la misma cifra que en noviembre.

Por su parte, el **índice de precios al productor de China**, que mide el cambio en el precio de los bienes vendidos por los fabricantes, registró una caída interanual del 2,7% en el último mes del año, menor que la caída del 3% de noviembre.

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

CHINA: BALANZA COMERCIAL



Análisis del dato

Las **exportaciones** crecieron un 2,3% en diciembre con respecto al año anterior. Se había pronosticado un aumento de éstas del 1,7%, después de que los envíos al exterior crecieran un 0,5% en noviembre. Aunque las exportaciones aumentaron más de lo esperado en diciembre, pero no logran compensar la caída general en 2023. En el conjunto del pasado año, las exportaciones bajaron un -4,6%, mientras que las importaciones retrocedieron un -5,5%.

Por su parte, las **importaciones** subieron en diciembre un 0,2% interanual, por debajo del aumento del 0,3% previsto en la encuesta.

La demanda interna continúa, por tanto, débil como muestran las importaciones y las exportaciones, aunque mejoran este mes, no se esperan grandes alegrías en el futuro más cercano por menor crecimiento económico global aunque si viene a sumarse a los indicios de que el comercio mundial está dando lentamente un giro, con la perspectiva de unos menores costes de los préstamos en el horizonte, después de que los tipos de interés más altos en Estados Unidos y Europa frenaran la demanda durante 2023.

Descripción de indicador

El saldo de la balanza comercial es la diferencia entre exportaciones e importaciones, es decir, entre el valor de los bienes y servicios producidos en un país, y que se venden al exterior y el de los que se adquieren y son producidos en otros países. Se habla de déficit comercial cuando el saldo es negativo, es decir, cuando el valor de las exportaciones es inferior al de las importaciones, y de superávit comercial cuando el valor de las exportaciones es superior al de las importaciones. Este indicador económico es un componente de la balanza de pagos de un país.

ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

Fecha	Zona	Indicador	Period	Previsió
15/01	Alemania	PIB NSA interanual	2023	-0.3%
15/01	Eurozona	Producción industrial SA Mensual	Nov	-0.3%
15/01	Eurozona	Balanza comercial SA	Nov	--
16/01	Alemania	IPC UE armonizado MoM		
16/01	Reino Unido	Cambio en desempleados	Dec	--
16/01	Italia	IPC UE armonizado interanual	Dec F	0.5%
16/01	Alemania	Expectativas de encuesta ZEW	Jan	12.0
16/01	Alemania	ZEW Encuesta de la situación actual	Jan	-77.0
16/01	Eurozona	Expectativas de encuesta ZEW	Jan	--
16/01	Estados Unidos	Encuesta manufacturera Nueva York		-2.9
17/01	China	PIB interanual	4Q	5.2%
17/01	China	Producción industrial interanual	Dec	6.8%
17/01	China	Ventas al por menor interanual		8.0%
17/01	Reino Unido	IPC mensual		0.2%
17/01	Eurozona	IPC interanual	Dec F	2.9%
17/01	Estados Unidos	Actividad empresarial de servicios de la Fed de Nueva York	Jan	--
17/01	Estados Unidos	Grupo de control ventas al por menor	Dec	0.2%
17/01	Estados Unidos	Producción industrial mensual	Dec	-0.1%
17/01	Estados Unidos	Federal Reserve Releases Beige Book	0	0
18/01	Japón	Producción industrial mensual		
18/01	España	Balanza comercial	Nov	--
18/01	Estados Unidos	Permisos de construcción	Dec	1480k
18/01	Estados Unidos	Panorama de negocios por la Fed de Philadelphia	Jan	-6.5
18/01	Estados Unidos	Construcciones iniciales	Dec	1418k
18/01	Estados Unidos	Viviendas nuevas Mensual	Dec	-9.1%
18/01	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	Jan 13	207k
19/01	Japón	IPC interanual	Dec	2.6%
19/01	Alemania	Indice de precios a la producción Mensual	Dec	-0.4%
19/01	Reino Unido	Ventas al por menor inc carb autos MoM	Dec	-0.5%
19/01	Estados Unidos	Percepción de la U. de Michigan	Jan P	69.0
19/01	Estados Unidos	Expectativas U. de Mich.	Jan P	66.1
19/01	Estados Unidos	Situación actual U. de Mich.	Jan P	73.0
19/01	Estados Unidos	Inflación 1A U. de Mich.	Jan P	--
19/01	Estados Unidos	Inflación 5-10A U. de Mich.	Jan P	--
19/01	Estados Unidos	Ventas viviendas de segunda	Dec	3.83m
19/01	Estados Unidos	Ventas de viviendas Mensual	Dec	0.3%

RENTA VARIABLE

Esta semana, las bolsas europeas terminaron con saldo moderadamente positivo para el Eurostoxx 50 (+0,37%), aunque el Ibex 35 se desmarcó, bajando un -0,69%, afectado por el castigo a Grifols, en medio de las dudas que genera la esta empresa de hemoderivados entre los analistas, después de que Gotham Ciy Research cuestionara los niveles de deuda del integrante del Ibex 35. En Wall Street, los tres principales índices cerraron en positivo, liderando de nuevo el Nasdaq las alzas, apoyado por los avances de títulos como Meta o Nvidia. En Asia, el comportamiento fue dispar. Las bolsas chinas perdieron valor, por las dudas sobre el crecimiento del Gigante Asiático. El tercer descenso consecutivo en los precios publicado en China, afianzaba los síntomas de debilidad de su demanda, hasta el punto de que el mercado reaccionó con una apuesta clara por un inminente recorte de los tipos de interés por parte del banco central chino, que ayudaría a aliviar el bache económico. A fecha de elaboración de este informe, ya se conoce que la entidad monetaria china ha mantenido su tipo de referencia sin cambios. Por otra parte, se publicó estos días la balanza comercial china, cuyas exportaciones aumentaron más de lo esperado en diciembre, pero no lograban compensar la caída general en 2023. Sin embargo, el Nikkei destacó a nivel mundial, al saldar la semana con un alza del 6,59%, cotizando cerca de máximos de 34 años, con la debilidad del yen apoyando a las empresas exportadoras. La publicación de un crecimiento de salarios por debajo de lo esperado ofrece un mayor margen al BoJ para retrasar el giro de su actual política monetaria ultra-expansiva. Estos días, los inversores continuaron buscando pistas que avalen las opciones de un adelanto en las bajadas de tipos por parte de los Bancos Centrales. El punto de mira estuvo puesto en los datos de inflación que se publicaron en EE.UU. El dato final de IPC y de la subyacente empeoraban algo las estimaciones, lo que cuestionó las previsiones más optimistas, las que establecen en marzo el inicio de los recortes de tipos de la Fed. Además, el número de personas que presentaron nuevas solicitudes de subsidios de desempleo en EE.UU cayó inesperadamente, y estas señales de fortaleza del mercado laboral también desalentaron las expectativas del próximo giro de la Fed. Sin embargo, también se conoció que los precios de producción norteamericanos cayeron inesperadamente en diciembre, en contraste con la lectura de la inflación al consumo, lo que alentó de nuevo las esperanzas de recortes de tipos. Mencionar que el viernes dio comienzo la presentación de resultados empresariales del cuarto trimestre, que no deparó sorpresas.

RENTA FIJA:

Tras el repunte vivido en los primeros días de este recién estrenado 2024, esta semana los tipos se enfriaron de nuevo, tanto en Europa como en EE.UU. La rentabilidad del bund bajó -1pb, hasta el 2,18%, con los periféricos estrechando algo sus spreads con Alemania, y el treasury a 10 años bajó en mayor medida, -11pb, hasta es 3,94%. A pesar de unos datos mixtos de precios, se pusieron más en valor las perspectivas de recortes de tipos en la economía norteamericana, con una probabilidad cercana al 80% de que se vea una acción de 25pb puntos básicos para la reunión de marzo de la Fed, señalando bajadas acumuladas de unos 165 en el cómputo general del año. Todo ello pese a que las declaraciones de los miembros de la Reserva Federal distaron bastante de estar en línea con la valoración de los inversores. En cuanto al BCE, las perspectivas son algo menos agresivas que al otro lado del Atlántico (unos 140 puntos básicos hasta el mes de diciembre). En cualquier caso, las palabras de los miembros del BCE tampoco validaron este escenario. El crédito europeo redujo algo sus diferenciales.

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

Predominó la estabilidad en los cruces, y el euro terminó apreciándose un ligero +0,07% contra la divisa norteamericana, y perdiendo un leve -0,17% frente a la libra. El yen continuó depreciándose, aunque de forma más moderada. En materias primas, el precio del petróleo subió un +1,47%, mientras aumentaban las dosis de tensión geopolítica tras los ataques de Estados Unidos y Reino Unido sobre los rebeldes hutíes de Yemen, respondiendo a sus sabotajes en el Mar Rojo. La notable rebaja de precio aplicada por Arabia Saudí, principal exportador, en sus ventas a Asia y los datos de producción de la OPEP superiores a lo esperado neutralizaron parte del efecto de las dosis de tensión en Oriente Medio.

Indices	12/01/2024	Variación Semanal	Var 2024
IBEX	10.094,80	-0,69%	-0,07%
EUROSTOXX 50	4.480,02	0,37%	-0,92%
ALEMANIA	16.704,56	0,66%	-0,28%
INGLATERRA	7.624,93	-0,84%	-1,40%
FRANCIA	7.465,14	0,60%	-1,03%
ITALIA	32.579,92	0,21%	0,31%
S&P 500	4.783,83	1,84%	0,29%
DOW JONES	37.592,98	0,34%	-0,26%
NASDAQ 100	16.832,92	3,23%	0,04%
NIKKEI 225	35.577,11	6,59%	6,31%
SHANGHAI	2.881,98	-1,61%	-3,12%
MSCI WORLD	3.168,31	1,53%	-0,03%
MSCI EMERG	996,30	-0,58%	-2,68%

Tipos Gobiernos	12/01/2024	Variación Semanal	Var 2024
2 años			
ALEMANIA	2,52	-5	11
ESPAÑA	2,72	-8	-25
EE.UU.	4,14	-24	-11
5 años			
ALEMANIA	2,08	-2	13
ESPAÑA	2,74	-5	12
10 años			
ALEMANIA	2,18	-1	16
ESPAÑA	3,09	-6	10
EE.UU.	3,94	-11	6
Spread de credito (pb)	12/01/2024	Variación Semanal	Var 2024
ITRX EUROPE (5A)	60,04	-4	2
ITRX EUR XOVER (321,49	-17	11

Divisas	12/01/2024	Variación Semanal	Var 2024
\$/€	1,0951	0,07%	-0,80%
Yen/€	158,62	0,23%	1,86%
gpb/€	0,86	-0,17%	-0,93%

Materia Primas	12/01/2024	Variación Semanal	Var 2024
BRENT	80,02	1,47%	3,11%
ORO	2.049,06	0,18%	-0,67%

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.