

Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 15 de Enero al 19 de enero de 2024

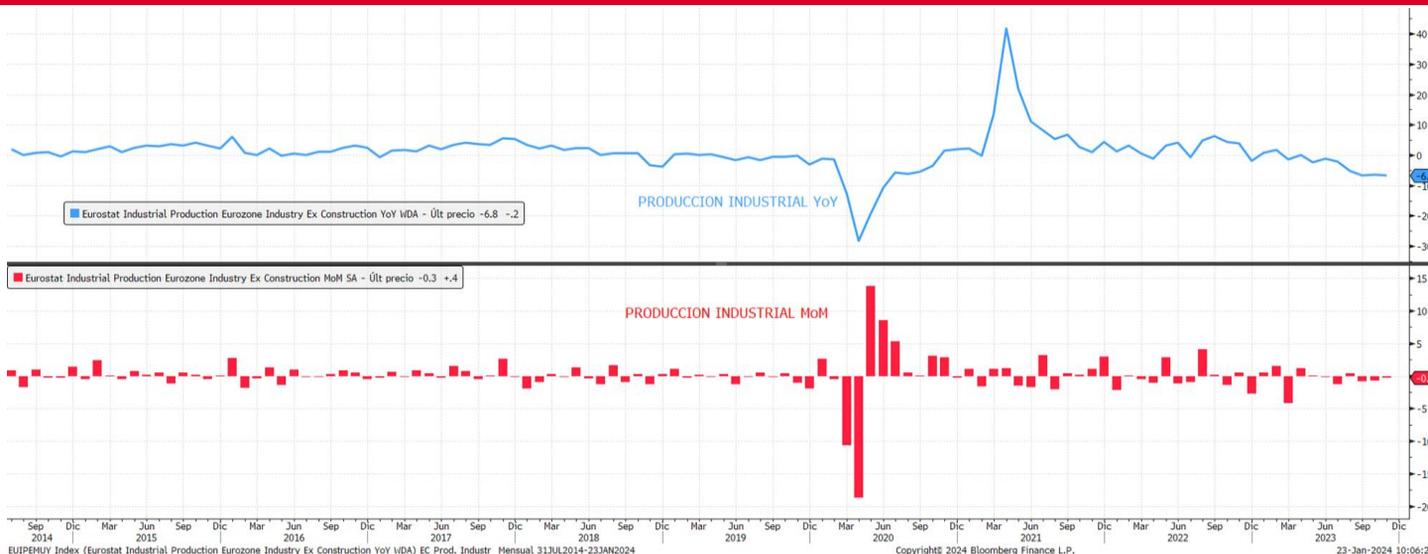
➤ ENTORNO MACRO:

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

➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROZONA: PRODUCCIÓN INDUSTRIAL



Análisis del dato

La producción industrial cayó un -0,3 % en noviembre, en comparación con el mes anterior, en línea con las expectativas. Por grupos industriales, la producción de bienes de consumo duraderos registró una caída del -2% en noviembre, seguido del descenso del -0,8 % en la producción de bienes de capital y del -0,6 % en los bienes intermedios, mientras que subió la producción de energía en un 0,9 % y la de los bienes de consumo no duraderos en un 1,2 %.

Entre los Estados miembros, los descensos mensuales más acusados de la producción industrial se dieron en Grecia (-4,1 %), Eslovaquia (-4 %) y Bélgica (-3,8 %), mientras que los mayores incrementos se observaron en Dinamarca (9,1 %), Eslovenia (3,7 %) y Portugal (3,4 %). En Alemania cayó en noviembre, por sexto mes consecutivo, esta vez un -0,7%, y en Italia, un -1,5% mensual respecto a octubre. En España avanzó un 1%, en contraste con el descenso mensual del 0,7% experimentado en octubre, y en Francia subió un 0,5%, revirtiendo su caída del -0,3% de octubre.

En comparación con noviembre de 2022, la producción en el sector descendió un -6,8 %. Cayó en todos los segmentos menos en la energía, que subió un 0,8 %. Así, bajó un -10,3 % la producción en los bienes capitales, un -8 % en los bienes de consumo duraderos, un -6,9 % en los bienes de consumo no duraderos y un -5,2 % en los bienes intermedios.

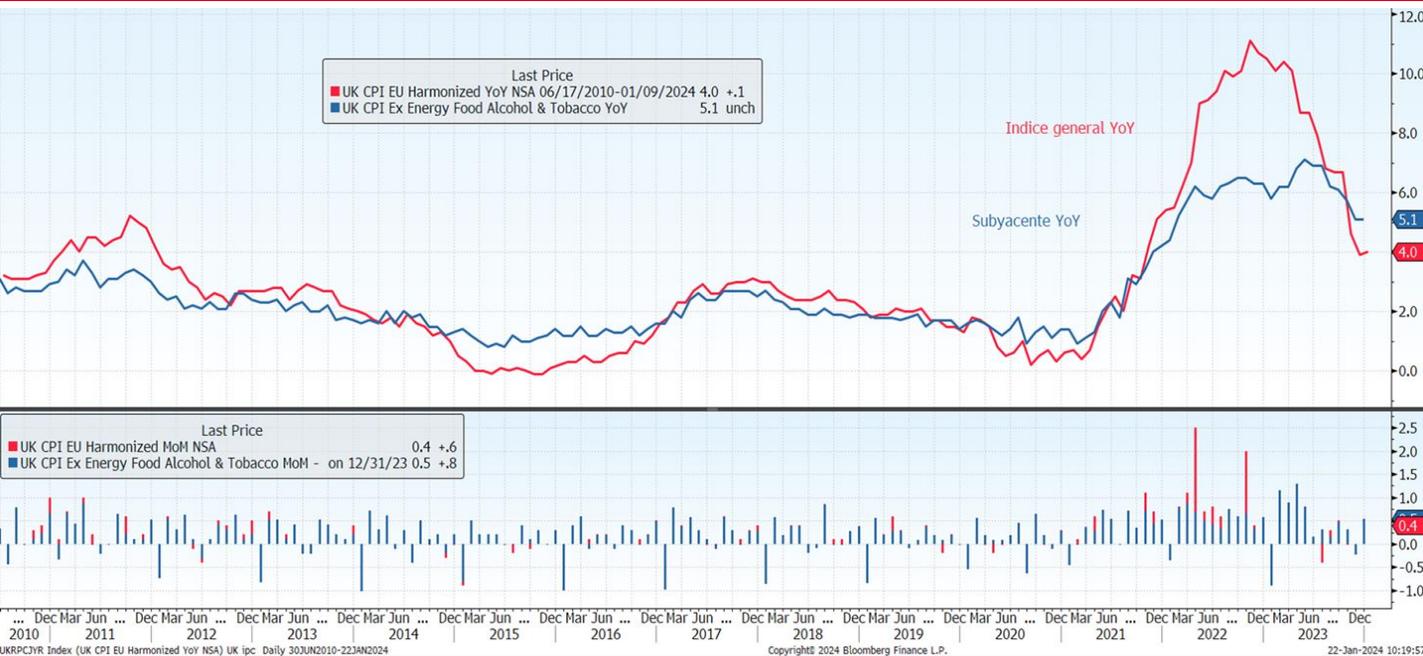
Irlanda registró el mayor descenso interanual, un 30,4 %, seguido de Bélgica (-11,6 %), mientras que los crecimientos más altos se dieron en Croacia (4,8 %). En Alemania, la producción industrial bajó un -4,82%, y un -3,1% en Italia. En España subió un +0,8%, y en Francia un +0,6%.

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

REINO UNIDO: IPC



Análisis del dato

El IPC sumó en diciembre un 4 % interanual, frente a un 3,9 % en noviembre, su primera subida desde febrero de 2023. El consenso esperaba una caída, hasta el +3,8%. El inesperado ascenso de la tasa interanual de inflación se debió al encarecimiento del alcohol y el tabaco tras un incremento de los impuestos, que se impuso al descenso del precio de los alimentos y bebidas no alcohólicas. La tasa anual del IPC de bienes desaceleró del 2,0% al 1,9%, mientras que la tasa anual del IPC de servicios se elevó del 6,3% al 6,4%.

El IPC aumentó un +0,4% en diciembre en tasa mensual, la misma que la registrada en el último mes de 2022. El consenso, en este caso, esperaba un 0,2% tras el -0,2% de noviembre.

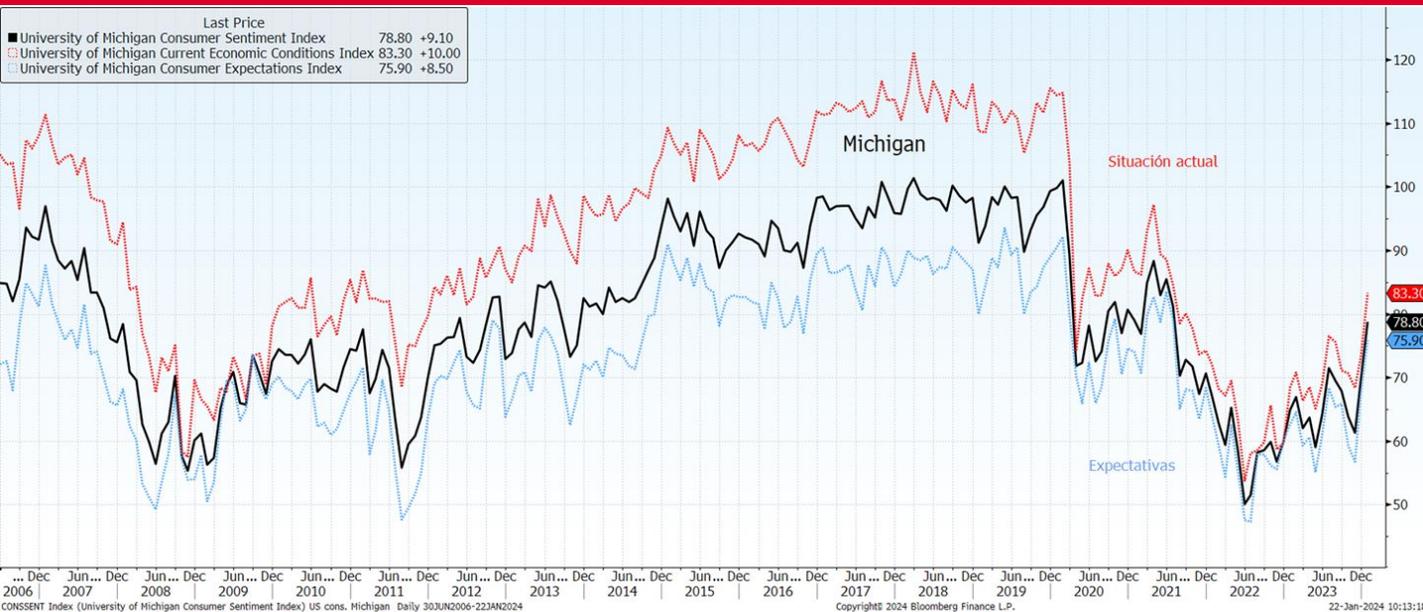
Por su parte, el IPC subyacente (que excluye la energía, los alimentos, el alcohol y el tabaco) subió al 5,1% tasa interanual, la misma cifra que en noviembre, aunque situándose por encima de las expectativas del consenso, del 4,9%.

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: CONFIANZA DEL CONSUMIDOR MICHIGAN



Análisis del dato

El índice de sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan se disparó a 78,8 en enero de 2024, el nivel más alto desde julio de 2021, en comparación con 69,7 en diciembre y las previsiones de 70, según estimaciones preliminares. Teniendo en cuenta enero y diciembre juntos, el sentimiento del consumidor aumentó en total un 29%, el mayor incremento de dos meses desde 1991, cuando terminó la recesión. Por segundo mes consecutivo, los cinco componentes del índice subieron, con un aumento del 27% en la perspectiva a corto plazo de las condiciones comerciales y una ganancia del 14% en las finanzas personales actuales.

Por subcomponentes, el indicador de condiciones actuales se situó en 83,3 puntos (vs. 73,3 puntos en diciembre) y el de expectativas subió a 75,9 puntos (vs. 67,4 puntos), ambos valores los más altos desde 2021. Las opiniones de los consumidores fueron respaldadas por la confianza en que la inflación ha dado un giro y por unas expectativas de ingresos más sólidos de los hogares.

Las expectativas de inflación para el próximo año disminuyeron al 2,9%, el nivel más bajo desde diciembre de 2020, desde el 3,1% del mes anterior, y la perspectiva a cinco años también bajó ligeramente al 2,8% desde el 2,9%, el nivel más bajo de los últimos cuatro meses.

Según la directora de la encuesta, los consumidores mostraron opiniones más sólidas sobre múltiples facetas de la economía, lo que sugiere una mayor confianza en un aterrizaje suave.

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.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EE.UU: DATOS DE VIVIENDA



Análisis del dato

Las viviendas iniciadas disminuyeron un -4,3% intermensual hasta 1,46 millones anualizados en diciembre de 2023, pero por encima de las previsiones del mercado de 1,426 millones. Es el primer descenso en cuatro meses, tras un aumento revisado a la baja del 10,8% en noviembre, hasta 1,525 millones. Las viviendas unifamiliares iniciadas, que representan la mayor parte de la construcción de casas, bajaron un 8,6% hasta 1,027 millones, la mayor caída desde julio de 2022, mientras que la tasa de unidades en edificios con cinco unidades aumentó un 7,5% hasta un máximo de cinco meses de 417.000. El tiempo lluvioso del mes pasado contribuyó probablemente a la caída de la construcción de viviendas. Sin embargo, **los permisos de construcción** aumentaron un 1,9% hasta una tasa anual desestacionalizada de 1,495 millones en diciembre de 2023, por encima de los 1,467 millones de noviembre y de las expectativas del mercado de 1,48 millones, según una estimación preliminar. Las aprobaciones para el volátil segmento múltiple aumentaron un 2,2% a una tasa de 501 mil, recuperándose del mínimo de tres años de noviembre, mientras que las autorizaciones unifamiliares aumentaron un 1,7% a 994 mil, alcanzando el nivel más alto desde mayo de 2022. La demanda de nuevas construcciones está impulsando la inversión residencial, que repuntó en el tercer trimestre tras nueve descensos trimestrales consecutivos. En cuanto a las **viviendas de segunda mano**, cayeron un 1% el mes pasado a una tasa anual ajustada estacionalmente de 3,78 millones de unidades, el nivel más bajo desde agosto de 2010, cuando el consenso de mercado había pronosticado que se mantendrían sin cambios. Las ventas de viviendas usadas, que representan una gran parte de las ventas de viviendas en el país, cayeron un 18,7% a 4,09 millones de unidades en 2023, el nivel más bajo desde 1995. La tasa hipotecaria a tasa fija a 30 años promedió el 6,60% esta semana, un mínimo de ocho meses, en comparación con el 6,66% de la semana anterior. Eso podría impulsar las ventas de viviendas usadas en los próximos meses, con un aumento constante de la oferta.

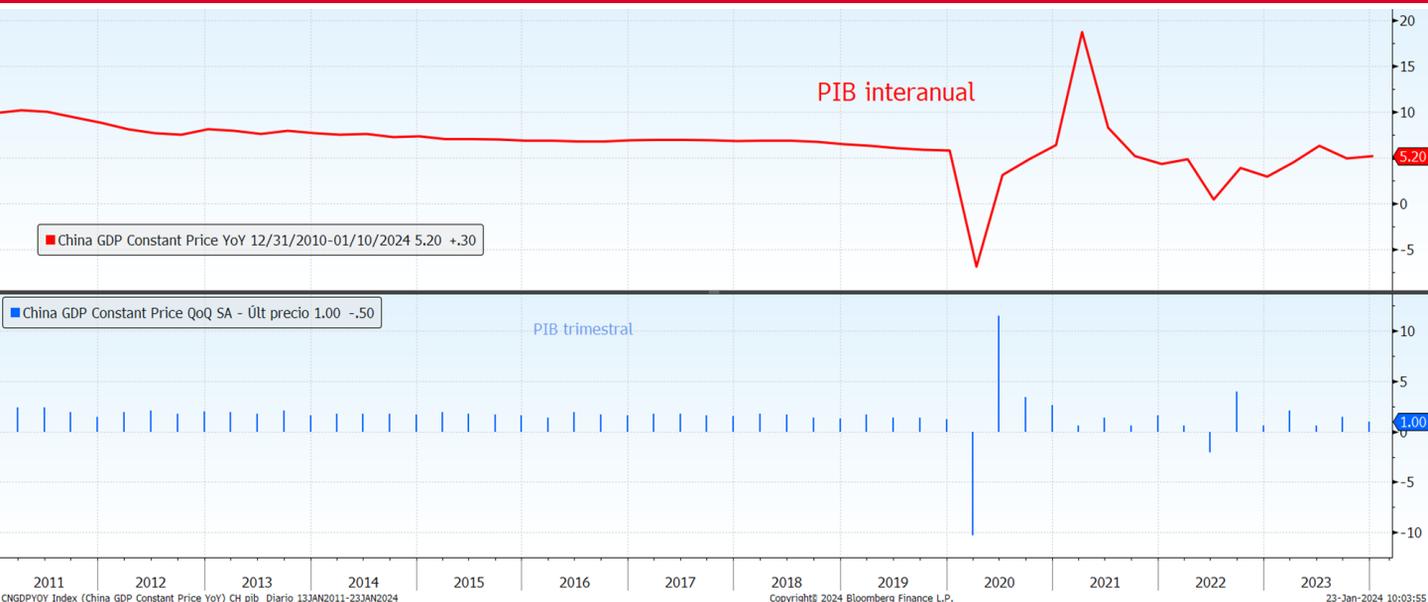
Descripción de indicador

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. La evolución de estos indicadores, muestra la evolución del sector de la construcción y el grado de confianza de las familias norteamericanas respecto a su propia situación financiera. 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

CHINA: PIB



Análisis del dato

Para el conjunto del año 2023, la economía creció un 5,2%, en línea con el consenso, ayudada en parte por el efecto de base baja del año anterior, que estuvo marcado por los confinamientos por el COVID-19. La mayor expansión de China en el último ejercicio reflejó la aceleración de la actividad del sector servicios, con un crecimiento anual del 5,8%, frente al 2,3% de 2022, hasta representar casi el 55% de la economía del gigante asiático, mientras que el sector primario mantuvo un ritmo de expansión del 4,1% y la industria pasó del 3,8% en 2022 al 4,7% el año pasado.

Sin embargo, aunque garantizando que Pekín cumpliera su objetivo de crecimiento anual para 2023 (+5%), la economía creció en el cuarto trimestre algo menos de lo esperado por los analistas.

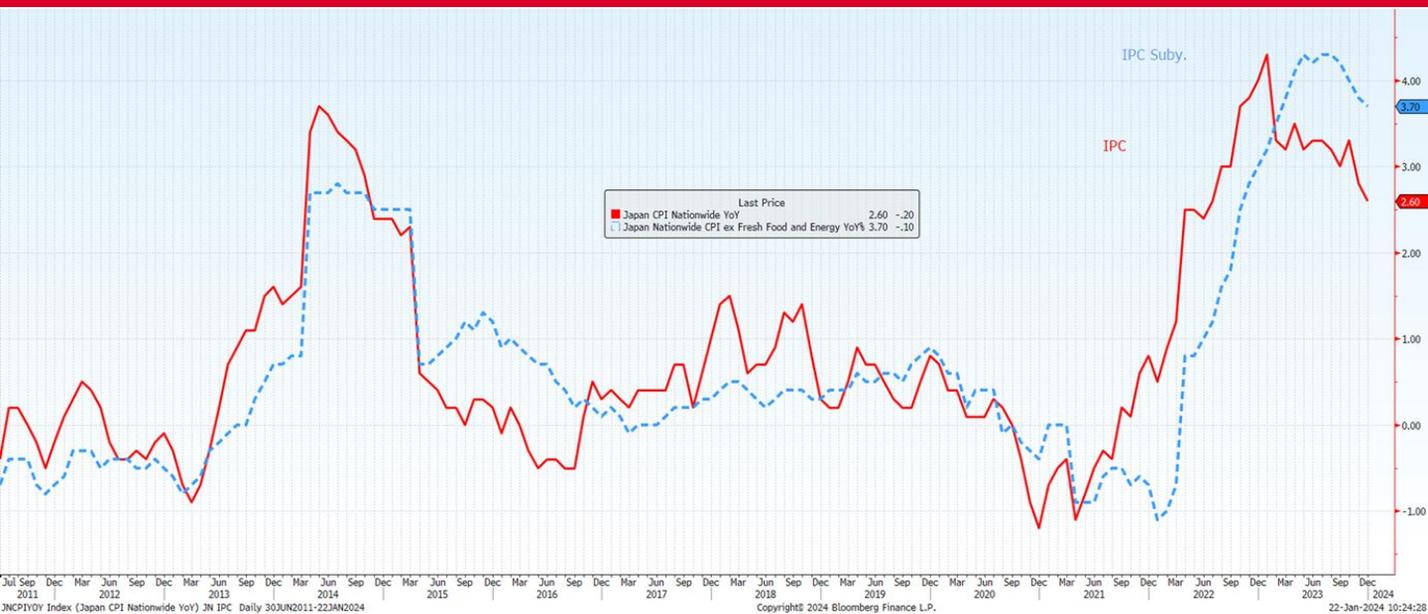
La segunda mayor economía del mundo ha luchado por lograr un repunte sólido y sostenible tras la pandemia del COVID, lastrada por una prolongada crisis inmobiliaria, la débil confianza de los consumidores y las empresas, las crecientes deudas de los gobiernos locales y la ralentización del crecimiento mundial. Los analistas habían pronosticado que el PIB del cuarto trimestre crecería un 5,3% respecto al año anterior, acelerando el ritmo del 4,9% del tercer trimestre.

Descripción de indicador

El producto interior bruto (PIB) es publicado por la Oficina Nacional de Estadísticas (ONE). 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 China, 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

JAPÓN: IPC



Análisis del dato

El IPC que excluye alimentos frescos se desaceleró ligeramente en diciembre, pasando del 2,5% interanual al 2,3% interanual, en línea con las expectativas del mercado. Esta ralentización situó la tasa de inflación subyacente en su nivel más bajo desde junio de 2022, aunque se mantiene notablemente por encima del objetivo del 2% del Banco de Japón por vigesimoprimer mes consecutivo. El aumento de diciembre vino precedido por una subida del IPC del 2,5 % en noviembre, del 2,9 % en octubre y del 2,8 % en septiembre. El encarecimiento de la alimentación y en especial de los productos de primera necesidad volvió a ser el más notable, del 13 % interanual para huevos y lácteos.

El IPC general también mostró una desaceleración, pasando del 2,8% interanual al 2,6% interanual, cuando el consenso esperaba que se situara en el 2,5%.

Además, el IPC subyacente, que excluye los alimentos y la energía, experimentó un modesto descenso, pasando del 3,8% interanual al 3,7% interanual, en línea con lo esperado.

Pese a los datos de inflación en el país, por encima de los objetivos del BoJ, la entidad monetaria viene optando por el mantenimiento de sus tipos (negativos a corto plazo, frente a las alzas acometidas en la esfera internacional), alegando que es transitoria y se debe a factores externos, y no a la estabilidad económica y crecimiento de salarios a la que aspira.

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.

ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

Fecha	Zona	Indicador	Period	Previsió
22/01	Francia	Ventas al por menor SA YoY	Dec	--
23/01	Estados Unidos	Actividad no de fabricación de la Fed de Philadelphia	Jan	--
23/01	Eurozona	Confianza del consumidor	Jan P	-14.0
23/01	Estados Unidos	Índice manufacturero Richmond		
23/01	Japón	Tasa de equilibrio de política del BOJ	Jan 23	-0.100%
23/01	Japón	Pronóstico actual IPC BOJ	1Q	--
23/01	Japón	Pronóstico actual PIB BOJ	1Q	--
24/01	Japón	Balanza comercial	Dec	¥123.3b
24/01	Japón	Composite PMI Japón de Jibun Bank	Jan P	--
24/01	Japón	PMI Manufacturas		--
24/01	Japón	Servicios PMI Japón de Jibun Bank	Jan P	--
24/01	Francia	PMI de fabricación de Francia HCOB	Jan P	--
24/01	Francia	PMI de servicios de Francia HCOB		--
24/01	Francia	PMI composite de Francia HCOB		--
24/01	Alemania	PMI de fabricación de Alemania HCOB	Jan P	44.0
24/01	Alemania	PMI de servicios de Alemania HCOB	Jan P	49.5
24/01	Alemania	PMI composite de Alemania HCOB	Jan P	--
24/01	Eurozona	PMI de fabricación de la zona del euro HCOB	Jan P	--
24/01	Eurozona	PMI de servicios de la zona del euro HCOB	Jan P	--
24/01	Eurozona	PMI composite de la zona del euro HCOB		
24/01	Reino Unido	PMI de fabricación R. U. S&P Global	Jan P	--
24/01	Reino Unido	PMI de servicios del R.U. S&P Global	Jan P	--
24/01	Reino Unido	PMI composite R. U. S&P Global	Jan P	--
24/01	Estados Unidos	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	Jan P	48.0
24/01	Estados Unidos	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	Jan P	51.0
24/01	Estados Unidos	PMI composite EE. UU. S&P Global	Jan P	--
25/01	Francia	Confianza empresarial	Jan	--
25/01	Alemania	Situación empresarial IFO	Jan	86.9
25/01	Eurozona	Tasa de refinanciación principal BCE	Jan 25	4.50%
25/01	Estados Unidos	Índice Nacional de la Fed de Chicago	Dec	--
25/01	Estados Unidos	PIB trimestral anualizado	4Q A	1.9%
25/01	Estados Unidos	Bienes avanzados balanza comercial	Dec	-\$88.4b
25/01	Estados Unidos	Órdenes bienes duraderos	Dec P	1.0%
25/01	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	Jan 20	--
25/01	Estados Unidos	Ventas viviendas nuevas	Dec	650k
26/01	Japón	IPC en Tokio YoY	Jan	2.0%
26/01	Reino Unido	GfK confianza del consumidor	Jan	--
26/01	Alemania	GfK confianza del consumidor	Feb	-24.0
26/01	Francia	Confianza del consumidor	Jan	--
26/01	España	Tasa de desempleo	4Q	--
26/01	Estados Unidos	PCE deflactor MoM		0.2%
26/01	Estados Unidos	Deflactor del IPC anual	Dec	2.6%
26/01	Estados Unidos	Deflador subyacente PCE YoY	Dec	3.0%
26/01	Estados Unidos	Ventas pendientes de vivienda mensual	Dec	1.5%

RENTA VARIABLE

Esta semana tuvimos comportamiento dispar entre geografías y sectores. Las bolsas europeas se saldaron con pérdidas (Eurostoxx 50 -0,7%), con el Ibex 35 más castigado (-2,34%), y el Ftse inglés perdiendo un -2,14%. Sin embargo, en EE.UU. los principales índices cerraron con ganancias y en máximos históricos. En Asia el balance también fue mixto, con el Nikkei sumando un +1,09%, pero las bolsas chinas con saldo negativo (Shanghai -1,72%). Aunque el PIB del cuarto trimestre conseguía alcanzar el objetivo de crecimiento del gobierno del gigante asiático, preocupan los datos mensuales que se han ido publicado, que muestran la debilidad persistente del consumo, con un freno en las ventas minoristas, una aceleración en las caídas de la inversión inmobiliaria, y la debilidad de los últimos datos demográficos. Así el mercado sigue sin confianza en que las "políticas de estímulo" estén funcionando para dar una vuelta sostenible a la economía. Además, el Banco Central chino no ejecutó el esperado recorte de los tipos de interés. Estos días, los inversores continuaron cuestionándose la hoja de ruta de los Bancos Centrales en cuanto a las rebajas de tipos, tanto sobre los plazos como sobre su magnitud. Además, continuaron los comentarios hawkish de los miembros de la Fed y el BCE, enfriando las expectativas de una inminente rebaja de las tasas. A las puertas de las primeras reuniones del año de los principales bancos centrales, los inversores siguen sin pasar por alto el impacto monetario de cada dato macro. Estos días, en Europa se publicó la contracción de la economía alemana en 2023, el dato de producción industrial fue negativo, aunque en línea con lo esperado, y se confirmó la aceleración de la inflación en la Eurozona. En Reino Unido, tuvimos un IPC que repuntó por encima de unas estimaciones que esperaban que moderara su ascenso, y una inesperada caída de las ventas minoristas. Sin embargo, en EE.UU. se disparó el índice de confianza de la Universidad de Michigan, se publicaron buenos registros de ventas minoristas, o unas peticiones semanales de desempleo que sugerían un sólido crecimiento del empleo en enero, avalando la resiliencia de la economía norteamericana. A nivel sectorial, a ambos lados del Atlántico, lideraron las alzas las tecnológicas. El fabricante Taiwan Semiconductors, líder de semiconductores, presentó unos resultados del cuarto trimestre positivos, logrando mejorar las estimaciones de ventas y márgenes. Sus perspectivas para 2024 son además, de crecer un 20% en ventas, y ven una recuperación global del sector tecnológico, lo que empujó al alza a todos estos valores.

RENTA FIJA:

Los últimos mensajes lanzados tanto desde la Fed como desde el BCE ponen en duda un adelanto tan notable en el inicio de las rebajas de tipos. El mercado, que había estado especialmente optimista desde finales de octubre, reduce ahora de forma relevante las probabilidades de una rebaja de tipos de la Fed y el BCE en marzo. Además, las crecientes tensiones geopolíticas en el Mar Rojo, con sus posibles consecuencias para los precios, también estuvieron en el punto de mira. A diferencia de otros momentos donde los mercados pasaron de puntillas por mensajes que, probablemente fueron algo menos contundentes pero que compartían el fondo, en esta ocasión los mismos reaccionaron con intensidad. La rentabilidad del bund repuntó +16pb, hasta el 2,34%, y el treasury al mismo plazo sumó +18pb, hasta el 4,12%. El crédito europeo amplió algo sus diferenciales.

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

Aunque sin grandes movimientos durante estos días, el euro terminó perdiendo un -0,48% contra la divisa norteamericana, y también un -0,12% frente a la libra, que se fortaleció tras el mal dato de inflación publicado. En materias primas, el precio del petróleo subió un 1,34%, con la crisis del Mar Rojo como foco constante de incertidumbre, por el temor a un problema de suministros, a pesar de las dudas que existen sobre una posible debilidad en la demanda. El precio del oro cayó un -0,96%.

Indices	19/01/2024	Variación Semanal	Var 2024
IBEX	9.858,30	-2,34%	-2,41%
EUROSTOXX 50	4.448,83	-0,70%	-1,61%
ALEMANIA	16.555,13	-0,89%	-1,17%
INGLATERRA	7.461,93	-2,14%	-3,51%
FRANCIA	7.371,64	-1,25%	-2,27%
ITALIA	32.362,30	-0,67%	-0,36%
S&P 500	4.839,81	1,17%	1,47%
DOW JONES	37.863,80	0,72%	0,46%
NASDAQ 100	17.314,00	2,86%	2,90%
NIKKEI 225	35.963,27	1,09%	7,47%
SHANGHAI	2.832,28	-1,72%	-4,80%
MSCI WORLD	3.175,36	0,22%	0,20%
MSCI EMERG	970,91	-2,55%	-5,16%

Tipos Gobiernos	19/01/2024	Variación Semanal	Var 2024
2 años			
ALEMANIA	2,74	22	33
ESPAÑA	2,92	20	-5
EE.UU.	4,38	24	13
5 años			
ALEMANIA	2,28	20	33
ESPAÑA	2,90	17	28
10 años			
ALEMANIA	2,34	16	32
ESPAÑA	3,25	16	26
EE.UU.	4,12	18	24

Spread de credito (pb)	19/01/2024	Variación Semanal	Var 2024
ITRX EUROPE (5A)	60,33	0	2
ITRX EUR XOVER (330,24	9	20

Divisas	19/01/2024	Variación Semanal	Var 2024
\$/€	1,0898	-0,48%	-1,28%
Yen/€	161,47	1,80%	3,69%
gpb/€	0,86	-0,12%	-1,05%

Materia Primas	19/01/2024	Variación Semanal	Var 2024
BRENT	81,09	1,34%	4,50%
ORO	2.029,49	-0,96%	-1,62%

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.