

# Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 12 de febrero al 16 de febrero 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: PIB



### Análisis del dato

El producto interior bruto (PIB) de la Zona Euro evitó la recesión técnica, que implica dos trimestres consecutivos de caída de la actividad, después de que en el cuarto trimestre de 2023, la economía se estancase tras la contracción del -0,1% de los tres meses anteriores. En comparación con el cuarto trimestre de 2022, el PIB de la zona euro creció un 0,1%. El crecimiento en el conjunto de 2023 fue del 0,5%, cuando en 2022 había crecido un 3,5%.

En el caso de las grandes economías de la UE, Alemania registró una contracción del -0,3% en el cuarto trimestre, después de estancarse entre julio y septiembre, mientras Francia repitió la parálisis de los tres meses anteriores, e Italia aceleró su expansión al 0,2% desde el 0,1% del tercer trimestre. España, con una expansión del 0,6% desde el 0,4%, volvió a ser la gran economía con mejor evolución.

En el conjunto de 2023, España destacó con un de los mayores crecimiento promedio, 2,5%, mientras que la economía de Francia se expandió un 0,9% y la de Italia un 0,7%. En el caso de Alemania, el PIB de la mayor economía de Europa registró una contracción del -0,3%. Al otro lado del Atlántico, Estados Unidos registró un crecimiento del 2,5%, seis décimas por encima de la expansión del 1,9% en 2022, a pesar del endurecimiento de la política monetaria por parte de la Reserva Federal (Fed). En el caso de China, el PIB se expandió un 5,2% en el conjunto del año, acelerándose sustancialmente respecto del crecimiento del 3% en 2022, cuando la segunda mayor economía mundial se vio frenada por las medidas implementadas para contener la Covid-19.

### 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

### REINO UNIDO: IPC



### Análisis del dato

La inflación se mantuvo estable en enero en Reino Unido, en un 4% interanual. El dato duplica el objetivo del Banco de Inglaterra, que es una inflación de en torno al 2%, pero mejoró las expectativas de los economistas, que habían proyectado un indicador algo superior, del 4,2%. La variación de los precios del consumidor se contrajo un -0,6% en términos mensuales.

La oficina de estadísticas precisó que hubo incrementos de precios en las facturas del gas y la electricidad, compensados por caídas en los alimentos, los muebles y las bebidas no alcohólicas.

Por su parte, la tasa de inflación subyacente (excluyendo energía, alimentos, alcohol y tabaco) no mostró cambios respecto al resultado de diciembre, estabilizándose en un 5,1% en términos interanuales.

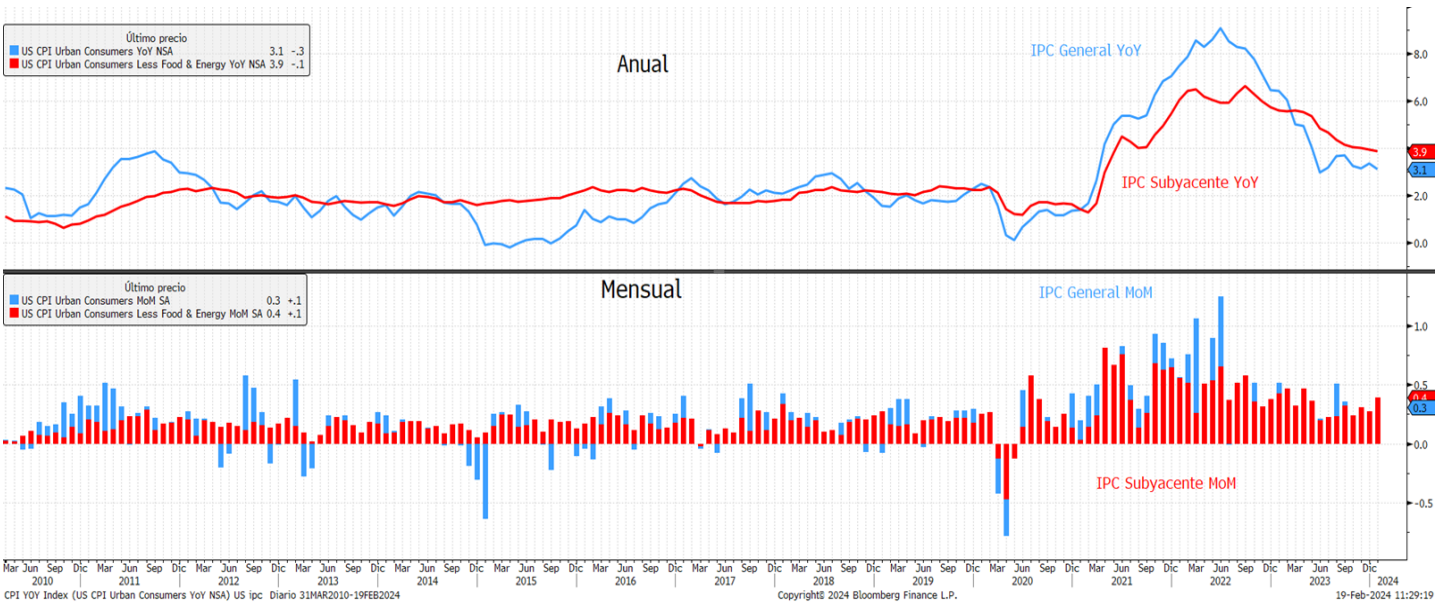
Mencionar que la inflación de los servicios —un indicador de las presiones internas sobre los precios que el Banco de Inglaterra vigila de cerca para saber cuándo empezar a recortar los tipos de interés— subió al 6,5% desde el 6,4% de diciembre.

### 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: IPC



### Análisis del dato

La tasa de inflación en Estados Unidos volvió a bajar este mes de enero, tras subir en diciembre. Cayó tres décimas, hasta el 3,1%. La cifra, sin embargo, quedó por encima del 2,9% que esperaba el consenso de mercado. En términos mensuales, los precios de consumo aumentaron tres décimas con respecto a diciembre (+0,2% el mes anterior), mientras que la inflación subyacente, dato clave que analiza la Reserva Federal para sus decisiones sobre tipos de interés, se mantuvo en términos interanuales en el 3,9%, sumando un 0,4% en términos mensuales, frente al 0,3% en diciembre.

El índice de precios de la vivienda siguió aumentando en enero y contribuyó con más de dos tercios al aumento mensual de los precios de todos los artículos. Aumentó el 0,6% con respecto a diciembre y anualmente sumó el 6%. Mientras, el precio de los alimentos subió el 0,4% en enero y acumula una subida interanual del 2,6%. En cambio, el índice de energía cayó un 0,9% durante el mes y en términos interanuales baja el 4,6%. También subió considerablemente el precio de los transportes, el 1% a nivel mensual, y acumula una subida del 9,5%.

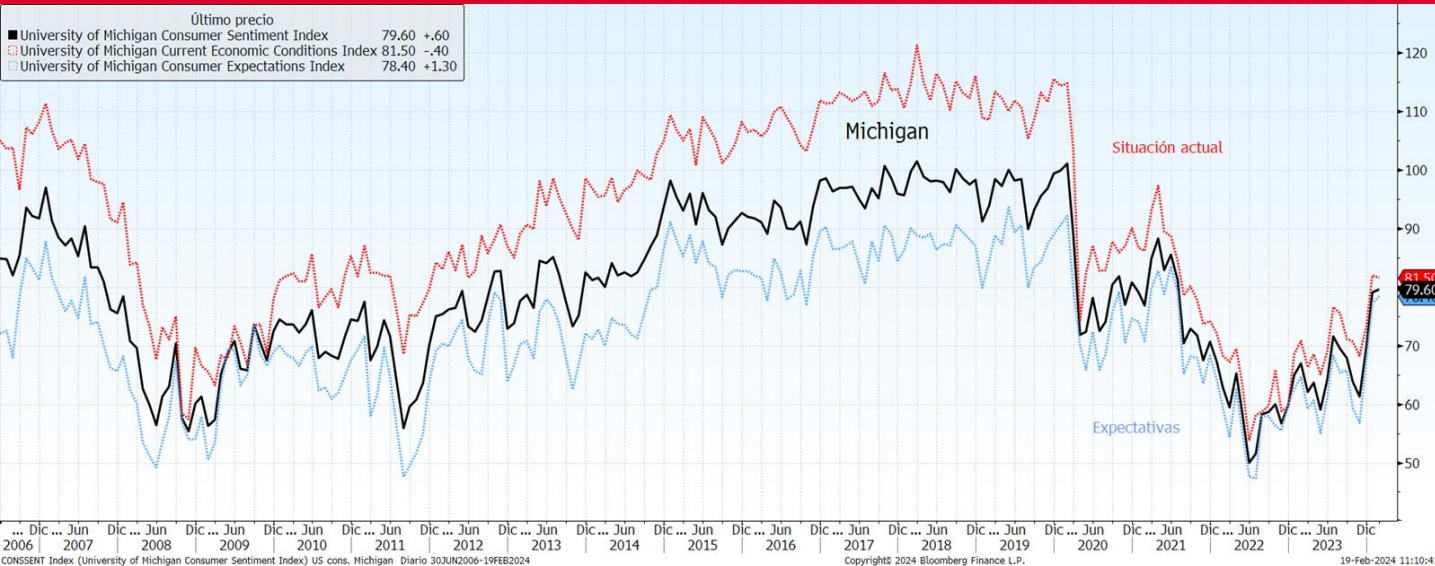
La caída de la inflación en enero, que se produce tras el repunte de tres décimas registrado en diciembre, que hizo que la inflación cerrara en 2023 en el 3,4%, se produce en un momento clave para la Fed, que estudia cuándo comenzar a bajar los tipos.

### Descripción de indicador

El IPC, se elabora mensualmente por el departamento de Trabajo. Es un indicador que muestra la evolución del nivel de precios del conjunto de bienes y servicios básicos que consumen los hogares americanos, 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 CONSUMIDOR UNIV. MICHIGAN



### Análisis del dato

La confianza de los consumidores en Estados Unidos, subió en febrero de 2024 se ubica en 79,6 puntos. De este modo continúa con su mejoría (79, el mes anterior) y se sitúa ya en máximos de julio de 2021. Aún así el resultado quedaba ligeramente por debajo de las expectativas de los analistas quienes esperaban una lectura de 80 unidades en febrero.

El índice que mide las condiciones actuales de la economía se ubicó en 81,5 unidades frente a los 82 puntos esperados por el mercado y ligeramente por debajo de lo publicado el mes anterior (81,9),

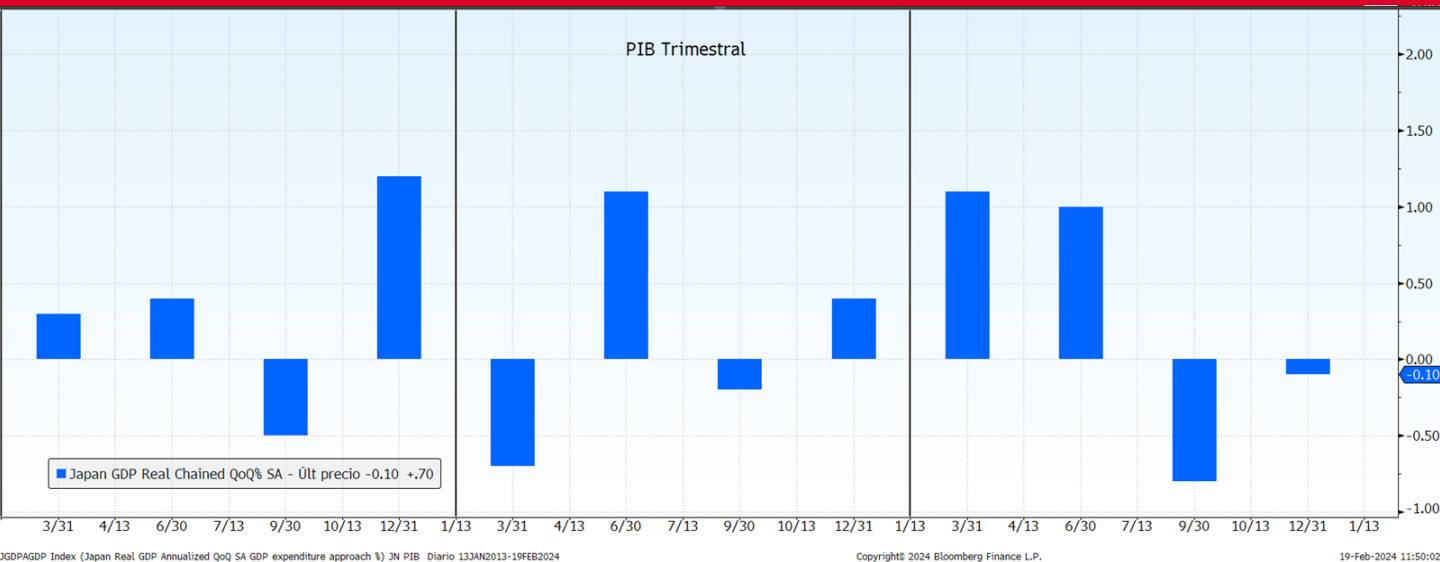
Además, el índice de las expectativas de los consumidores mejoró hasta los 78,4 puntos del 76,5 de lo esperado y de los 77,1 puntos del mes anterior.

### 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

### JAPÓN: PIB



### Análisis del dato

Japón cayó en recesión técnica, de manera inesperada, tras un débil PIB del cuarto trimestre. El crecimiento negativo anualizado del -0,4% contrastó con la subida prevista del 1,4% y se sumó a la contracción del -3,3% registrada en el tercer trimestre.

Uno de los principales lastres fue la debilidad del consumo, que se redujo un -0,2% frente al tercer trimestre, cuando el mercado esperaba un repunte del 0,1%. El informe mostró que tanto los hogares como las empresas redujeron el gasto. Además, la fuerte depreciación del yen también parece haberle pasado factura al país, como consecuencia de la decisión del banco central de mantener los tipos de interés negativos para impulsar los precios.

Aunque la economía creció un 1,9% en 2023, la contracción del PIB nipón ha hecho que el país pierda el tercer puesto entre las grandes economías mundiales y haya sido adelantado por Alemania, a pesar de contraer esta última su crecimiento un -0,3% el año pasado. El PIB nominal –el valor de producción en dólares, sin ajustes inflacionarios– del archipiélago nipón ascendió hasta los 4,2 billones de dólares, mientras que el de Alemania se sitúa alrededor de los 4,5 billones de dólares.

El resultado de crecimiento más débil de lo esperado complicará los argumentos del Boj para abandonar su política expansiva y llevar a cabo la primera subida de tasas en Japón desde 2007, un paso que la mayoría de los economistas encuestados el mes pasado predijeron que el Banco daría en abril.

### Descripción de indicador

El producto interior bruto (PIB) es un indicador económico utilizado para medir la producción y el crecimiento económico de un país. Se obtiene a partir de la suma de todos los bienes y servicios finales que produce un país o una economía, elaborados dentro del territorio nacional tanto por empresas nacionales como extranjeras, y que se registran en un periodo determinado.

## ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

Fecha	Zona	Indicador	Period	Previsió
19/02	España	Balanza comercial	Dec	--
20/02	Estados Unidos	Actividad no de fabricación de la Fed de Philadelphia	Feb	--
21/02	Japón	Balanza comercial	Jan	¥1960.5k
21/02	Eurozona	Confianza del consumidor		
21/02	Estados Unidos	Actas de reunión del FOMC	Jan 31	--
22/02	Japón	Composite PMI Japón de Jibun Bank	Feb P	--
22/02	Japón	PMI Manufacturas	Feb P	--
22/02	Japón	Servicios PMI Japón de Jibun Bank	Feb P	--
22/02	Francia	Confianza empresarial	Feb	--
22/02	Francia	PMI de fabricación de Francia HCOB		--
22/02	Francia	PMI de servicios de Francia HCOB	Feb P	--
22/02	Francia	PMI composite de Francia HCOB	Feb P	--
22/02	Alemania	PMI de fabricación de Alemania HCOB		--
22/02	Alemania	PMI de servicios de Alemania HCOB		--
22/02	Alemania	PMI composite de Alemania HCOB	Feb P	--
22/02	Eurozona	PMI de fabricación de la zona del euro HCOB	Feb P	--
22/02	Eurozona	PMI de servicios de la zona del euro HCOB	Feb P	--
22/02	Eurozona	PMI composite de la zona del euro HCOB	Feb P	--
22/02	Italia	IPC UE armonizado interanual	Jan F	--
22/02	Reino Unido	PMI de fabricación R. U. S&P Global		
22/02	Reino Unido	PMI de servicios del R.U. S&P Global	Feb P	--
22/02	Reino Unido	PMI composite R. U. S&P Global	Feb P	--
22/02	Eurozona	IPC interanual	Jan F	--
22/02	Estados Unidos	Indice Nacional de la Fed de Chicago	Jan	--
22/02	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	42767	--
22/02	Estados Unidos	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	Feb P	--
22/02	Estados Unidos	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	Feb P	--
22/02	Estados Unidos	PMI composite EE. UU. S&P Global	Feb P	--
22/02	Estados Unidos	Ventas viviendas de segunda	Jan	3.97m
23/02	Reino Unido	GfK confianza del consumidor	Feb	--
23/02	Alemania	PIB SA trimestral	4Q F	--
23/02	Alemania	Situación empresarial IFO	Feb	--
23/02	Alemania	Evaluación actual IFO	Feb	--
23/02	Alemania	Expectativas IFO	Feb	--

## RENTA VARIABLE

Esta semana pasada, las bolsas europeas cerraron con ganancias (Eurostoxx 50 +1,06%). Por otro lado, en Wall Street, el balance semanal fue negativo, aunque claramente liderando las caídas el sector tecnológico Nasdaq (-1,54%) que se tomó un respiro tras haber liderado claramente las alzas bursátiles la semana anterior, mientras, los valores industriales permanecieron más estables (Dow Jones -0,11%, s&p500 -0,42%). En Asia, con los mercados de China Continental cerrados por la celebración del Año Nuevo Lunar, el Nikkei destacó, al sumar un 4,31%, con el índice en nuevos máximos de 34 años. Estos días, mientras continuaba la publicación de resultados empresariales del cuarto trimestre de 2023, los inversores consiguieron hacer frente a unos datos de IPC peores de lo esperado en Norteamérica, con un predominio de recesiones, contracciones o estancamientos en las cifras de PIB de Europa y Japón. El dato más esperado de la semana, el de inflación en EE.UU, no ratificó las expectativas de un notable avance en el proceso de desinflación. Para la primera cifra de inflación de Estados Unidos relativa a 2024, la correspondiente al mes de enero, las expectativas eran altas, pero la contención del IPC se moderó al 3,1%, dos décimas por encima de lo previsto. El dato subyacente también superó en dos décimas las estimaciones del mercado. Continuando con los precios, la inflación de Reino Unido sí ofreció sorpresas positivas, al situarse dos décimas por debajo de lo esperado por los analistas. Sin embargo, las cifras de PIB de Reino Unido reflejaron un bache por encima de lo previsto, confirmando así la entrada en recesión técnica de la segunda mayor economía de Europa. Otro país se añadió a la lista de las economías en recesión, ya que, Japón, tras el dato de PIB del último trimestre de 2023, también entraba en recesión técnica, al acumular dos trimestres consecutivos de crecimiento negativo, lo que podría retrasar la decisión del Banco de Japón de comenzar a subir sus tipos de interés, algo que apoyó al Nikkei. En la Eurozona, en el último trimestre del año pasado, el PIB se mantuvo estable (+0%). Sin embargo, las señales de debilidad económica en Europa, fueron interpretadas por el mercado como un argumento de peso para que el BCE se adelante en el cambio de ciclo de los tipos de interés. En EE.UU, se conoció la desaceleración de las ventas minoristas en el inicio de año, que también fue leída en positivo, ya que reforzó la idea de que la FED recorte los tipos en el segundo trimestre. En cuanto al entorno micro, con el 75% y el 45% de los resultados publicados en EE.UU. y en Europa respectivamente, EE.UU. destaca con un 78% de las compañías superando expectativas vs 52% en Europa, y con sorpresas positivas del 5% vs -8% de Europa.

## RENTA FIJA:

La menor desaceleración de los datos de inflación en EE.UU impulsó al alza las rentabilidades de la deuda soberana, principalmente en Norteamérica, tras reajustarse el mercado a un escenario más realista en cuanto a las fechas previstas de bajadas de tipos por parte de la Fed. La rentabilidad del treasury a 10 años repuntó +10pb, hasta el 4,28%. En Europa, los datos de PIB confirmaban la debilidad de las economías de la región, lo que favorece un posible adelanto de las rebajas de tipos por parte del BCE, si los datos de inflación lo permiten. Las curvas soberanas europeas, tuvieron esto en cuenta, aunque se vieron algo contagiadas por los treasuries. La rentabilidad del bund subía 2pb hasta el 2,40%. El crédito europeo estrechaba sus diferenciales.

## DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

A pesar de los datos de precios en Norteamérica, que apuntan a un posible retraso adicional en el inicio de rebajas de tipos por parte de la Fed, en el balance de la semana, el euro solo perdió un -0,06% contra el dólar, aunque se mantiene por debajo de los 1,08\$. La divisa del bloque europeo se apreció un +0,15% frente a la libra, jugando a favor el dato de IPC británico, y en contra el de crecimiento. Destacó de nuevo estos días la depreciación del yen. Apoyó al movimiento, el mensaje del gobernador Ueda visionando que la política monetaria del Boj seguirá siendo expansiva por un tiempo prolongado, incluso después de poner los tipos en positivo. En materias primas, el precio del petróleo subió un +1,71%, a pesar de que la Agencia Internacional de la Energía pronostica una desaceleración de la demanda de petróleo en 2024. El precio del oro cayó un -0,53%, perdiendo algo de atractivo.

Indices	16/02/2024	Variación Semanal	Var 2024
IBEX	9.886,40	-0,10%	-2,14%
EUROSTOXX 50	4.765,65	1,06%	5,40%
ALEMANIA	17.117,44	1,13%	2,18%
INGLATERRA	7.711,71	1,84%	-0,28%
FRANCIA	7.768,18	1,58%	2,98%
ITALIA	33.864,45	1,76%	4,27%
S&P 500	5.005,57	-0,42%	4,94%
DOW JONES	38.627,99	-0,11%	2,49%
NASDAQ 100	17.685,98	-1,54%	5,11%
NIKKEI 225	38.487,24	4,31%	15,01%
SHANGHAI	2.865,90	0,00%	-3,67%
MSCI WORLD	3.285,12	0,11%	3,66%
MSCI EMERG	1.016,23	2,08%	-0,73%

Tipos Gobiernos	16/02/2024	Variación Semanal	Var 2024
2 años			
ALEMANIA	2,82	10	41
ESPAÑA	3,02	5	6
EE.UU.	4,64	16	39
5 años			
ALEMANIA	2,39	5	44
ESPAÑA	2,96	-2	34
10 años			
ALEMANIA	2,40	2	38
ESPAÑA	3,30	-7	31
EE.UU.	4,28	10	40

Spread de crédito (pb)	16/02/2024	Variación Semanal	Var 2024
ITRX EUROPE (5A)	56,23	-3	-2
ITRX EUR XOVER (	310,48	-10	0

Divisas	16/02/2024	Variación Semanal	Var 2024
\$/€	1,0777	-0,06%	-2,37%
Yen/€	161,82	0,51%	3,92%
gpb/€	0,86	0,15%	-1,35%

Materia Primas	16/02/2024	Variación Semanal	Var 2024
BRENT	86,10	1,71%	10,95%
ORO	2.013,59	-0,53%	-2,39%



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.