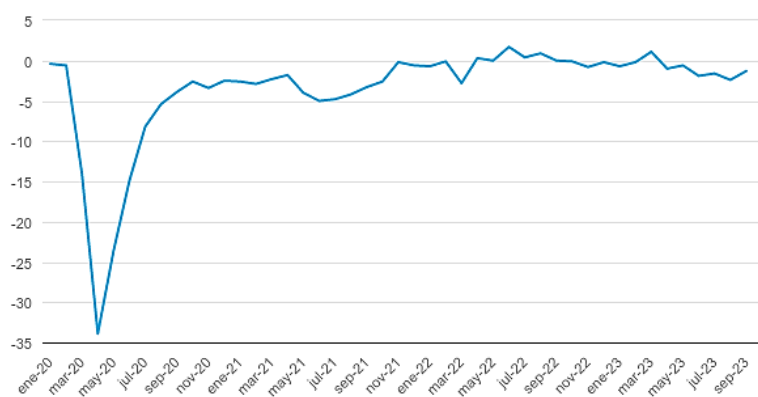


Economía española

Leve mejoría de los datos de actividad en la industria y los servicios en España. Así, en octubre el PMI del sector servicios repuntó 0,6 puntos hasta los 51,1 puntos, situándose de nuevo cómodamente por encima del umbral que marca crecimiento en el sector (50 puntos). Esta mejora se apoyó en un aumento de los nuevos pedidos y una ligera mejora de la confianza. En contraposición, la encuesta aún revela fuertes presiones en los gastos operativos que presionan al alza los precios y pueden ofrecer algo de resistencia al proceso desinflacionista. Por su parte, en septiembre, el índice de producción industrial avanzó un 1,1% intermensual (-0,7% en agosto), aupado por los sectores de bienes de equipo (+3,6% intermensual), bienes de consumo duradero (+3,3%) y bienes intermedios (+3,1%), y lastrado por los bienes de consumo no duradero y energía, que presentaron retrocesos. Con todo, a pesar del avance intermensual, en el conjunto del 3T la producción industrial retrocedió un 0,6% intertrimestral y se sitúa un 1,8% por debajo del nivel promedio de 2019.

España: producción industrial

Variación respecto al nivel promedio de 2019 (%)



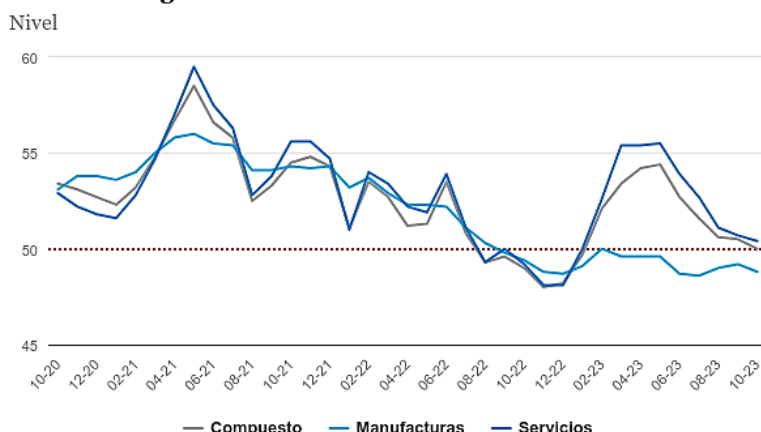
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

Fuerte aumento de la población en España debido al tirón de la inmigración. Según la Estadística continua de población que elabora el INE, la población aumentó en 118.667 personas durante el 3T 2023 y se situó en 48.446.594 habitantes, un 1,1% más que hace un año. Este aumento se debió, principalmente, a las personas nacidas en el extranjero, que ya alcanzan una cifra de 8,6 millones, lo que supone un aumento respecto a hace un año de 595.000 personas. Las principales nacionalidades de los inmigrantes durante el 3T fueron la colombiana (con 34.000 llegadas a España) y la marroquí (24.400). La población creció en todas las comunidades autónomas, sobre todo en Baleares (+0,45% trimestral), Comunidad Valenciana (+0,45%) y Comunidad de Madrid (+0,42%).

Economía internacional

El descenso de los nuevos pedidos estanca el crecimiento de la actividad económica en el comienzo del 4T. En octubre, el indicador compuesto PMI de actividad global se situó en los 50,0 puntos, 0,5 puntos por debajo del mes anterior y su nivel más bajo desde enero. La debilidad de estos datos se debe a la falta de empuje de la demanda que, en el sector manufacturero, se tradujo en la contracción de la producción por quinto mes consecutivo y, en el sector servicios, en una desaceleración de la actividad que llevó al índice al registro más débil en nueve meses. En este escenario, los subcomponentes del PMI de creación de empleo y confianza de los empresarios también se resintieron. Por regiones, la mayor debilidad se concentró en Europa (con Alemania, Francia, Reino Unido, Italia e Irlanda reportando contracciones), mientras que en EE. UU. y China se mantuvieron los avances en positivo.

Indicadores globales PMI

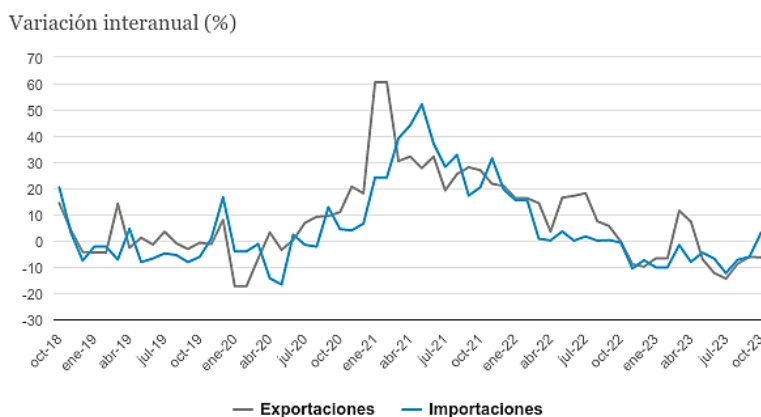


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

Se confirma la delicada situación por la que atraviesa la industria alemana a cierre del 3T. De hecho, la producción manufacturera cayó en septiembre un 1,7% (tras crecer un anémico 0,6% en agosto) y se sitúa un 3,5% por debajo que un año antes, mientras que los pedidos prácticamente se estancaron (registraron un avance del 0,2% frente al 1,9% anotado en agosto) y ya son un 4,0% inferiores que hace un año. Esta debilidad de la industria alemana viene dada por la debilidad de la demanda externa (las exportaciones cayeron en septiembre un 2,4% mensual y un 7,5% interanual) así como por los ajustes de producción aplicados para reducir el consumo de gas. La producción de los sectores más intensivos en energía en septiembre era todavía un 17% inferior al nivel alcanzado antes del estallido de la guerra en Ucrania. Además, la elevada dependencia de los combustibles fósiles (representan casi dos tercios de la energía consumida) le hace especialmente vulnerable a episodios de tensión en los mercados del gas y del crudo.

Los datos de exportaciones y de inflación confirman el mensaje de los PMI: en China, el 4T empezó a marcha lenta. Tras la publicación de los datos de octubre del índice de sentimiento empresarial PMI por debajo de lo esperado la semana pasada, la ralentización de las exportaciones y de la inflación también apunta a que la economía china se está desacelerando en el tramo final de año. Por un lado, las exportaciones intensificaron su caída (-6,4% interanual en octubre vs. -6,2% en septiembre), debido principalmente al desplome de los precios de exportación, mientras que, por otro lado, las importaciones sorprendieron en positivo, con una expansión del 3,0% en octubre (vs. -6,2% en septiembre). En cuanto a la evolución de los precios, la inflación general volvió a caer en zona deflacionista y registró una caída del 0,2% interanual en octubre (vs. 0,0% en septiembre), empujada en gran medida por la caída de los precios de los alimentos, mientras que la inflación núcleo cayó al 0,6% (vs. 0,8% anterior), con la inflación de bienes industriales situándose en el 0,0% (vs. 0,3% anterior).

China: comercio exterior de bienes*



Nota: *Variación obtenida a partir de datos nominales en dólares.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la aduana china.

Mercados financieros

Los mercados financieros intentan discernir el camino que tomará la política monetaria. Los inversores continúan poniendo su foco en los próximos pasos que tomarán los bancos centrales y ante dicha incertidumbre, alentada por datos económicos mixtos, los mercados navegaron sin un rumbo claro durante la semana. En la eurozona, la debilidad mostrada por los datos publicados, principalmente en Alemania, llevó a los inversores a confirmar sus expectativas del fin de subida de tipos y a descontar recortes para la primera mitad del año que viene. Sin embargo, unos comentarios *hawkish* de la presidenta Christine Lagarde y de otros miembros del BCE moderaron algo las probabilidades que los mercados financieros asignan a observar un recorte de tipos en abril (70%). Esta confluencia de circunstancias causó movimientos de ida y vuelta en la rentabilidad de los bonos soberanos europeos, núcleo y periféricos, llevándolos a cerrar finalmente la semana sin variaciones significativas. Así, las primas de riesgo no mostraron grandes cambios, incluso en Portugal, donde el primer ministro renunció a causa de su supuesta implicación en un caso de corrupción. En EE. UU., los *treasuries* tuvieron sesiones mixtas ante la diversidad de opiniones expresadas por diversos miembros de la Reserva Federal. De entre estos discursos, destacó el ofrecido por el presidente Jerome Powell en el que no descartó realizar alguna subida más en los tipos de interés y advirtió que la Fed no debería complacerse solo con algunos meses de buenos datos económicos (por ejemplo, moderación de la inflación y normalización del mercado laboral). En este contexto, las rentabilidades soberanas americanas cerraron la semana con leves caídas con respecto a la semana anterior, mientras que en los mercados de renta variable se registraron avances moderados a ambos lados del Atlántico. En cuanto a las materias primas, a medida que se confirma (por ahora) la contención del conflicto en Gaza, los precios del petróleo respondieron más a los fundamentales del mercado, continuando su senda descendente ante preocupaciones de una desaceleración económica global.

		9-11-23	3-11-23	Var. semanal	Acumulado 2023	Var. interanual
Tipos					(puntos básicos)	
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	3,99	3,96	3	186	219
	EE. UU. (SOFR)	5,37	5,38	-1	78	110
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	4,03	4,00	+2	74	117
	EE. UU. (SOFR)	5,28	5,33	-5	41	37
Tipos 10 años	Alemania	2,65	2,65	0	21	64
	EE. UU.	4,62	4,57	5	75	81
	España	3,70	3,68	1	18	68
	Portugal	3,38	3,32	6	-5	43
	Prima de riesgo (10 años)	España	105	104	1	-3
	Portugal	73	67	6	-26	-21
Renta variable					(porcentaje)	
S&P 500		4.347	4.358	-0,3%	13,2%	9,9%
Euro Stoxx 50		4.229	4.175	1,3%	11,5%	9,9%
IBEX 35		9.405	9.294	1,2%	13,1%	15,6%
PSI 20		6.268	6.402	-2,1%	9,5%	7,4%
MSCI emergentes		956	948	0,8%	0,0%	7,5%
Divisas					(porcentaje)	
EUR/USD	dólares por euro	1,067	1,073	-0,6%	-0,3%	4,5%
EUR/GBP	libras por euro	0,873	0,867	0,7%	-1,4%	0,1%
USD/CNY	yuanes por dólar	7,285	7,275	0,1%	5,6%	1,4%
USD/MXN	pesos por dólar	17,818	17,465	2,0%	-8,6%	-7,8%
Materias Primas					(porcentaje)	
Índice global		102,2	105,2	-2,9%	-9,4%	-11,9%
Brent a un mes	\$/barril	80,0	84,9	-5,7%	-6,9%	-14,6%
Gas n. a un mes	€/MWh	48,1	48,1	0,1%	-36,9%	-57,6%

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.