

Ciclo Económico

El ciclo de Europa parece querer remontar tras unos meses de mínimos en los datos macroeconómicos. Destacamos el PIB provisional alemán que sorprende al alcanzar el 1,2% de crecimiento interanual. En este sentido, los IFOs publicados esta semana describen un clima empresarial más favorable que refuerzan que meses anteriores.

A nivel de riesgos, el clima sigue estando marcado por una calma caracterizada por un VIX afinado alrededor de los 20 puntos. De todas formas, recordamos que la curva de tipos permanece invertida desde la semana pasada y podría conllevar escenarios complicados.

El mercado se encuentra en un estado de infravaloración con escasez de resultados empresariales relevantes.

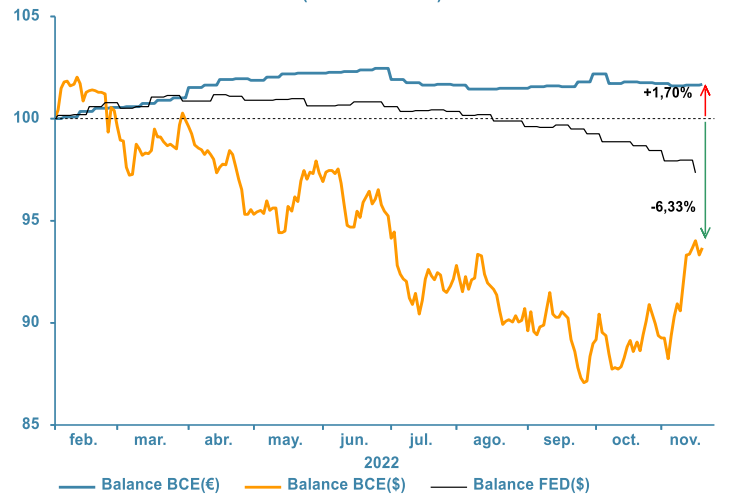


ESTA SEMANA: del 21/11 al 25/11

El Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) decidió por unanimidad que las compras netas de deuda al amparo de su programa de compra de activos públicos (APP, por sus siglas en inglés) **finalizaran en el mes de julio**. Si bien el ritmo de compras se ha ido reduciendo a lo largo del 2022, de momento no hemos visto **ningún desapalancamiento** del BCE. La presidenta Lagarde ya explicó que reinvertiría íntegramente el principal de los bonos adquiridos que vayan venciendo durante un período prolongado tras comenzar a subir los tipos de interés "con gran flexibilidad" y si fuera necesario actuar con los mecanismos antifragmentación en las compras de deuda pública de cualquier país. Ahora los tipos se sitúan en el 2% y el pronóstico es que vayan al 2,5% para poder controlar dicha inflación, la cuestión clave es si el BCE podrá empezar a reducir su balance. En el gráfico que se muestra a la derecha se observa que, si miramos en euros el balance del BCE, no está haciendo tapering, todo lo contrario, **siguen aumentando el balance**, poco, pero se incrementa.

Balance del BCE en EUR y USD

(Feb 2022 = 100)



Region/ Event	Relevance	Period	Previous	Forecast	Actual	Impact
Producer Prices (Y.Y)	★★★	Oct 2022	45,8	40,32	34,5	High
Consumer Confid. Flash	★★★★	Nov 2022	-27,6	-26,49	-23,9	High
S&P Global Composite PMI	★★★★	Nov 2022	47,3	46,96	47,8	High
Composite PMI	★★★★	Nov 2022	48,2	47,55	48,3	High
Ifo Business Climate	★★★★	Nov 2022	84,3	85,22	86,3	Medium
Ifo Curr Conditions	★★★★	Nov 2022	94,1	93,88	93,1	Medium
GDP Provisional	★★★★	Q3 2022	1,10%	1,09%	1,20%	High

País	Desempleo	C.Cons.	Inflación (%)	Bono largo	Bono corto	PIB real	Balanza Comercial (M)	Bza. C/C (M)
España	12,70	-31,80	7,30	3,29	-0,49	3,80	-13.915	-112
Francia	7,10	83,35	6,20	3,03	1,43	0,97	-17.486,7	-7.336
Reino Unido	3,90	-14,60	14,17	4,18	0,50	2,40	-15.656,0	-33.768
Alemania	5,30	-28,30	10,39	2,19	1,43	1,28	7,38	14.811,3
Italia	7,90	90,10	11,84	3,83	1,43	2,59	-3.547,7	-2.018,3

*Último dato publicado

PRÓXIMA SEMANA: del 28/11 a 02/12

	Lunes 28	Martes 29	Miercoles 30	Jueves 01	Viernes 02
Eventos Económicos	UE: M3 Oct.	ES: IPC, IBC Sub. Nov. UE: ESI, Confianza económica Nov. GE: IPC Nov.	FR, UE, IT: IPC Nov. ES: Ventas minoristas Oct. GE: Desempleo Nov. FR: IPRI Oct., PIB 3T	ES, GE, IT, FR, UE: PMI Mfg. Nov. GE: Ventas Minoristas IT, UE: Desempleo	GE: Balanza Comercial Oct. FR: Producción Industrial Oct. UE: Precios de Producción