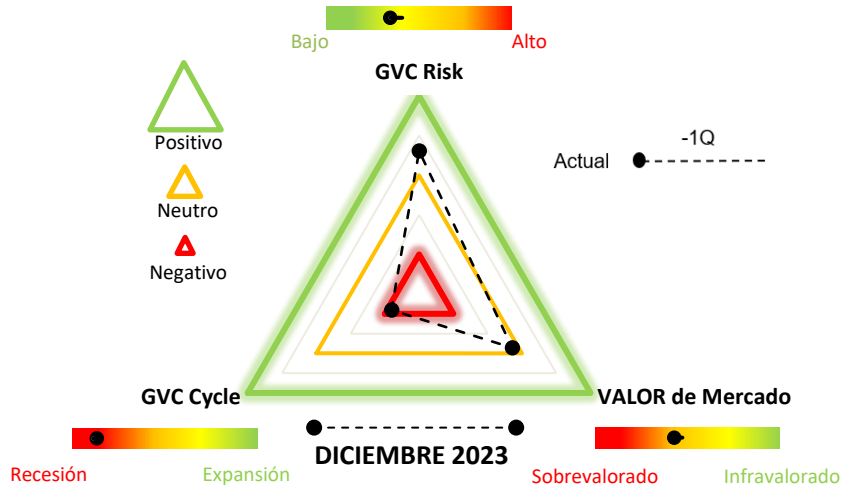


Ciclo Económico

El **ciclo europeo** ha venido marcado en mayor medida por la decisión de no aumentar los tipos de interés por parte del Banco Central Europeo.

A **nivel de riesgos**, estos permanecen en una zona muy complaciente. Destacamos el índice VVIX de volatilidad de renta variable que se encuentra en mínimos desde 2020.

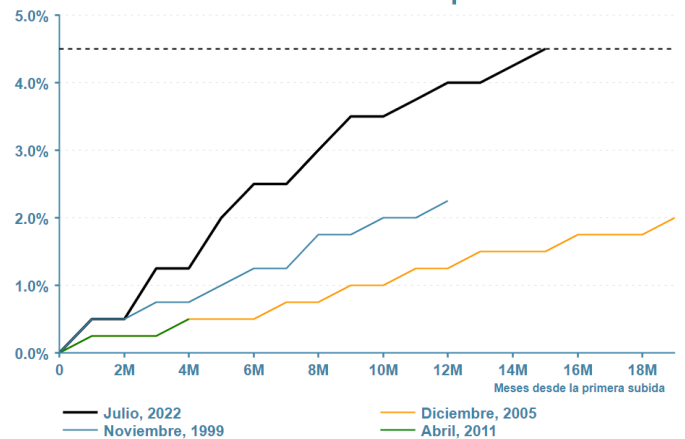
El **valor de mercado** europeo se muestra ligeramente infravalorado. Destacamos los resultados de Inditex que mejora las previsiones de BPA, pero no en ingresos.



Dato Destacado

El BCE, liderado por Christine Lagarde, no ha contemplado reducir los tipos de interés, lo que sugiere que estos han alcanzado su punto máximo. Se enfatiza la necesidad de mantener una política monetaria restrictiva por un tiempo prolongado para controlar la inflación efectivamente. Lagarde resalta la importancia de observar los márgenes empresariales y los salarios en los próximos meses para ganar confianza en el proceso de desinflación. Hasta ahora, no se han detectado signos de moderación salarial. Sin embargo, se reconoce un progreso claro en la lucha contra la inflación, con proyecciones que indican una disminución más rápida de lo esperado en 2024. El BCE ha decidido eliminar de su comunicado la frase que indicaba que la inflación permanecería alta por un tiempo prolongado, una señal positiva sobre la dirección de los precios. **En cuanto a la reducción del balance, hay un cambio en el enfoque del BCE respecto al programa de compras PEPP (lanzado durante la pandemia).** Las reinversiones comenzarán a disminuir a mediados del próximo año y terminarán a finales del mismo. Este paso hacia la reducción del balance se considera lento y no se espera que genere impacto significativo en la deuda periférica en el corto plazo.

Velocidad de subida de tipos Banco Central Europeo



Region/ Event	Relevance	Period	Previous	Forecast	Actual	Impact
ZEW Current Conditions	★★★★	Dec 2023	-79.8	-76.43	-77.1	Low
ZEW Economic Sentiment	★★★★	Dec 2023	9.8	9.25	12.8	Medium
Unemployment Rate	★★★★	Oct 2023	4.20%	4.21%	4.20%	Neutral
ECB Deposit Rate	★★★★	Dec 2023	4%	4%	4%	Low
ECB Refinancing Rate	★★★★	Dec 2023	4.50%	4.50%	4.50%	Low
Industrial Production (Y.Y)	★★★	Oct 2023	-6.90%	-4.55%	-6.60%	Low
CPI (f.) (Y.Y)	★★★	Nov 2023	3.20%	3.20%	3.20%	Neutral
Core CPI (Y.Y)	★★★★	Nov 2023	5.20%	-	4.50%	Medium

País	Desempleo	C.Cons.	Inflación (%)	Bono largo	Bono corto	PIB real	Balanza Comercial (M)	Bza. C/C (M)
España	12.00	-19.60	3.20	3.95	-0.49	1.81	-8,076	3,455
Francia	7.20	87.11	3.47	3.45	3.97	0.56	-8,596.7	-2,947
Reino Unido	4.00	-14.60	6.06	4.46	0.50	0.61	-17,032.0	-25,289
Alemania	5.60	-16.50	3.17	2.60	3.97	-0.40	22.62	21,402.0
Italia	7.80	103.60	0.67	4.44	3.97	0.14	2,422.3	2,189.2

*Último dato publicado

Semana 18/12	Lunes 18	Martes 19	Miércoles 20	Jueves 21	Viernes 22
Eventos Económicos	AL: Índice IFO Expectativas, Condiciones actuales, clima empresarial diciembre	UEM: HICP noviembre	AL, GB: Precios de producción noviembre UEM: Confianza cons. Dic., Bza. Cuenta corriente noviembre.	FR: Clima empresarial diciembre	IT: Confianza cons. Dic. GB: PIB Q3, Ventas minoristas noviembre FR: Confianza cons, IPP dic.
			GB: IPC, IPC Sub. Nov.		ES, IT: PIB Q3