

# Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 19 de julio al 23 de julio de 2021

---

## ➤ 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: BCE



#### Análisis del dato

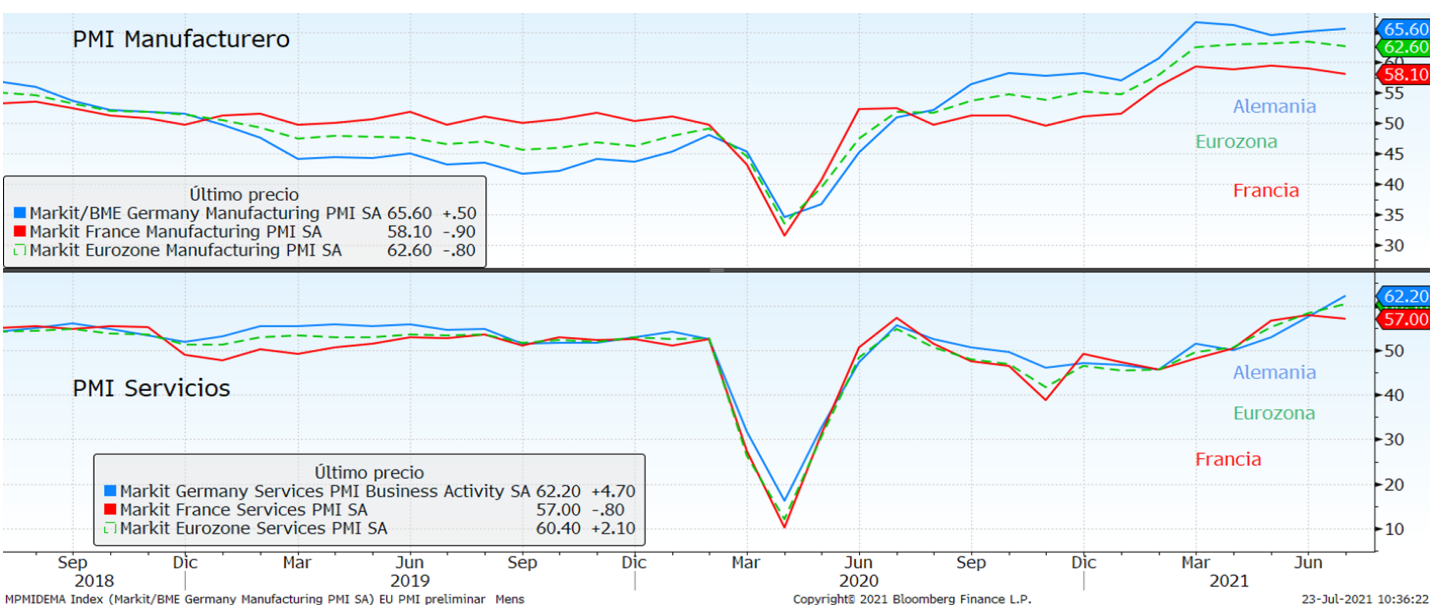
El BCE, en su reunión mensual, mantuvo sin cambios sus estímulos monetarios. Lagarde subrayó que el Banco Central Europeo no tiene prisa en plantearse cualquier cambio que implique un endurecimiento de su política monetaria, por lo que no ha discutido ningún cambio del ritmo de sus compras de activos, además de comprometerse a mantener los tipos de interés en su actual nivel, o más bajo, hasta que la inflación se consolide en línea con la nueva meta del 2%. El Consejo de Gobierno del BCE sí modificó las indicaciones de la orientación futura de su política monetaria, tras haber incrementado su objetivo de inflación hasta el 2 % a medio plazo. La entidad espera que sus tipos de interés "sigan en el nivel actual o más bajo hasta que vea que la inflación alcanza el 2 % más allá del final de su horizonte de proyección (que dura 3 años)", y "esto puede implicar también un periodo transitorio en el que la inflación es moderadamente superior al objetivo". Hasta ahora, el BCE decía que esperaba que los tipos de interés continuaran "en los niveles actuales, o en niveles inferiores, hasta que observe una convergencia sólida de las perspectivas de inflación hacia un nivel suficientemente próximo, aunque inferior, al 2 %".

#### Descripción de indicador

El Banco Central Europeo, es el organismo encargado de manejar la política monetaria de los 19 estados miembros de la Eurozona. Fue establecido por el Tratado de Ámsterdam en el año 1998 y tiene su sede en Alemania. Actualmente está presidido por Mario Draghi, exgobernador del Banco de Italia. El principal objetivo del BCE y de su comité de política monetaria consiste en mantener la estabilidad de los precios en la zona euro. El sistema Euro también deberá apoyar las políticas económicas de la Comunidad con la intención de contribuir a la obtención de sus objetivos. Esto incluye el mantener un alto nivel de empleo y un crecimiento sostenible no inflacionista.

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EUROZONA: PMIs



### Análisis del dato

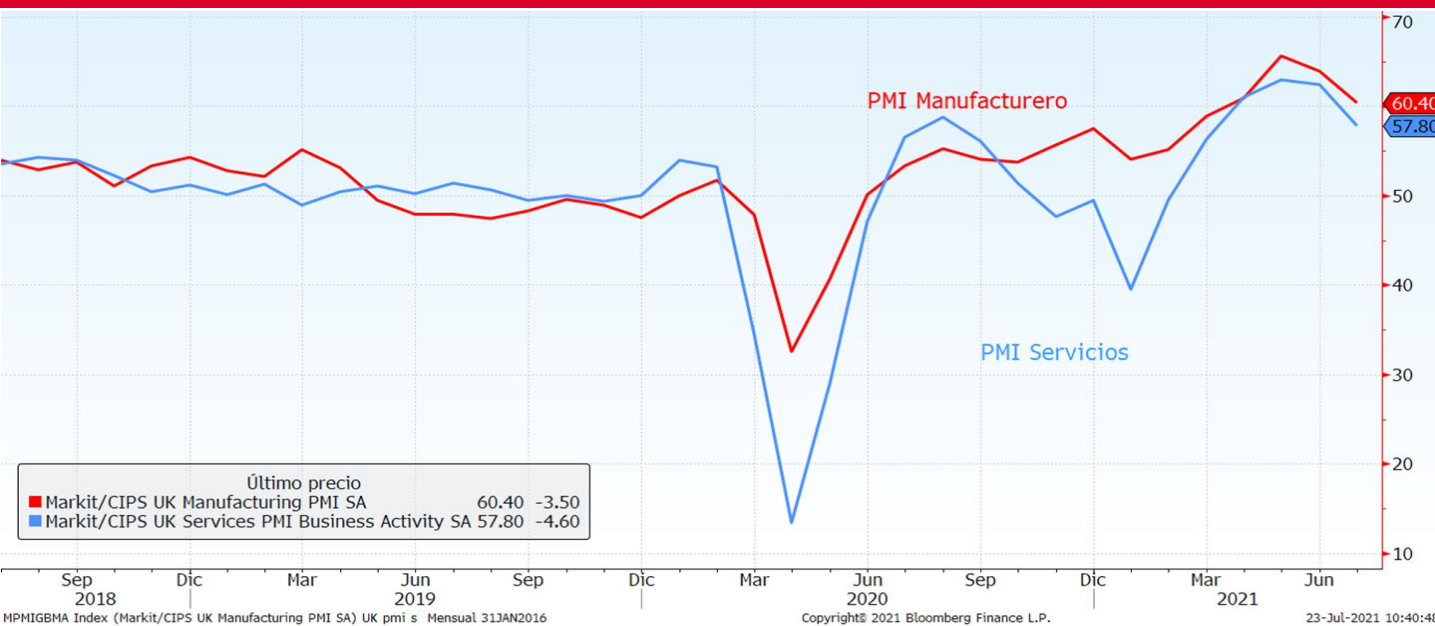
El índice PMI compuesto de la **Eurozona** creció en julio por quinto mes consecutivo. El indicador adelantado superó en 1,1 puntos el registro del mes anterior y se situó en 60,6 puntos, su mayor nivel desde el año 2000, gracias a la progresiva reapertura de la economía, la relajación de las restricciones en hostelería y restauración y los avances en materia de vacunación. El PMI manufacturero retrocedió 0,8 puntos hasta los 62,2 puntos, su nivel más bajo de los últimos cuatro meses, como consecuencia de las interrupciones en la producción causadas por los “cuellos de botella”. **En Alemania**, el indicador compuesto también mostraba una aceleración en su expansión, al subir 2,4 puntos en julio hasta situarse en 62,5 puntos, su nivel más alto desde 1998. El avance venía de la mano del buen comportamiento del sector servicios. El indicador manufacturero, subió ligeramente hasta los 65,6 puntos. Por último, **en Francia**, el PMI compuesto cedió ligeramente, -0,6 puntos, hasta los 56,8 puntos. Esta evolución negativa se debió al retroceso hasta los 57 puntos (-0,8 puntos) del índice de servicios, ante la incertidumbre en el crecimiento de la economía por el avance del virus. El índice manufacturero hacía lo propio y se situaba en 58,1 puntos (-0,9 puntos), como consecuencia en el retraso en las cadenas de suministros.

### Descripción de indicador

PMI Manufacturero/Servicios, consiste en una encuesta mensual realizada a los profesionales de compras y a los ejecutivos de empresas acerca de las circunstancias del sector manufacturero. Sirve para medir el estado en el que se encuentra la economía con respecto al sector de la fabricación/servicios. Es un indicador económico adelantado, es decir, que nos ayuda a anticipar la evolución futura de otros indicadores, por ejemplo del PIB en este caso. Si el dato ofrecido resulta superior a 50, indica expansión económica; si, por el contrario, es inferior, indica contracción.

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### REINO UNIDO: PMIs



### Análisis del dato

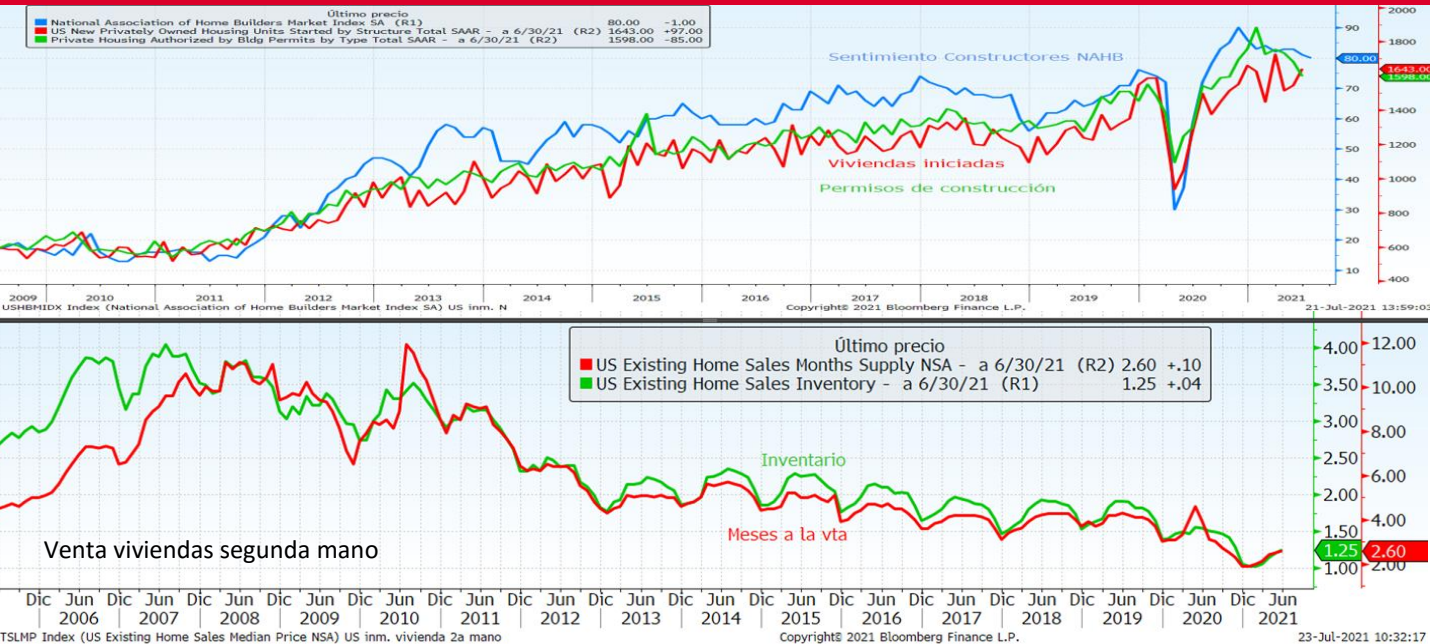
El PMI compuesto retrocedió significativamente en julio. El indicador cayó desde los 62,2 puntos hasta los 57,7 puntos, superando las previsiones del consenso de analistas y mostrando su peor registro desde marzo. Este retroceso se debió a las restricciones del gobierno para frenar la última ola provocada por la variante Delta del covid-19, que llevaba a miles de trabajadores a cumplir con los confinamientos establecidos. Como consecuencia, disminuyó la demanda de clientes, interrumpió la cadena de suministros y provocó escasez generalizada de personal que supuso que supermercados y transportistas se vieran con problemas para el reabastecimiento de los estantes y entregas de productos. En este contexto, el índice de servicios retrocedía con fuerza (-4,6 puntos) hasta los 57,8 puntos. El índice manufacturero por su parte, lastrado por la escasez de suministros en las cadenas de producción, descendía hasta los 60,4 puntos (-3,5 puntos).

### Descripción de indicador

PMI Manufacturero/Servicios, consiste en una encuesta mensual realizada a los profesionales de compras y a los ejecutivos de empresas acerca de las circunstancias del sector manufacturero. Sirve para medir el estado en el que se encuentra la economía con respecto al sector de la fabricación/servicios. Es un indicador económico adelantado, es decir, que nos ayuda a anticipar la evolución futura de otros indicadores, por ejemplo del PIB en este caso. Si el dato ofrecido resulta superior a 50, indica expansión económica; si, por el contrario, es inferior, indica contracción.

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EEUU: DATOS DE VIVIENDA



### Análisis del dato

**Las viviendas iniciadas** durante el pasado mes de junio aumentaron un 6,3% respecto al mes anterior, lo que representa un incremento del 29,1% respecto de junio de 2020.

Sin embargo, **los permisos de construcción de viviendas** otorgados en junio disminuyeron un 5,1% mensual, a mínimos de 8 meses, lo que sugiere una potencial ralentización del ritmo de crecimiento de la construcción en los próximos meses.

**Las ventas de viviendas de segunda mano** aumentaron ligeramente en junio, tras cuatro semanas consecutivas a la baja, en una coyuntura marcada por el elevado repunte de los precios ante el reducido stock de viviendas, entre otros factores. En concreto, las ventas se incrementaron un 1,4% respecto a mayo. Por su parte, en términos interanuales las ventas de viviendas de segunda mano crecieron un 2,9%. Este avance se enmarca en un contexto en el que a finales de junio el inventario de viviendas ascendió a 1,25 millones de unidades, un 3,3% más que el mes anterior pero un 18,8% inferior que en el mismo período de 2020. A su vez, el precio medio de venta de las viviendas de segunda mano repuntó un 23,4% frente a junio de 2020.

### 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. Su evolución muestra la evolución del sector de la construcción y el grado de confianza de las familias norteamericanas respecto a su propia situación financiera.

**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.

**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 PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### JAPÓN: BALANZA COMERCIAL



#### Análisis del dato

En Japón, las exportaciones aumentaron en junio gracias a la demanda de automóviles en Estados Unidos y a los envíos de equipos de fabricación de semiconductores a China, lo que refuerza las esperanzas de una recuperación impulsada por las exportaciones en la tercera economía mundial. Las exportaciones aumentaron un 48,6% en junio con respecto al año anterior, lo que supone el cuarto mes consecutivo de ganancias de dos dígitos. En una señal alentadora para una economía muy dependiente del comercio, las exportaciones crecieron un 23,2% en el primer semestre de este año, aumentando por primera vez en cinco periodos y superando los niveles prepandémicos registrados en el primer semestre de 2019. Fue el crecimiento más rápido desde el primer semestre de 2010.

Por su parte, las importaciones aumentaron un 32,7% en el año hasta junio, superando la estimación media de un aumento del 29,0%.

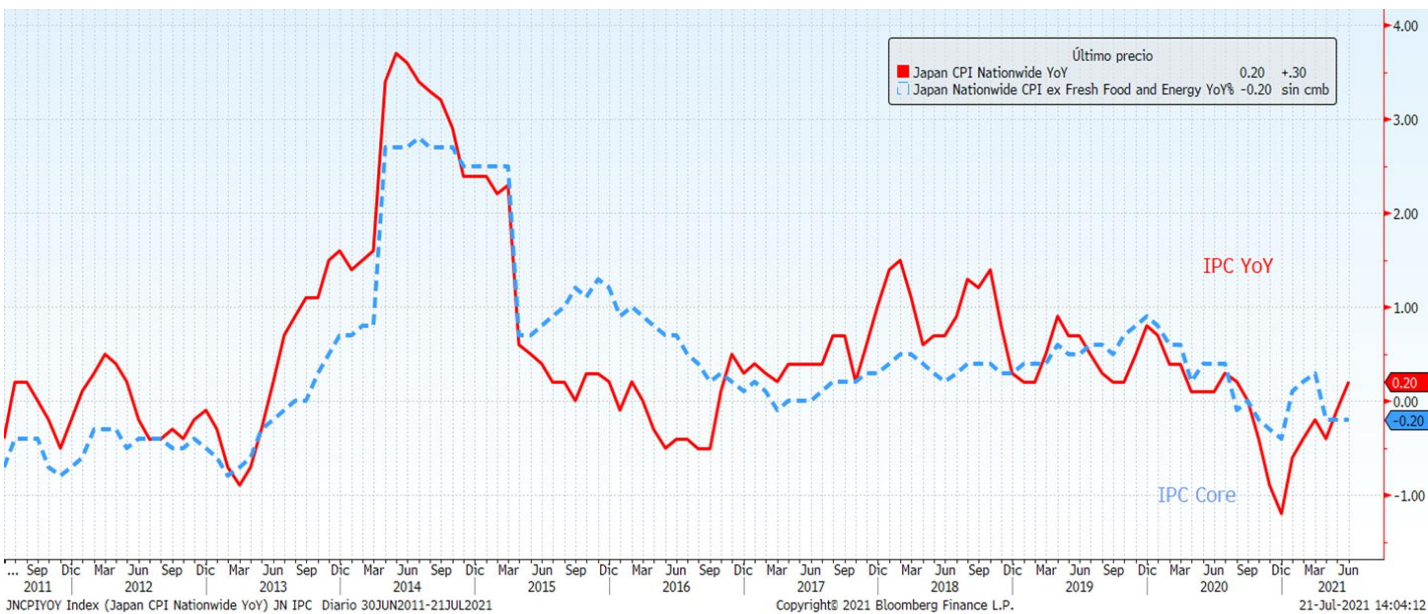
La balanza comercial arrojó un superávit de 383.200 millones de yenes.

#### Descripción de indicador

El saldo de la balanza comercial es la diferencia entre exportaciones e importaciones, es decir, entre el valor de los bienes y servicios producidos en un país, y que se venden al exterior y el de los que se adquieren y son producidos en otros países. Se habla de déficit comercial cuando el saldo es negativo, es decir, cuando el valor de las exportaciones es inferior al de las importaciones, y de superávit comercial cuando el valor de las exportaciones es superior al de las importaciones. Este indicador económico es un componente de la balanza de pagos de un país.

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### JAPÓN: IPC



### Análisis del dato

El IPC subió un 0,2% en junio respecto al mismo mes de 2020. El indicador, que excluye los precios de los alimentos frescos por su alta volatilidad, registró esta evolución tras avanzar en mayo un 0,1%, lo que supuso su primer incremento en 14 meses. En comparación con el mes precedente, el IPC de Japón creció en junio un 0,1%. El ligero repunte del indicador tiene lugar después de la prolongada presión a la baja sobre los precios que ha ejercido la pandemia en Japón. Los sectores que más influyeron en los datos de junio fueron los del mobiliario y utensilios para el hogar, con un avance interanual del 1,6%, y la educación, con un incremento del 1,5%. Por su parte, el sector del transporte y la comunicación vio un retroceso del 1,8% en relación al mismo mes del año anterior, mientras que los servicios médicos se abarataron un 0,3%.

### 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
26/07	Japón	Fab PMI Japón de Jibun Bank
26/07	Japón	Servicios PMI Japón de Jibun Bank
26/07	Japón	Composite PMI Japón de Jibun Bank
26/07	Alemania	Expectativas IFO
26/07	Alemania	Evaluación actual IFO
26/07	Alemania	Situación empresarial IFO
26/07	Estados Unidos	Ventas nuevas viviendas mensual
26/07	Estados Unidos	Actividad manuf Fed Dallas
27/07	Estados Unidos	Órdenes bienes duraderos
27/07	Estados Unidos	Confianza del consumidor del consejo de conf
27/07	Estados Unidos	Situación del consejo de conf
27/07	Estados Unidos	Expectativas del consejo de conf
27/07	Estados Unidos	Índice manufacturero Richmond
27/07	Alemania	Ventas al por menor mensuales
28/07	Alemania	GfK confianza del consumidor
28/07	Francia	Confianza del consumidor
28/07	Italia	Índice confianza consumidor
28/07	Estados Unidos	Inventarios al por mayor MoM
28/07	Estados Unidos	Inventarios minoristas MoM
28/07	Estados Unidos	Decisión de tipos Reserva Federal
29/07	España	Tasa de desempleo
29/07	España	IPC UE armonizado MoM
29/07	Alemania	Cambio en desempleo (000s)
29/07	Eurozona	Confianza del consumidor
29/07	Eurozona	Confianza económica
29/07	Eurozona	Confianza industrial
29/07	Eurozona	Confianza de servicios
29/07	Alemania	IPC UE armonizado MoM
29/07	Estados Unidos	PIB trimestral anualizado
29/07	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo
29/07	Estados Unidos	Ventas pendientes de vivienda mensual
30/07	Japón	Producción industrial mensual
30/07	Japón	Ventas al por menor mensuales
30/07	Francia	PIB trimestral
30/07	Francia	IPC UE armonizado MoM
30/07	España	PIB trimestral
30/07	España	Ventas al por menor interanual
30/07	Alemania	PIB SA trimestral
30/07	Italia	PIB WDA QoQ
30/07	Eurozona	Tasa de desempleo
30/07	Eurozona	IPC mensual
30/07	Eurozona	PIB SA trimestral
30/07	Italia	IPC UE armonizado MoM
30/07	Estados Unidos	PCE deflactor MoM
30/07	Estados Unidos	Percepción de la U. de Michigan
30/07	Estados Unidos	Situación actual U. de Mich.
30/07	Estados Unidos	Expectativas U. de Mich.



## RENTA VARIABLE

Esta semana pasada, las bolsas evolucionaron en forma de “V”, con fuertes caídas el lunes, y posterior recuperación durante el resto de los días, terminando con un saldo positivo a ambos lados del Atlántico. El S&P500 y el Nasdaq marcaron nuevos máximos históricos, y en Japón el movimiento al alza no pudo ser recogido por el Nikkei, al ser festivo en el país nipón. El lunes, el temor a que el aumento de los contagios por la variante Delta del coronavirus ponga en peligro la recuperación económica, centró la atención de los inversores, explicó su desconfianza, y con ello, el comportamiento más defensivo del mercado, con fuertes caídas en los activos de mayor riesgo. Sin embargo, en los días posteriores, los resultados empresariales que se fueron publicando, el tono laxo del BCE, y algunos datos macro que se conocieron, restaron protagonismo a la pandemia, cambiando el ánimo de los inversores, más convencidos de que la expansión económica mundial seguirá adelante. En cuanto a la publicación de los resultados empresariales del segundo trimestre del año, se conocen los datos en el 18% de las compañías estadounidenses, y el 23% en Europa. El análisis deja hasta ahora unas cifras tranquilizadoras, que indican que la aceleración de la actividad es un hecho. En cuanto a la reunión mensual del BCE, ésta se desarrolló en línea con las previsiones, y la entidad monetaria ajustó su política monetaria a la nueva estrategia presentada hace un par de semanas, que resulta más tolerante con la inflación, algo que beneficiará el mantener durante más tiempo los tipos negativos. Además, el Banco Central Europeo espera que el IPC se eleve en los próximos meses para volver a caer después en 2022. Según el BCE, el alza actual está motivada por los precios de la energía y esperan que el año que viene estos factores desaparezcan. Por último, en el entorno macro, destacar los PMI compuestos en la Eurozona, que mejoraron las previsiones.

## RENTA FIJA:

El lunes, la huida a la calidad quedó patente en la relajación de las rentabilidades a nivel global, y como ejemplo, el tipo del treasury a 10 años cayó al nivel más bajo desde febrero. En los días posteriores, la mejora en el sentimiento sobre los activos de mayor riesgo explicó el repunte posterior de los tipos soberanos, y la referencia a 10 años estadounidense subió hasta terminar la semana cayendo solo -1pb. Sin embargo, en Europa, el compromiso del BCE de no subir las tasas hasta que la inflación se mantenga de manera sostenible en su objetivo del 2%, apoyó el mantenimiento en la caída de las rentabilidades, con reducción de diferenciales de la periferia y de los spreads de crédito.

## DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

En el mercado de divisas, tuvimos bastante estabilidad, si comparamos los movimientos con los de las bolsas. Los mensajes moderados del BCE debilitaron ligeramente al euro, que cotiza cerca de niveles mínimos del año frente al dólar, y también perdió algo de valor contra la libra. En materias primas, el precio del petróleo, llegó a perder el pasado lunes un -6,84%, pero después, se fue recuperando, terminando casi plano en el balance semanal. El primer día de la semana, primó la preocupación sobre la demanda futura de crudo, teniendo en cuenta además, que la OPEP+ había acordado un aumento de la oferta. Además, se publicó el miércoles una acumulación inesperada en los inventarios de petróleo estadounidenses. Sin embargo, desde el martes, el mayor optimismo de los inversores apoyó la recuperación de los precios de la commodity.

INDICES	23/07/2021	Variación Semanal	Var 2021
IBEX	8.717,20	2,48%	7,97%
EUROSTOXX 50	4.109,10	1,82%	15,66%
ALEMANIA	15.669,29	0,83%	14,22%
INGLATERRA	7.027,58	0,28%	8,78%
FRANCIA	6.568,82	1,68%	18,33%
ITALIA	27.583,66	1,39%	13,97%
S&P 500	4.411,79	1,96%	17,46%
DOW JONES	35.061,55	1,08%	14,56%
NASDAQ 100	15.111,79	2,93%	17,25%
NIKKEI 225	27.548,00	-1,63%	0,38%
SHANGHAI	3.550,40	0,31%	2,23%
MSCI WORLD	3.072,38	1,58%	14,21%
MSCI EMERG	1.311,30	-2,15%	1,55%

Tipos Gobiernos	23/07/2021	Variación Semanal	Var 2021
<b>2 años</b>			
ALEMANIA	-0,73	-4	-3
ESPAÑA	-0,57	-3	6
EE.UU.	0,20	-2	8
<b>5 años</b>			
ALEMANIA	-0,70	-7	3
ESPAÑA	-0,38	-5	1
<b>10 años</b>			
ALEMANIA	-0,42	-7	15
ESPAÑA	0,27	-9	22
EE.UU.	1,28	-1	36
Spread de credito (pb)	23/07/2021	Variación Semanal	Var 2021
ITRX EUROPE (5A)	46,43	-1	-1
ITRX EUR XOVER (5A)	232,37	-6	-9

Divisas	23/07/2021	Variación Semanal	Var 2021
\$/€	1,1771	-0,30%	-3,65%
Yen/€	130,11	0,12%	2,83%
gpb/€	0,86	-0,21%	-4,43%

Materia Primas	23/07/2021	Variación Semanal	Var 2021
BRENT	73,70	-0,12%	44,03%
ORO	1.802,15	-0,55%	-5,07%

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.