

Coyuntura Económica y Mercados

RESUMEN SEMANAL

Semana del 16 de agosto al 20 de agosto de 2021

➤ ENTORNO MACRO:

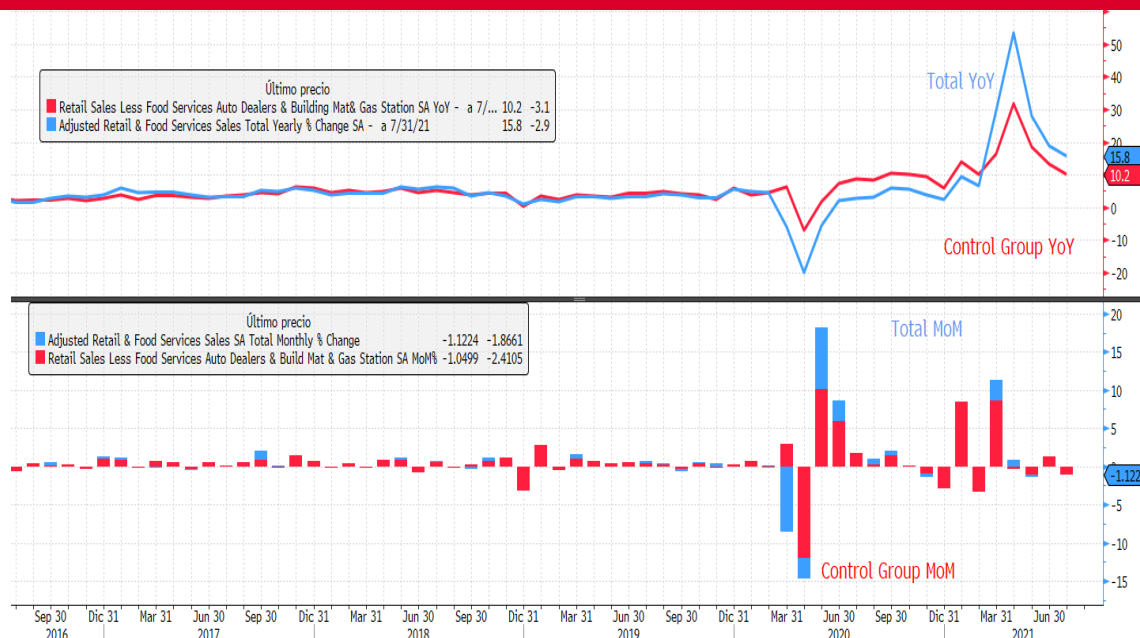
- ❖ EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
- ❖ ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A...

➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

➤ NUESTRA VISIÓN

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EEUU: VENTAS MINORISTAS



Análisis del dato

Las ventas minoristas americanas han registrado un descenso en julio del 1,1%, muy superior a la caída del 0,3% esperada y en contraste con el alza del 0,7% del mes anterior, el cual fue revisado hasta el 1,4%, lo que compensaba parcialmente el mal dato general. El descenso en las ventas de automóviles explica en buena medida el retroceso del indicador, por el impacto que ha supuesto la escasez de semiconductores.

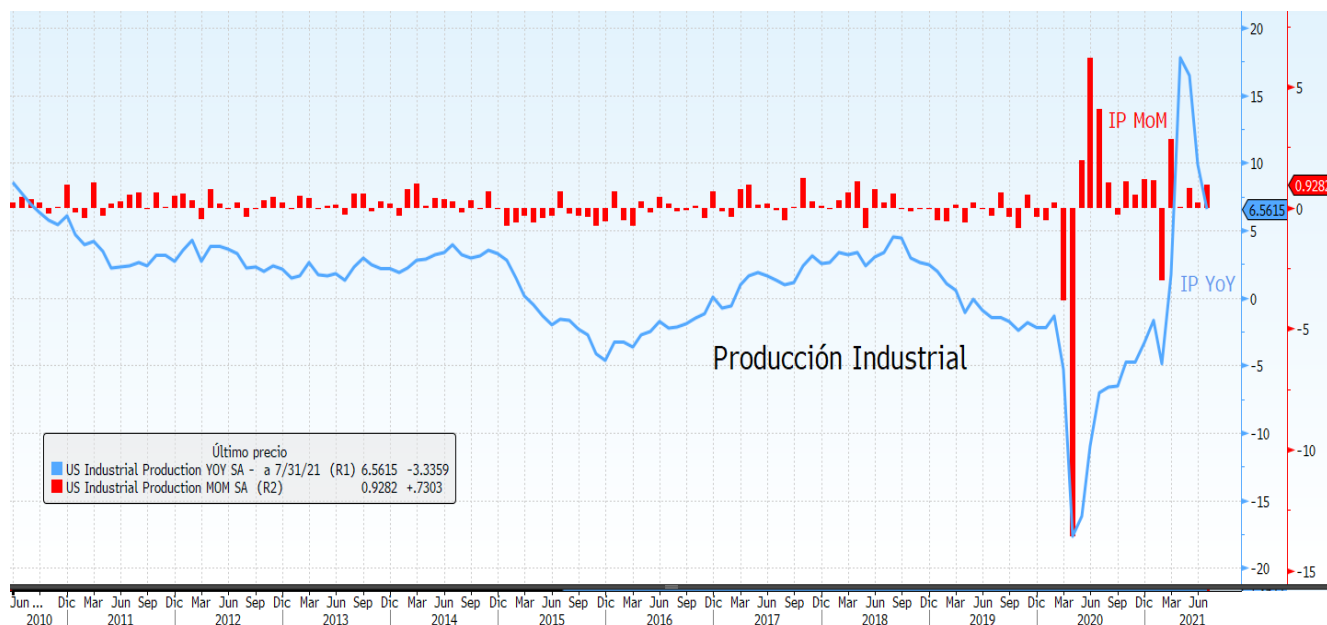
Sin tener en cuenta las ventas de automóviles, componentes y gasolina, lo que sería el “control group,” retrocedía un 0,7%, tras haber aumentado un 1,3% en junio. También se señala, como causas de freno en la demanda, al resurgimiento en los casos de COVID-19 y a una pérdida del impulso que supusieron los estímulos fiscales y la reapertura económica, con un cambio de gasto de bienes a servicios.

Descripción de indicador

El indicador de ventas minoristas, mide los ingresos totales en los establecimientos de ventas al por menor y muestra el poder general del gasto del consumidor y el éxito de los comercios minoristas. Se obtiene a partir de las respuestas a unos cuestionarios que se realizan mensualmente a las empresas acerca de las circunstancias del comercio minorista.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EEUU: PRODUCCION INDUSTRIAL



Análisis del dato

A diferencia de las ventas minoristas, la producción industrial americana del mes de julio dejaba mejores sensaciones, al continuar subiendo por quinto mes consecutivo. Ésta crecía un 0,9% en el mes, por encima del 0,5% previsto y del 0,2% del anterior. La producción manufacturera aumentó un 1,4 por ciento, principalmente debido a un aumento del 11,2 por ciento para los vehículos de motor y componentes, ya que varios fabricantes de vehículos recortaron o cancelaron sus cierres típicos de julio. A pesar del gran aumento del mes pasado, los ensamblajes de vehículos continuaron viéndose limitados por una persistente escasez de semiconductores. La producción de servicios públicos disminuyó un 2,1 por ciento en julio, mientras que el índice de minería subió un 1,2 por ciento. Con respecto al año anterior, el dato de producción industrial ofrece un aumento del 6,6%, disminuyendo desde un crecimiento revisado al alza del 9,9 por ciento en el mes anterior. Con todo, el indicador se encuentra por encima de niveles pre-Covid y reflejando una recuperación que sigue en marcha.

Descripción de indicador

El índice de producción industrial (IPI), mide los cambios en la producción de un conjunto de empresas representativo del sector industrial de un país. Se obtiene a partir de las respuestas a unos cuestionarios que se realizan mensualmente a las empresas acerca de las circunstancias del sector industrial. El conocimiento de cómo está variando el nivel de producción de una economía es importante para el análisis del crecimiento.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EEUU: ACTAS DE LA REUNION DE LA FED



Análisis del dato

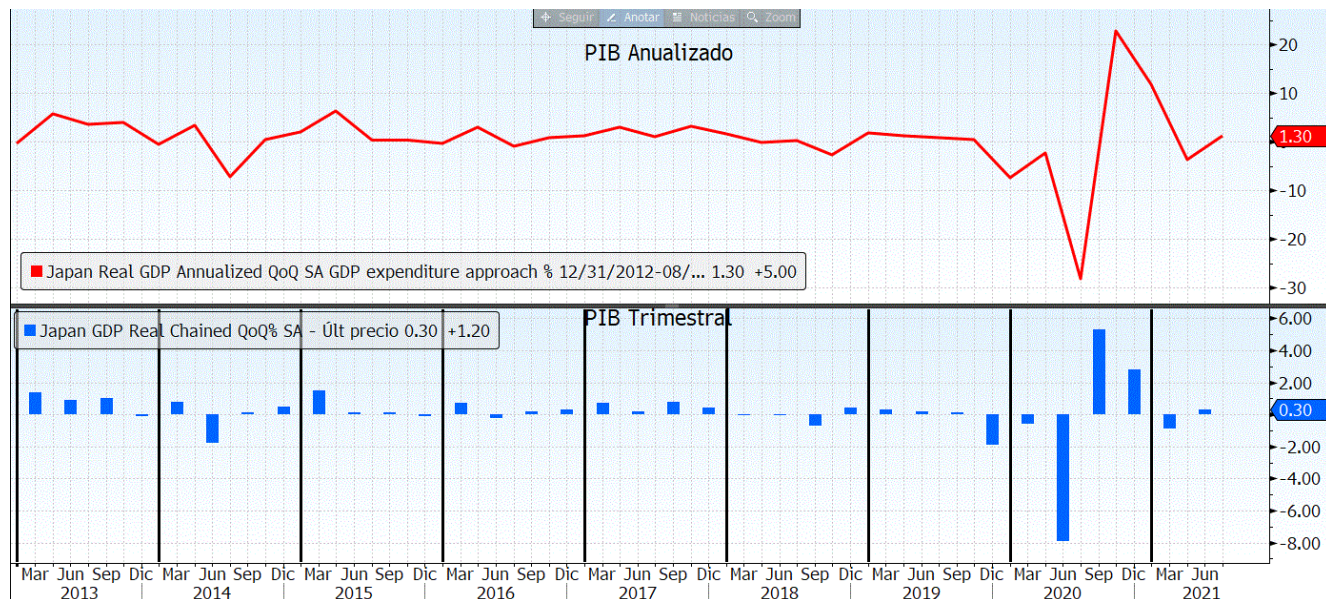
Las actas de la última reunión de la FED del 27 y 28 de julio reflejaron que, pese a que se pudieron apreciar diferentes sensibilidades (entre los que están preocupados por controlar la inflación y los que temen que la recuperación plena va a ser costosa), la mayoría de los miembros parecen estar de acuerdo en que las condiciones para comenzar a reducir el ritmo de compras se cumplirían este año. Su argumento es que se ha avanzado lo suficiente hacia su meta de inflación, mientras se habrían logrado avances hacia su objetivo de empleo. Es decir, la economía está alcanzando niveles pre-pandemia y ha alcanzado un nivel de crecimiento suficiente para frenar los estímulos monetarios. Así el centro del Comité se inclinaría por un anuncio en el fin del año para iniciar del proceso de retirada de estímulos. Adicionalmente, parece haber un consenso con una reducción proporcional entre bonos del tesoro y activos respaldados por hipotecas (MBS's), de modo que las compras de las dos clases de activos concluyeran al mismo tiempo. Además, la mayoría parece estar de acuerdo con que sería apropiado que la reducción de compras de activos termine antes de empezar a subir tipos, sin que este último paso tenga que producirse necesariamente justo después de su finalización.

Descripción de indicador

Las actas de la Fed se publican unas dos semanas posteriores a la reunión de la Reserva Federal. Son un registro de la reunión de política monetaria de la comisión. Las minutas ofrecen información detallada con respecto a la postura de la Fed sobre la política monetaria. Esta información es examinada cuidadosamente para buscar indicios sobre el resultado de las futuras decisiones de tipos de interés.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

JAPON: PIB



Análisis del dato

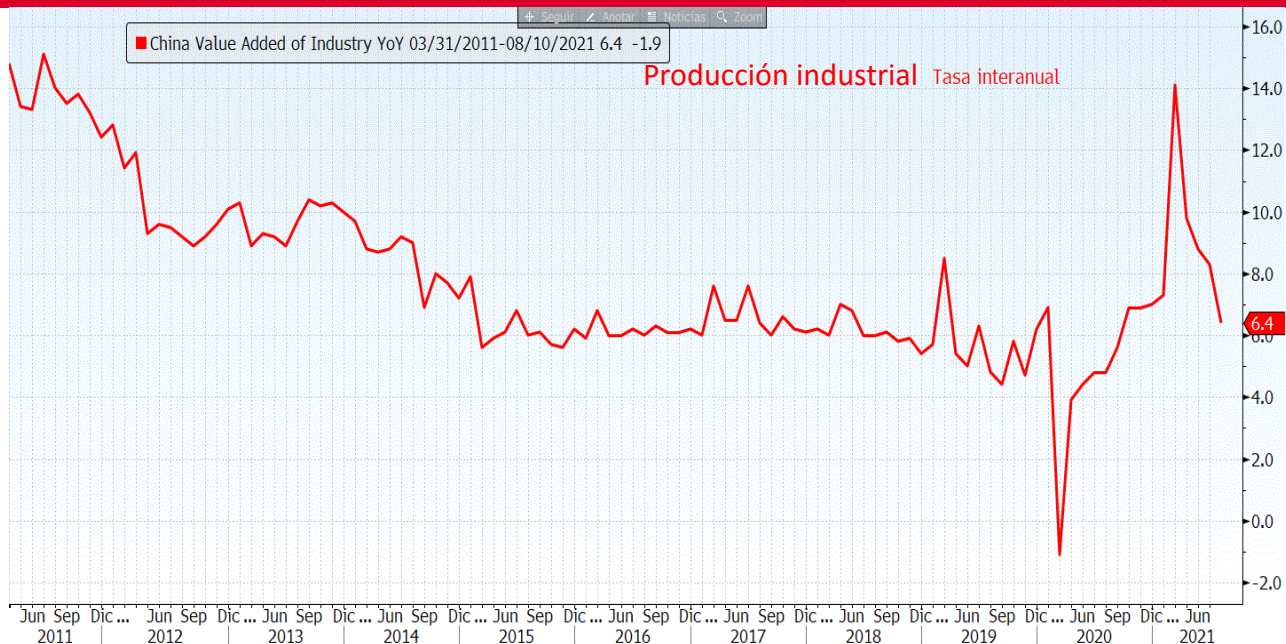
El producto interior bruto de Japón registró en el segundo trimestre del año una expansión del 0,3% respecto de los tres primeros meses de 2021, cuando sufrió una contracción del 0,9%, esquivando así la recaída en recesión. En términos anualizados, implica un avance a un ritmo del 1,3%. Pese a la incertidumbre, el crecimiento del trimestre fue mayor de lo esperado por los analistas, teniendo en cuenta que la mayor parte del período coincidió con un estado de emergencia en Tokio y otras de las ciudades más pobladas y de más peso en el PIB nacional. La expansión económica del segundo trimestre de 2021 estuvo impulsada por el gasto de capital corporativo, que se incrementó un 1,1 % inter-trimestral y el incremento del gasto de los hogares (+0,9%), que se mantiene lento pero al alza en el contexto actual de infecciones. Los casos diarios de covid están en niveles récord en Japón, donde la semana pasada se superó por primera vez las 20.000 infecciones a nivel nacional y más de 5.000 sólo en Tokio, lo que añade incertidumbre sobre la evolución de la recuperación económica en Japón.

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

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

CHINA: PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y VENTAS MINORISTAS



Análisis del dato

Las publicaciones macro chinas siguen apuntando a una pérdida de momentum del gigante asiático y alertan sobre un enfriamiento de su economía. Así, **la producción industrial** de junio, ha estado por debajo de las expectativas al crecer un 6.4% en interanual frente al 7,9% esperado por el consenso. Las inundaciones en el centro de China y las débiles ventas de automóviles debido a la escasez de chips lastraron la producción de manufacturas. En la misma línea, las **ventas al por menor** del mismo mes crecieron un 8,5% interanual (vs 10,9% esperado) y **la inversión en activos fijos** un 10,3% interanual (frente a un 11,3% previsto). La moderación de los indicadores de la economía China se enmarca en un contexto en el que el aumento de los contagios de covid-19 en Asia está provocando interrupciones en las cadenas de suministro globales, como consecuencia de las medidas introducidas por los Gobierno para frenar la propagación de los contagios. Recientemente, China cerró el tercer puerto de contenedores con mayor ocupación del mundo, mientras que en el sudeste asiático algunas fábricas han paralizado la producción de productos electrónicos y prendas de vestir, entre otros productos. Esto añade más preocupación por el estado de la economía china, donde el freno esperado por la retirada de estímulos se está amplificando con las restricciones que está adoptando para controlar el Covid.

Descripción de indicador

El índice de **producción industrial** (IPI), mide los cambios en la producción de un conjunto de empresas representativo del sector industrial de un país. Se obtiene a partir de las respuestas a unos cuestionarios que se realizan mensualmente a las empresas acerca de las circunstancias del sector industrial. El conocimiento de cómo está variando el nivel de producción de una economía es importante para el análisis del crecimiento.

El indicador de **ventas minoristas**, mide los ingresos totales en los establecimientos de ventas al por menor y muestra el poder general del gasto del consumidor y el éxito de los comercios minoristas. Se obtiene a partir de las respuestas a unos cuestionarios que se realizan mensualmente a las empresas acerca de las circunstancias del comercio minorista.

ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

Fecha	Zona	Indicador
23/08	Japón	Fab PMI Japón de Jibun Bank
23/08	Japón	Servicios PMI Japón de Jibun Bank
23/08	Francia	Markit PMI fabricación Francia
23/08	Francia	Markit Francia Servicios PMI
23/08	Alemania	Markit/BME Alemania fabricación PMI
23/08	Alemania	Markit Alemania Servicios PMI
23/08	Eurozona	Markit Eurozona fabricación PMI
23/08	Eurozona	Markit Eurozona Servicios PMI
23/08	Eurozona	Confianza del consumidor
23/08	Reino Unido	Markit, fabricación PMI del RU SA
23/08	Reino Unido	Markit/CIPS RU Servicios PMI
23/08	Estados Unidos	Índice Nacional de la Fed de Chicago
23/08	Estados Unidos	Markit EEUU fabricación PMI
23/08	Estados Unidos	Markit EEUU Servicios PMI
23/08	Estados Unidos	Ventas viviendas de segunda
24/08	Alemania	PIB SA trimestral
24/08	Estados Unidos	Ventas viviendas nuevas
24/08	Estados Unidos	Índice manufacturero Richmond
25/08	Alemania	Situación empresarial IFO
25/08	Estados Unidos	Órdenes bienes duraderos
26/08	Alemania	GfK confianza del consumidor
26/08	Estados Unidos	PIB trimestral anualizado
26/08	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo
26/08	Estados Unidos	PCE principal (QoQ)
26/08	Estados Unidos	Reclamos continuos
27/08	Japón	IPC en Tokio YoY
27/08	Francia	Confianza del consumidor
27/08	Italia	Índice confianza consumidor
27/08	Estados Unidos	Bienes avanzados balanza comercial
27/08	Estados Unidos	Ingresos personales
27/08	Estados Unidos	Gasto personal
27/08	Estados Unidos	Deflactor del IPC anual
27/08	Estados Unidos	Deflador subyacente PCE YoY
27/08	Estados Unidos	Percepción de la U. de Michigan

RENTA VARIABLE

Semana de signo negativo después de varias en las que los índices, sobre todo los americanos, han venido renovando ininterrumpidamente nuevos máximos. Las caídas rondaban entre el 1% y el 3% a ambos lados del Atlántico y eran superiores en Asia. Las bolsas reaccionaban a los flojos datos macros, a la vista de unas ventas minoristas americanas que parecen haber perdido fuelle, y más que nada, la moderación en el avance de la actividad China, donde preocupa que la reactivación de las restricciones en la zona a causa de la variante delta haya hecho mella en la economía de la región asiática. Con todo, crece el miedo de los inversores a un frenazo del crecimiento global, incentivado con las revisiones a la baja de alguna casas de análisis, en un entorno de temor porque los apoyos de los bancos centrales vayan desapareciendo. En este sentido, las actas de la última reunión de la FED, aunque no muestran ningún acuerdo sobre el cronograma, sí han reflejado que la mayoría de los miembros del Comité se encontraba de acuerdo con comenzar a reducir el ritmo del programa de compras de activos a finales de este año. Su justificación la basan en una mejora de las condiciones económicas y financieras, principalmente ante el crecimiento actual del nivel de precios, al mismo tiempo que también se han registrado avances hacia el objetivo de empleo. El vislumbrar cerca la retirada de estímulos puso nerviosos a los mercados que han cocinado una corrección a la que se han sumado otros ingredientes, como el caos geopolítico en Afganistán y nueva regulación en China más restrictiva que pone en jaque a las tecnológicas. Las ventas se concentraron en los sectores más cíclicos mientras que los defensivos tuvieron un mejor desempeño.

RENTA FIJA:

Pese a las dudas de las Bolsas con la política monetaria de fondo, la renta fija, sobre la que ésta tiene un efecto más directo, saldaba la semana sin grandes movimientos. Pareciera como si los inversores en deuda estuvieran esperando a la reunión de banqueros de Jackson Hole para obtener más pistas sobre la retira de estímulos en USA antes de decantarse en algún sentido. En este entorno, el bono americano a 10 años terminaba ofreciendo una rentabilidad del 1,26%, 2 p.b. menos que la semana pasada. En Europa, su homólogo alemán también reducía su interés en 3 p.b, hasta el -0,50%. La periferia europea se mantenía bastante estable, con mínimos repuntes de las primas de riesgo. Esto no impedía, en el caso de la deuda española, que cerrara la semana 1 pb más abajo que la pasada, ofreciendo un rendimiento del 0,21%. El crédito privado repuntaba muy levemente, en el especial, el crossover.

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

El dólar, que aunque no reaccionó de inmediato a las actas de la FED, sí se terminaba reforzando frente a las principales divisas, influido, además, por su papel de refugio ante las preocupaciones del mercado por la salud de la economía global. Contra el euro, recuperaba casi un 1% hasta situarse en niveles de 1,168\$/€. Por su parte, la divisa europea también se debilitaba contra el Yen, también entorno a un 1%, mientras aumentaba su valor contra la libra, al borde de los 0,86£/€. En materias primas, la amenaza de un menor crecimiento global y el encarecimiento de dólar provocaban una corrección del petróleo europeo del 7,6% hasta los 64,77\$/barril, acumulando pérdidas del 14% en lo que llevamos de agosto. El oro, por su parte, terminaba la semana prácticamente plano, a pesar de las caídas de las bolsas, y con una retirada de estímulos cada vez más cercana que podría restarle atractivo.

INDICES	20/08/2021	Variación Semanal	Var 2021
IBEX	8.915,30	-0,94%	10,42%
EUROSTOXX 50	4.147,50	-1,94%	16,74%
ALEMANIA	15.808,04	-1,06%	15,23%
INGLATERRA	7.087,90	-1,81%	9,71%
FRANCIA	6.626,11	-3,91%	19,36%
ITALIA	28.449,33	-2,61%	17,55%
S&P 500	4.441,67	-0,59%	18,25%
DOW JONES	35.120,08	-1,11%	14,75%
NASDAQ 100	15.092,57	-0,29%	17,10%
NIKKEI 225	27.013,25	-3,45%	-1,57%
SHANGHAI	3.427,33	-2,53%	-1,32%
MSCI WORLD	3.080,02	-1,44%	14,50%
MSCI EMERG	1.220,78	-4,69%	-5,46%

Tipos Gobiernos	20/08/2021	Variación Semanal	Var 2021
2 años			
ALEMANIA	-0,75	-1	-5
ESPAÑA	-0,62	-1	0
EE.UU.	0,22	2	10
5 años			
ALEMANIA	-0,75	-2	-1
ESPAÑA	-0,43	-2	-4
10 años			
ALEMANIA	-0,50	-3	7
ESPAÑA	0,21	-1	16
EE.UU.	1,26	-2	34
Spread de credito (pb)	20/08/2021	Variación Semanal	Var 2021
ITRX EUROPE (5A)	47,07	1	-1
ITRX EUR XOVER (5A)	237,55	6	-4

Divisas	20/08/2021	Variación Semanal	Var 2021
\$/€	1,1698	-0,84%	-4,25%
Yen/€	128,44	-0,67%	1,51%
gpb/€	0,86	0,98%	-4,10%

Materia Primas	20/08/2021	Variación Semanal	Var 2021
BRENT	64,77	-7,64%	26,58%
ORO	1.781,11	0,08%	-6,18%

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.