

# Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 30 de agosto al 3 de septiembre de 2021

---

## ➤ ENTORNO MACRO:

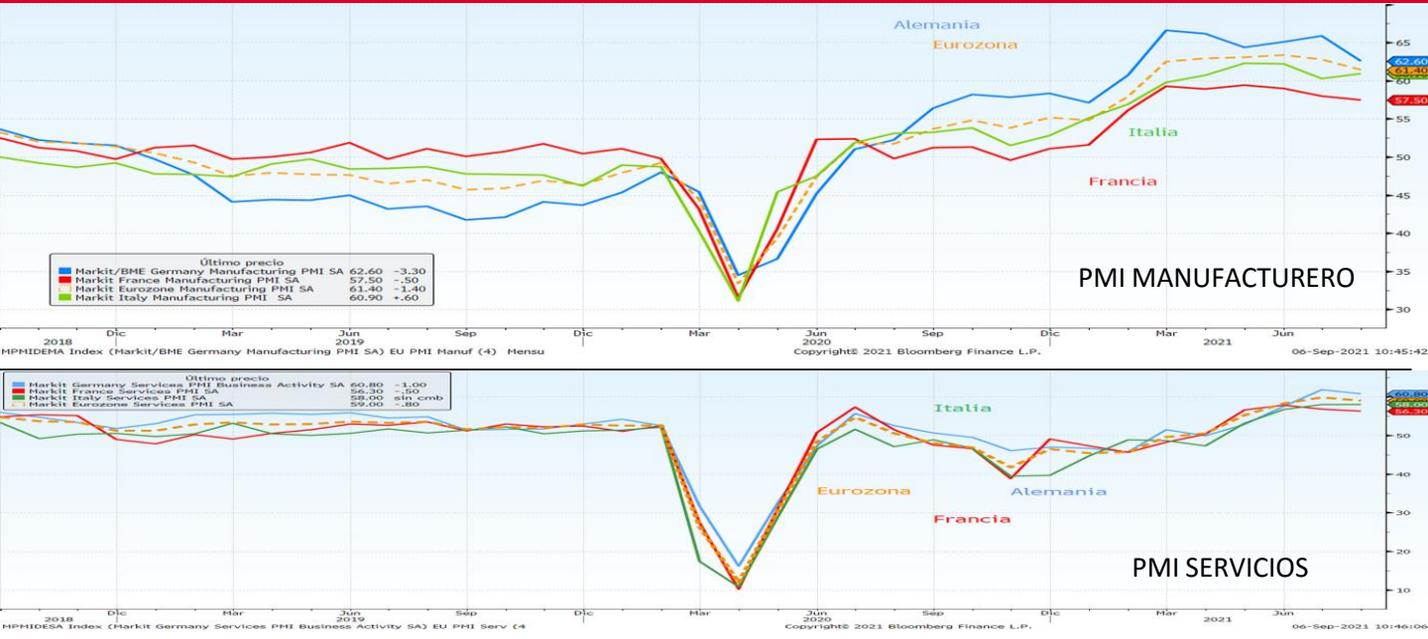
- ❖ EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
- ❖ ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A...

## ➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

## ➤ NUESTRA VISIÓN

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EUROZONA: PMIs



### Análisis del dato

El ritmo de crecimiento del **PMI manufacturero** del conjunto de la zona euro se ralentizó en agosto, revisándose a la baja respecto a su estimación inicial, hasta su peor nivel en los últimos niveles, situándose en los 61,4 puntos, desde los 62,8 del mes anterior. Se ralentizó por segundo mes consecutivo, después de haber registrado en junio una expansión "récord". En agosto, Italia fue la única región de la Eurozona que mejoró su registro. No obstante, el sector manufacturero de la Eurozona encadena 14 meses de incremento de la producción y el dato de agosto se situó muy por encima de la media histórica.

**El PMI de servicios** de la Eurozona también se revisó a la baja respecto a su estimación inicial, situándose 0,7 puntos por debajo, y cayó 0,8 puntos frente al mes anterior a 59,0 puntos (vs. 59,8 puntos en julio). Así, se produjo una desaceleración de su ritmo de avance con respecto al máximo alcanzado en julio, debido al menor crecimiento de las ventas y la moderación de las expectativas a futuro. Italia volvió a ser la única región que no descendió en agosto.

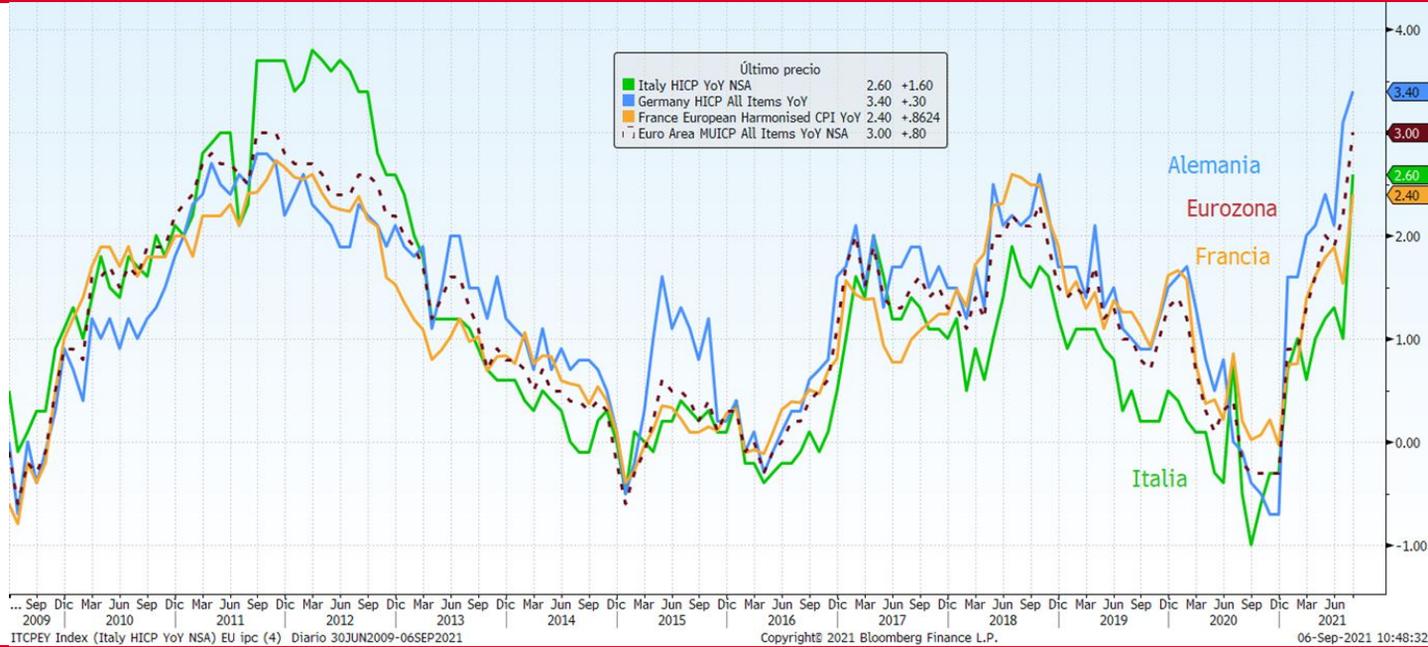
**El PMI compuesto** también retrocedió a 59,0 puntos, registrando un descenso de 1,2 puntos frente a julio (vs. 60,2 puntos en el mes anterior), y 0,5 puntos inferior a su lectura de provisional anterior de 59,5 puntos.

### 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

### EUROZONA: IPC



### Análisis del dato

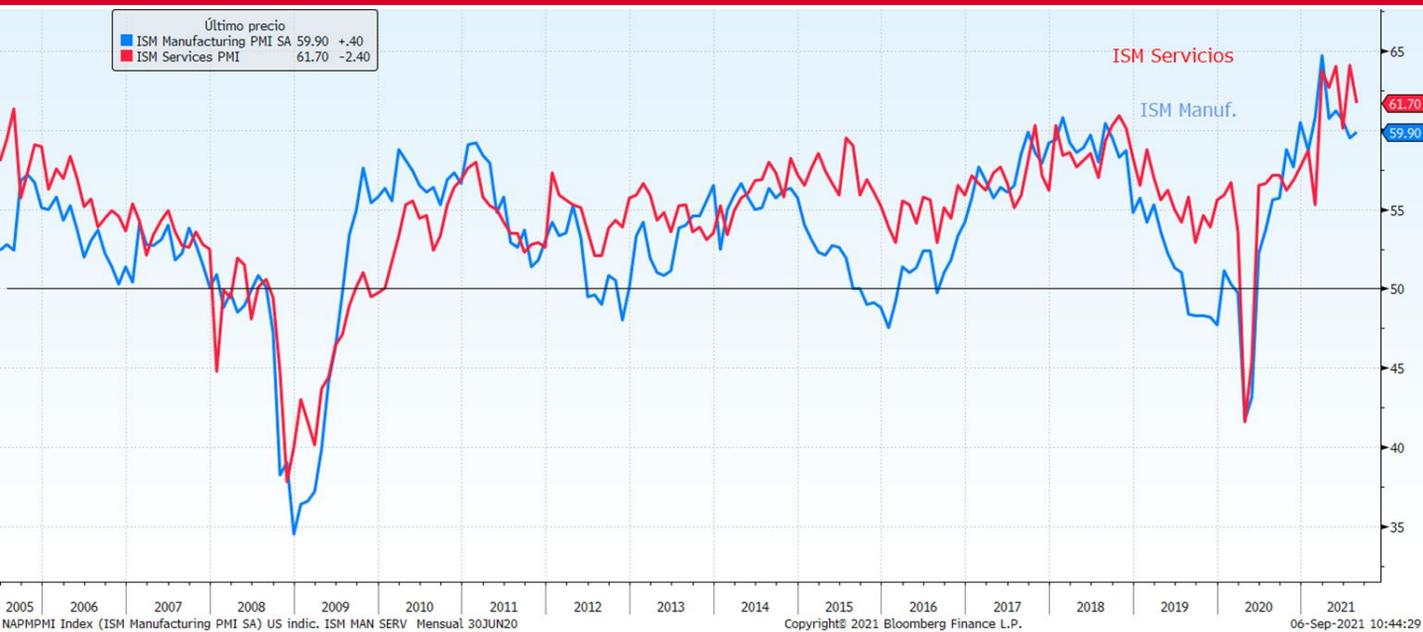
La tasa de inflación de la Zona Euro se situó en agosto en el 3%, frente al 2,2% registrado en julio, lo que supone la mayor subida de los precios en la región desde noviembre de 2011. El repunte de la inflación en agosto responde al alza del 15,4% del precio de la energía, frente al 14,3% de julio, así como a la subida interanual del 2,9% de los alimentos frescos, frente al 1,9% del mes anterior. Entre los países de la Zona Euro, la mayor subida de los precios en agosto se observó en Estonia, con un incremento del 5%, por delante del 4,9% de Lituania y del 4,7% de Bélgica, mientras que el menor encarecimiento de los precios se registró en Malta, con una subida del 0,3%, y en Grecia, con un alza del 1,2%. En el caso de España, la tasa de inflación interanual armonizada se elevó en agosto hasta el 3,3% desde el 2,9% de julio, lo que ha reducido a cuatro décimas el diferencial de precios desfavorable respecto de la Eurozona.

### Descripción de indicador

El IPC, se elabora mensualmente por Eurostat/Banco Central Europeo. Es un indicador que muestra la evolución del nivel de precios del conjunto de bienes y servicios básicos que consumen los hogares europeos, 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.

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EEUU: ISM



### Análisis del dato

Según el ISM, el sector manufacturero ha crecido más de lo esperado en agosto en Estados Unidos, a pesar de las dificultades de aprovisionamiento y mano de obra, y las preocupaciones por el avance de la variante delta del coronavirus. El índice ISM manufacturero se ubicó en 59,9 frente a 59,5 del mes anterior, cuando los analistas esperaban un ligero descenso a 58,5. Se trata del decimoquinto mes consecutivo de crecimiento.

Por otra parte, en agosto, el indicador adelantado ISM del sector no manufacturero en EEUU mostró un descenso respecto al mes anterior, cayendo a un 61,7 (-2,4 pp frente a julio). Entre sus subíndices, destacó especialmente la caída de 6,9 pp de la actividad empresarial, contrayéndose hasta 60,1 puntos (vs. 67,0 puntos en julio), y de precios, que registró un descenso hasta 75,4 puntos (vs 82,3 puntos en julio). Ambos indicadores se sitúan en un alto nivel y pronostican un sólido crecimiento económico.

### Descripción de indicador

ISM manufacturero/servicios, consiste en una encuesta mensual realizada a los responsables de compras de las principales compañías americanas acerca de las circunstancias del sector manufacturero/servicios. 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: INFORME DE EMPLEO



#### Análisis del dato

La economía americana mostró una significativa desaceleración del ritmo de creación de empleo con 235.000 nuevos puestos de trabajo, situándose por debajo de las estimaciones del consenso del mercado (725.000 previstos) tras registrar el mes anterior su mayor repunte desde septiembre de 2020.

Se trata de su menor registro de nóminas no agrícolas en los últimos siete meses. Esta evolución se enmarca en un contexto incremento de los casos diarios de contagio por la variante delta del coronavirus, pérdida de confianza de los agentes privados y repunte de los precios.

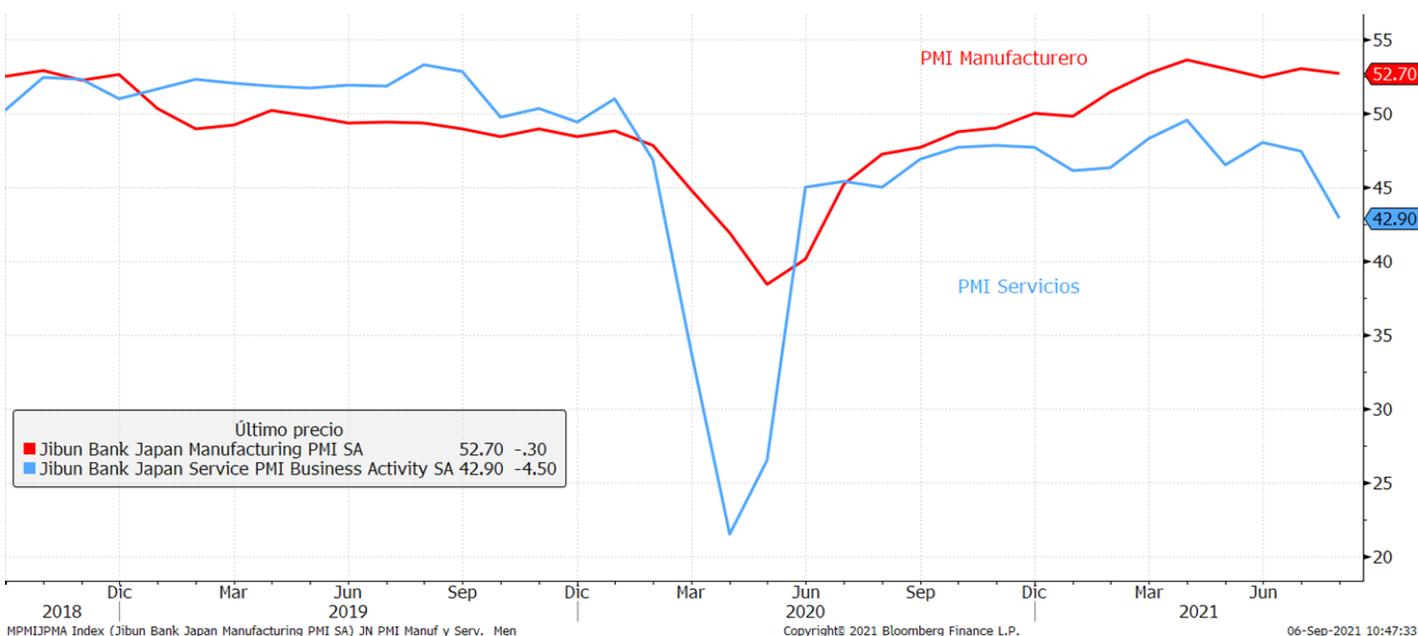
Sin embargo, la creación de empleo siguió fuerte en la encuesta a las familias. Gracias a esto y a que la tasa de actividad se mantuvo en el 61,7%, la tasa de desempleo bajó en dos décimas al 5,2%

#### Descripción de indicador

El informe de empleo se publica mensualmente por el Departamento de Trabajo de Estados Unidos. Es un informe completo sobre la situación del mercado laboral estadounidense e incluye varios datos entre los que destacan, la creación de empleo (excluyendo el sector agrario), la tasa de paro y la evolución de los salarios. Este informe permite realizar un pronóstico de la marcha de la economía estadounidense. Si el mercado laboral está creciendo, aumenta la renta disponible de los habitantes, por lo que podrá subir el gasto del consumidor, lo que llevará a una subida del PIB y, por consiguiente, una mejora en la economía del país.

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### JAPÓN: PMIs



### Análisis del dato

Ligero aumento del PMI manufacturero de Japón a 52,7 puntos en agosto (vs. 52,4 puntos el mes anterior), aunque continúa lastrado por las interrupciones de la cadena de suministro ante la escasez de insumos de producción.

El PMI de servicios reflejó sin embargo la mayor contracción del indicador desde mayo de 2020, como consecuencia del estado de alarma vigente en el país para hacer frente al repunte de los casos diarios de contagio de coronavirus por la variante delta. Se redujo 4,5 puntos hasta 42,9 puntos, significativamente por debajo de la primera estimación (43,5). Así, se mantiene por debajo del umbral de 50 puntos que marca el terreno de contracción por decimonoveno mes consecutivo, desde enero de 2020.

Ante esta evolución, unida a la caída del indicador manufacturero, el PMI compuesto se situó en 45,5 puntos (vs. 48,8 en julio).

### 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

### CHINA: PMIs CAIXIN



### Análisis del dato

En agosto, el PMI Caixin del sector manufacturero de China descendió 1,1 puntos respecto al mes anterior hasta 49,2 puntos, cayendo significativamente por debajo de las expectativas del consenso de analistas (50,2 puntos), y situándose en terreno de contracción, por primera vez desde abril de 2020 en un contexto en el que la nueva ola de casos de contagio de covid-19 y la adopción de medidas más estrictas para controlar la situación epidemiológica provocó interrupciones en la producción. La caída en el índice Caixin se debió a una menor producción, un deterioro en el desempeño de los proveedores, mayores precios de las materias primas y un aumento en los costos de transporte.

El PMI Caixin de Servicios sufrió una fuerte contracción en agosto, cayendo al nivel más bajo desde la primera ola de la pandemia en abril de 2020. El índice de gerentes de compras del sector servicios retrocedió a 46,7 puntos, desde 54,9 puntos del mes anterior, lastrado por la expansión de la variante Delta del virus, que amenaza con descarrilar la recuperación del gigante asiático.

### 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.

## ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

| Fecha | Zona           | Indicador                            |
|-------|----------------|--------------------------------------|
| 06/09 | Alemania       | Órdenes de fábricas MoM              |
| 06/09 | Eurozona       | Confianza del inversor Sentix        |
| 07/09 | Alemania       | Producción industrial SA Mensual     |
| 07/09 | Alemania       | Expectativas de encuesta ZEW         |
| 07/09 | Alemania       | ZEW Encuesta de la situación actual  |
| 07/09 | Eurozona       | PIB SA trimestral                    |
| 07/09 | Eurozona       | Expectativas de encuesta ZEW         |
| 07/09 | China          | Balanza comercial                    |
| 08/09 | Japón          | PIB SA trimestral                    |
| 08/09 | Francia        | Balanza comercial                    |
| 08/09 | Italia         | Ventas al por menor mensuales        |
| 08/09 | Estados Unidos | El Libro Beige - Reserva Federal     |
| 09/09 | China          | IPC interanual                       |
| 09/09 | Alemania       | Balanza comercial                    |
| 09/09 | Eurozona       | Tipo de refinanciación principal BCE |
| 09/09 | Estados Unidos | Peticiones iniciales de desempleo    |
| 10/09 | Reino Unido    | Producción industrial mensual        |
| 10/09 | Alemania       | IPC UE armonizado MoM                |
| 10/09 | Reino Unido    | Producción industrial interanual     |
| 10/09 | Francia        | Producción industrial mensual        |
| 10/09 | España         | Producción industrial mensual        |
| 10/09 | Italia         | Producción industrial mensual        |
| 10/09 | Estados Unidos | Inventarios al por mayor MoM         |

## RENTA VARIABLE

Esta semana pasada tuvimos cierres mixtos en las bolsas europeas y estadounidenses, con tono más positivo en Asia, sobre todo en Japón, con el Nikkei sumando un 5,38%. Tras la dimisión del Primer Ministro nipón Yoshihide Suga, se rumorea que su sustituto implementará una gestión que supondría un mayor gasto público para el país, lo que benefició al Nikkei. En el entorno macro, el dato de empleo estadounidense centró de nuevo la atención de los inversores, con una lectura dispar por regiones, tras publicarse un registro notablemente inferior a las previsiones que barajaba el mercado. En Europa debilitó algo a las bolsas, mientras que en EE.UU o en Asia no fue así. Si la semana anterior, en la reunión de Jackson Hole, la Fed anunciaba una retirada gradual de estímulos, tras este dato de empleo más debilitado, aumentaron de nuevo las expectativas de que la entidad monetaria pueda retrasar algo más el inicio del “tapering”, lo que apoyó la subida de los valores tecnológicos (Nasdaq +1,42%). Las bolsas chinas también cerraron con subidas, con el ánimo puesto en que el Gigante Asiático vuelva a introducir nuevos estímulos monetarios en apoyo a su economía, así como una mayor confianza en que la Fed no empiece a subir los tipos de interés hasta 2023. En Europa, se publicaron los datos de IPC de la Eurozona, que se disparó en agosto, hasta alcanzar el nivel más alto de los últimos 10 años. Además, algunos mensajes lanzados desde el BCE cuestionaron los plazos sobre la continuidad de los actuales estímulos monetarios. También conocimos los PMIs definitivos, que empeoraron algo las estimaciones preliminares.

| INDICES      | 03/09/2021 | Variación Semanal | Var 2021 |
|--------------|------------|-------------------|----------|
| IBEX         | 8.864,00   | -0,65%            | 9,79%    |
| EUROSTOXX 50 | 4.201,98   | 0,26%             | 18,28%   |
| ALEMANIA     | 15.781,20  | -0,45%            | 15,03%   |
| INGLATERRA   | 7.138,35   | -0,14%            | 10,49%   |
| FRANCIA      | 6.689,99   | 0,12%             | 20,51%   |
| ITALIA       | 28.711,79  | 0,40%             | 18,63%   |
| S&P 500      | 4.535,43   | 0,58%             | 20,75%   |
| DOW JONES    | 35.369,09  | -0,24%            | 15,56%   |
| NASDAQ 100   | 15.652,86  | 1,42%             | 21,45%   |
| NIKKEI 225   | 29.128,11  | 5,38%             | 6,14%    |
| SHANGHAI     | 3.581,73   | 1,69%             | 3,13%    |
| MSCI WORLD   | 3.163,99   | 0,97%             | 17,62%   |
| MSCI EMERG   | 1.315,91   | 3,40%             | 1,91%    |

## RENTA FIJA:

En EE.UU, a pesar de la moderación de la creación de empleo en el país, en el balance semanal, los tipos subieron ligeramente, con el treasury a 10 años repuntando +2pb, hasta el 1,32%. En Europa, las declaraciones de varios miembros del BCE, señalando su predisposición a rebajar el volumen de compra de activos en la reunión de septiembre, junto con la sorpresa al alza en los datos preliminares de inflación de agosto en la Eurozona explicaron el repunte de tipos, con la rentabilidad del bund terminando en el -0,36% (+6pb). En España, el tipo a diez años subió 4pbs hasta el 0,34%, con lo que la prima de riesgo se estrechó ligeramente hasta los 70 puntos básicos. El crédito, por su parte, estrechó diferenciales, aunque de forma muy ligera.

| Tipos Gobiernos | 03/09/2021 | Variación Semanal | Var 2021 |
|-----------------|------------|-------------------|----------|
| 2 años          |            |                   |          |
| ALEMANIA        | -0,71      | 3                 | -1       |
| ESPAÑA          | -0,61      | 0                 | 1        |
| EE.UU.          | 0,21       | -1                | 9        |
| 5 años          |            |                   |          |
| ALEMANIA        | -0,67      | 4                 | 7        |
| ESPAÑA          | -0,36      | 2                 | 3        |
| 10 años         |            |                   |          |
| ALEMANIA        | -0,36      | 6                 | 21       |
| ESPAÑA          | 0,34       | 4                 | 29       |
| EE.UU.          | 1,32       | 2                 | 41       |

| Spread de crédito (pb) | 03/09/2021 | Variación Semanal | Var 2021 |
|------------------------|------------|-------------------|----------|
| ITRX EUROPE (5A)       | 44,99      | -1                | -3       |
| ITRX EUR XOVER         | 228,44     | -2                | -13      |

## DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

Las declaraciones de varios miembros hawkish del BCE, la subida de la inflación de la Eurozona, y un informe de empleo estadounidense más débil de lo esperado, fortalecieron a la divisa europea respecto a la norteamericana. El euro también ganó valor contra el yen, y se mantuvo estable frente a la libra. En cuanto a materias primas, la OPEP+ acordó mantener su plan de incrementar el suministro de crudo en 400,000 barriles/día en octubre. La noticia provocó inicialmente caídas en el precio del petróleo, ante la expectativa de una menor demanda. Sin embargo, un día después de la reunión de los productores de crudo, se relajaron los temores al enfriamiento del crecimiento global, y el precio del oro negro saldó la semana subiendo un 1,40%. El oro, por su parte, sumó un 0,56%.

| Divisas | 03/09/2021 | Variación Semanal | Var 2021 |
|---------|------------|-------------------|----------|
| \$/€    | 1,1880     | 0,72%             | -2,76%   |
| Yen/€   | 130,48     | 0,73%             | 3,12%    |
| gpb/€   | 0,86       | 0,05%             | -4,31%   |

| Materia Primas | 03/09/2021 | Variación Semanal | Var 2021 |
|----------------|------------|-------------------|----------|
| BRENT          | 72,29      | 1,40%             | 41,27%   |
| ORO            | 1.827,73   | 0,56%             | -3,72%   |

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.