

Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 20 de septiembre al 24 de septiembre de 2021

➤ ENTORNO MACRO:

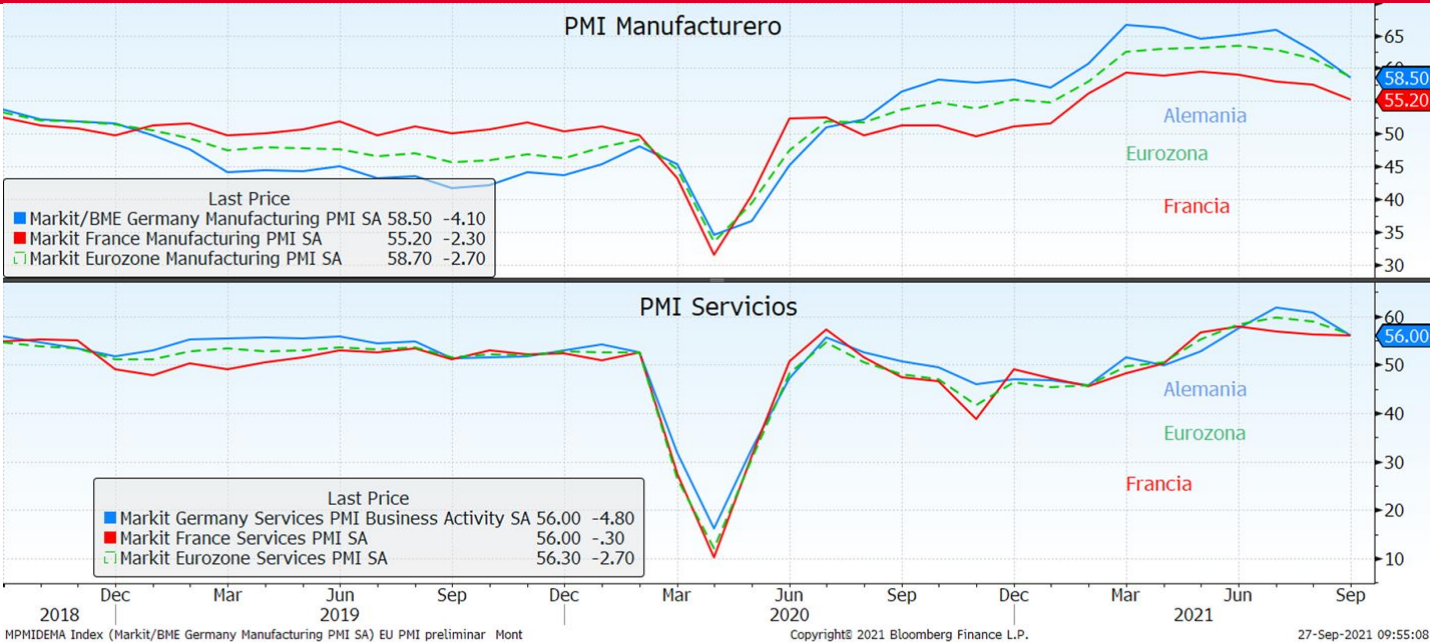
- ❖ EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
- ❖ ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A...

➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

➤ NUESTRA VISIÓN

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROZONA: PMIs



Análisis del dato

Según Markit, los problemas en las cadenas de suministro, el aumento de los precios, y las inquietudes persistentes por la pandemia, están afectando a la evolución del PMI compuesto en la Eurozona, que en su dato preliminar, se ha desacelerado en septiembre. El indicador, que había registrado 59 puntos en agosto, ha retrocedido a 56,1 en septiembre, un nivel aún considerado sólido pero que ahora exhibe dos meses seguidos de retroceso. El índice PMI de la actividad comercial del sector servicios se ha situado en los 56,3 puntos en septiembre, frente a los 59 enteros de agosto, su peor lectura en los últimos cuatro meses. Por su parte, el índice adelantado del sector manufacturero ha caído a su mínima de siete meses, al situarse en los 58,7 puntos, desde los 61,4 enteros.

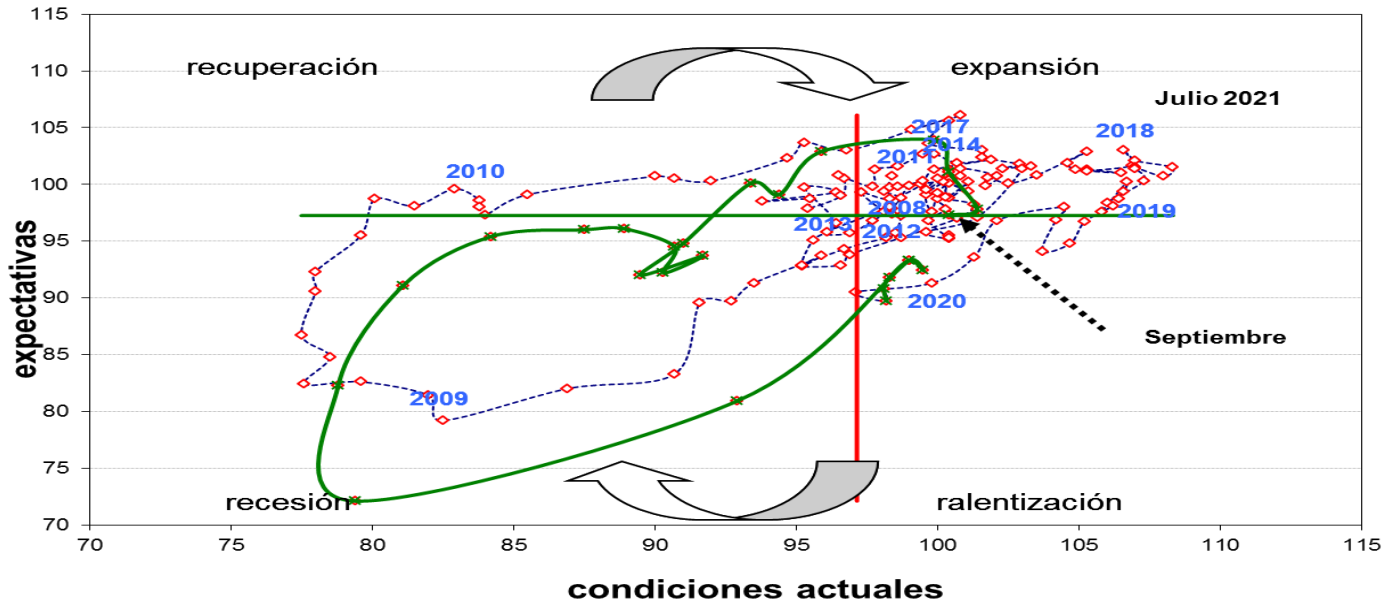
Por países, en Alemania, el PMI compuesto ha retrocedido a 55,3 puntos (-4,7 puntos respecto a agosto), su menor nivel desde el pasado mes de febrero. En Francia, el PMI compuesto ha caído 1,8 puntos hasta 55,1 puntos (56,9 en agosto), con el ritmo de crecimiento más bajo desde abril.

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: IFO ALEMÁN



Análisis del dato

La confianza empresarial ha bajado de nuevo en septiembre en Alemania, por tercer mes consecutivo. El índice de confianza empresarial en el conjunto de Alemania del Instituto de Investigación Económica alemán (Ifo) ha caído en septiembre hasta 98,8 puntos, desde los 99,6 puntos revisados de agosto. Según IFO, los problemas del sector manufacturero con respecto a los cuellos de botella de la oferta y las materias primas han moderado la confianza.

Las empresas están "menos satisfechas" con su situación actual y son "más escépticas" respecto a los próximos meses. Los empresarios alemanes han valorado la evolución de la coyuntura actual en 100,4 puntos frente a los 101,4 de agosto. Por su parte, en la lectura de las expectativas, la caída ha sido menos acusada, al situarse en septiembre en los 97,3 puntos, cinco décimas menos que el mes anterior.

Descripción de indicador

El Índice de Clima Empresarial alemana IFO, es un indicador importante, ya que mide el nivel de confianza de los inversores en la actividad económica de Alemania. Se publica mensualmente por el Instituto IFO. Se basa en los datos recogidos de una encuesta realizada a más de 7.000 ejecutivos de empresas, en la que se pregunta acerca de las circunstancias de la economía, actual como de futuro. El Índice IFO está muy relacionado con la Producción Industrial y por tanto con la evolución del PIB (se publica antes y por eso permite anticiparlo).

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

REINO UNIDO: PMIs



Análisis del dato

El PMI compuesto preliminar se ha moderado 0,7 puntos hasta 54,1 puntos, retrocediendo por cuarto mes consecutivo tras alcanzar su máximo histórico en mayo. El PMI manufacturero ha caído cuatro puntos en septiembre, situándose en 56,3 desde los 60,3 de agosto y por debajo de los 59 esperados. Esta es la lectura más baja registrada en siete meses. El PMI preliminar de servicios también ha descendido, cayendo a 54,6 desde los 55 del mes anterior y por debajo de los 55 previstos por el mercado. La cifra marca también un mínimo de siete meses.

Esta ralentización de los registros ocurre mientras la inflación de los precios de venta ha alcanzado un nivel récord. La encuesta también señala que hay señales claras de que la demanda se está enfriando desde que alcanzó su punto máximo en el segundo trimestre, y además, la actividad empresarial se ve cada vez más restringida por la escasez de materiales y mano de obra, sobre todo en el sector manufacturero, aunque también en algunas empresas de servicios.

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: BoE



Análisis del dato

El Banco de Inglaterra, tal y como se esperaba, decidió por unanimidad dejar sin cambios los tipos de interés en el 0,1%, así como continuar con las compras de bonos de empresas no financieras y de deuda del Gobierno en los mercados secundarios. Sin embargo, la entidad puntualizó que desde su última reunión, ha ganado fuerza la posibilidad de que haya que endurecer la política monetaria "para ser consistentes con lograr el objetivo de inflación de forma sostenible a medio plazo".

El BoE rebajó además sus estimaciones de crecimiento del PIB del país en el tercer trimestre en 9 décimas con respecto a la estimación anterior. Ahora considera que el PIB en el tercer trimestre crecerá un 2,1%. Prevé además que la inflación aumente temporalmente, hasta el 4% en el 4º trimestre de 2021.

Descripción de indicador

El Banco de Inglaterra (BoE) es el banco central del Reino Unido. Es el encargado de dictar la política monetaria del país a través de su Comité de Política Monetaria. Funciona como el Banco Central del Gobierno del Reino Unido y entre otras su función es la de emitir y controlar la circulación de la libra esterlina.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EEUU: FED



Análisis del dato

La Fed dejó sin cambios los tipos de interés y las compras netas de activos. Sin embargo, dado que la inflación sigue siendo elevada, y el mercado laboral avanza en su mejoría, el banco central estadounidense apuntó que probablemente decidirá empezar a reducir sus compras de deuda pública hipotecaria en su próxima cita de noviembre. Powell afirmó además que el tapering podría terminar a mediados del año que viene, considerando muy probable que las subidas de tipos de interés empiecen antes de lo previsto. Nueve de los 18 miembros del comité del mercado abierto consideran que se producirá una subida de los tipos a finales de 2022.

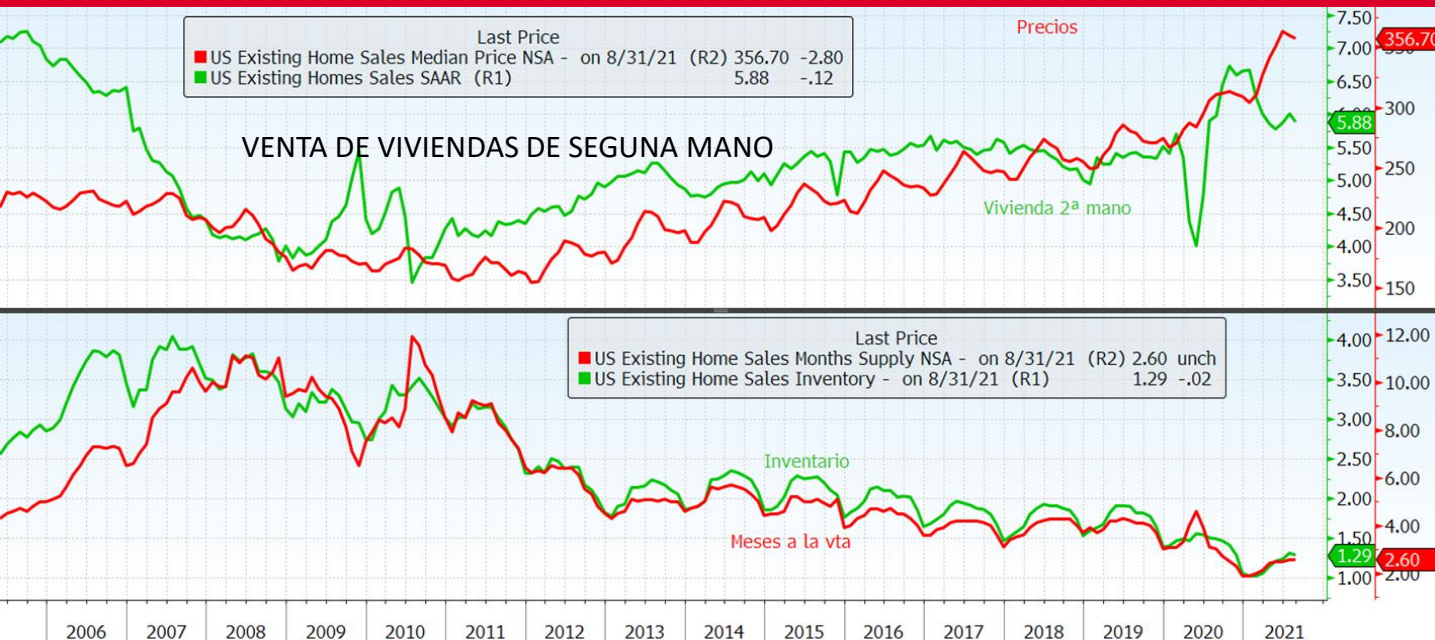
En cuanto a la evolución macroeconómica, la Fed empeoró sus perspectivas, reduciendo hasta el 5,9% el crecimiento del PIB del país en 2021 (7% estimado en junio). El crecimiento previsto para 2022 se elevó hasta 3,8%, cinco décimas más, y el de 2023 se mejoró en una décima, hasta el 2,5%. La entidad monetaria elevó las previsiones de inflación del 3,4 % al 4,2% para final de 2021, situándolas en el 2,2% en 2022 y en el 2,2% en 2023. También subió ligeramente la tasa de desempleo, estimada para final de año al 4,8 % frente al 4,5 % anticipado en junio.

Descripción de indicador

La Federal Reserve System (FED), es el sistema bancario central de Estados Unidos. Sus objetivos son tomar las decisiones de política monetaria del país, supervisar y regular instituciones bancarias, mantener la estabilidad del sistema financiero y proveer de servicios financieros a instituciones de depósito, al gobierno de los Estados Unidos y a instituciones extranjeras oficiales. A través de su política monetaria, trata de alcanzar los objetivos de máximo empleo, estabilidad de los precios (incluida la prevención de la inflación y la deflación) y moderar a largo plazo los tipos de interés.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EEUU: DATOS DE VIVIENDA



Análisis del dato

Las ventas de viviendas de segunda mano cayeron en agosto, después de dos meses de recuperación ya que la oferta siguió siendo escasa. El descenso fue de un 2,0%, hasta una tasa anual desestacionalizada de 5,88 millones de unidades el mes pasado. Los economistas habían previsto que las ventas caerían a una tasa de 5,89 millones de unidades en agosto.

Sin embargo, las ventas de viviendas nuevas subieron en agosto un 1,5% hasta 740.000 (tasa anual), superando el consenso del mercado que era por una caída a 700.000. El ritmo de 740.000 unidades registrado durante el mes es el más rápido desde abril.

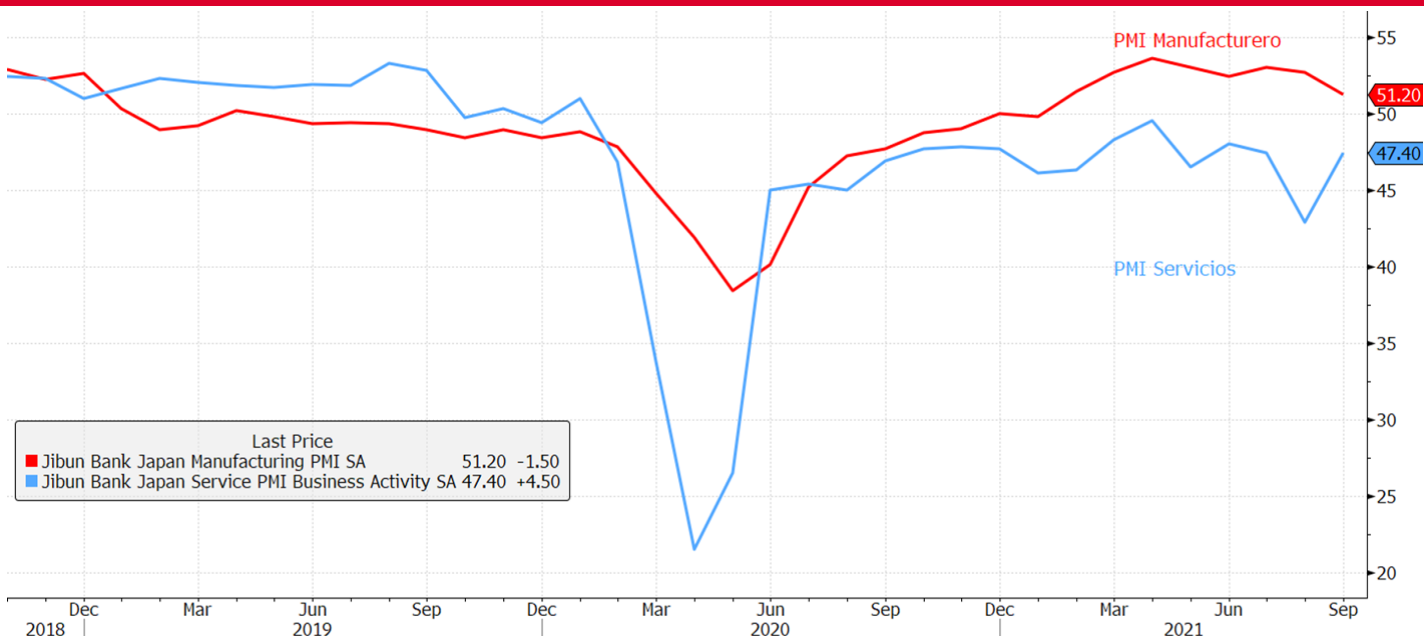
Descripción de indicador

El índice de Ventas de Viviendas Nuevas, mide el número de viviendas de nueva construcción con compromiso de venta. El nivel de venta de nuevas viviendas nos indica las tendencias del mercado inmobiliario y, al mismo tiempo, el impulso económico y de compras de los consumidores de muebles y electrodomésticos.

El índice de Ventas de Viviendas de Segunda Mano, se publica mensualmente y mide la tasa de ventas cerradas en el mes de viviendas, condominios y cooperativas de segunda mano. Éstas 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: PMIs



Análisis del dato

El PMI de servicios, ha mejorado, a pesar de continuar en terreno de contracción por decimonoveno mes consecutivo, desde enero de 2020, como consecuencia del estado de alarma vigente por la variante delta del coronavirus. El indicador se ha situado en 47,40 puntos, desde mínimos de más de un año.

Sin embargo, se ha producido una caída del indicador manufacturero, que ha pasado de 52,7 a 51,2.

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

JAPÓN: BoJ



Análisis del dato

El BoJ decidió mantener sin cambios su política monetaria laxa, tras valorar positivamente la recuperación moderada en el país y el avance de la vacunación de la covid-19 para la normalización de las actividades económicas. La tasa de interés negativa a corto plazo continuará en el -0,1% y continuará un amplio programa de compra de bonos estatales y fondos cotizados para mantener los rendimientos de los bonos a 10 años en torno al 0 %. La institución decidió, además, por unanimidad seguir adelante con un sistema de préstamos sin intereses para instituciones financieras que contribuyan a apoyar las iniciativas estatales para combatir el cambio climático. En lo que respecta a los precios, el BoJ dijo que la variación para este año se sitúa en torno a cero, ya que el encarecimiento energético está contrarrestando el impacto de la covid. El BoJ mantiene su meta de situar la inflación en torno al 2% y dijo que continuará con su rumbo actual para lograrlo.

Descripción de indicador

El BoJ es el Banco Central de Japón. Controla todo el sistema bancario, aunque tiene una menor autonomía que la mayoría de los bancos centrales de los países industrializados. Entre sus objetivos se encuentran: Emitir y gestionar el papel moneda; ejecutar la política monetaria; actividades con valores del Tesoro y relacionados con la Administración; o recopilar datos, análisis económicos y actividades de investigación. Con su política monetaria, el BoJ pretende contribuir a un desarrollo próspero de la economía nacional garantizando la estabilidad de precios.

ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

Fecha	Zona	Indicador	Previsión
27/09	Estados Unidos	Órdenes bienes duraderos	0.6%
27/09	Estados Unidos	Actividad manuf Fed Dallas	11.0
28/09	Alemania	GfK confianza del consumidor	-1.3
28/09	Francia	Confianza del consumidor	100
28/09	Estados Unidos	Bienes avanzados balanza comercial	-\$87.0b
28/09	Estados Unidos	Inventarios al por mayor MoM	--
28/09	Estados Unidos	Inventarios minoristas MoM	--
28/09	Estados Unidos	Confianza del consumidor del consejo de conf	114.6
28/09	Estados Unidos	Situación del consejo de conf	--
28/09	Estados Unidos	Expectativas del consejo de conf	--
28/09	Estados Unidos	Índice manufacturero Richmond	--
29/09	España	IPC UE armonizado MoM	0.8%
29/09	Eurozona	Confianza del consumidor	--
29/09	Eurozona	Confianza económica	116.9
29/09	Eurozona	Confianza industrial	12.5
29/09	Eurozona	Confianza de servicios	16.0
29/09	Estados Unidos	Ventas pendientes de vivienda mensual	1.0%
30/09	Japón	Ventas al por menor mensuales	-1.8%
30/09	Japón	Producción industrial mensual	-0.5%
30/09	China	PMI no de fabricación	50.8
30/09	China	PMI de fabricación	50.2
30/09	China	PMI Composite	--
30/09	China	Fab PMI de China Caixin	49.5
30/09	Reino Unido	PIB trimestral	4.8%
30/09	Francia	IPC UE armonizado MoM	-0.1%
30/09	España	Ventas al por menor interanual	--
30/09	Alemania	Cambio en desempleo (000s)	-25.0k
30/09	Italia	Tasa de desempleo	9.2%
30/09	Italia	IPC UE armonizado MoM	1.7%
30/09	Eurozona	Tasa de desempleo	7.6%
30/09	Alemania	IPC UE armonizado MoM	0.1%
30/09	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	--
30/09	Estados Unidos	PIB trimestral anualizado	6.7%
01/10	Japón	Fab PMI Japón de Jibun Bank	--
01/10	Alemania	Ventas al por menor mensuales	1.5%
01/10	España	Markit PMI fabricación España	58.2
01/10	Italia	PMI de fabricación de Italia Markit	59.5
01/10	Francia	Markit PMI fabricación Francia	55.2
01/10	Alemania	Markit/BME Alemania fabricación PMI	58.5
01/10	Eurozona	Markit Eurozona fabricación PMI	58.7
01/10	Reino Unido	Markit, fabricación PMI del RU SA	56.3
01/10	Eurozona	IPC mensual	0.5%
01/10	Estados Unidos	PCE deflactor MoM	0.3%
01/10	Estados Unidos	Markit EEUU fabricación PMI	--
01/10	Estados Unidos	Percepción de la U. de Michigan	71.0
01/10	Estados Unidos	Situación actual U. de Mich.	--
01/10	Estados Unidos	Expectativas U. de Mich.	--
01/10	Estados Unidos	ISM manufacturero	59.5

RENTA VARIABLE

Esta semana pasada, la volatilidad estuvo presente en las bolsas, que terminaron con ganancias moderadas en Europa, y en Wall Street, y con tono más negativo en Asia. Estos días, las alertas procedentes de Evergrande, la mayor promotora inmobiliaria china, y las reuniones de los Bancos Centrales, sobre todo la de la Fed, centraron la atención de los inversores. La amenaza de una quiebra de Evergrande, y el temor a un efecto contagio, mantuvo “en guardia” al conjunto de los mercados financieros. Por una parte, la compañía solventó mediante acuerdos privados el pago de intereses de su deuda en moneda local. En paralelo, el Banco Central Chino inyectó liquidez al sistema bancario. Tomaba así cada vez más forma la posibilidad de una reestructuración ordenada de la deuda de la inmobiliaria, lo que otorgó un balón de oxígeno a las bolsas. Sin embargo, el viernes se enfrió el optimismo al confirmarse el impago por parte de Evergrande del cupón fijado en su deuda en dólares, volviendo a ponerse sobre la mesa su posible “default”. En cuanto a los Bancos Centrales, éstos mantuvieron estables sus políticas monetarias. Los inversores se tomaron con calma las últimas indicaciones de la Fed, que manifestó que probablemente comenzará a reducir sus compras mensuales de bonos en noviembre, cuando el consenso esperaba este comienzo del tapering para diciembre. Señaló también, que los aumentos de las tasas de interés puede que empiecen antes de lo previsto, subiendo después con mayor ritmo del pronosticado por el mercado. Sin embargo, la Fed también recordaba que este inicio y posterior evolución de la retirada de estímulos será en todo momento “dato dependiente”, suavizando así la línea más dura de su discurso. Por otra parte, los mensajes más hawkish del Banco Central inglés, explicaron que el mercado descontara una subida de tipos de 15pb para febrero del año que viene en Reino Unido. Por último, el Boj ofreció una visión más sombría sobre las exportaciones y la producción, lo que reforzó las expectativas de que el banco mantendrá su estímulo masivo incluso cuando otros Bancos Centrales esperan una retirada paulatina del apoyo. En el entorno macro, los PMI preliminares mostraron una ralentización, y bajó el Ifo alemán.

RENTA FIJA:

Los mensajes más agresivos de los Bancos Centrales explicaron la subida de tipos tanto en Europa como en EE.UU. La rentabilidad del bund terminó en el -0,23% (+5pb), nivel inédito desde julio y en España, el tipo a 10 años subió también +5pb, hasta el 0,41%, igualmente en máximos desde julio, y con la prima de riesgo frente a Alemania estable en 64 pb. En Norteamérica, el treasury al mismo plazo terminó en su nivel más alto desde primeros de julio, cerrando en el 1,45% (+9pb). El crédito, por su parte, amplió sus diferenciales en Europa.

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

Con volatilidad en la semana, aunque sin movimientos significativos, el dólar terminó plano en su cruce con la divisa del bloque europeo. Tras la reunión del BoE, la libra se fortaleció contra el euro, pero en el balance del período, el euro se apreció un 0,40% contra la moneda británica. En cuanto a materias primas, el precio del petróleo subió un 3,74% en Europa, superando su récord de julio, y alcanzando máximos de tres años. Las interrupciones de producción tras el Huracán Ida, y la recuperación de la demanda, que está siendo más rápida de lo esperado, afectaron a la caída de inventarios de crudo en EE.UU.

INDICES	24/09/2021	Variación Semanal	Var 2021
IBEX	8.873,10	1,28%	9,90%
EUROSTOXX 50	4.158,51	0,67%	17,05%
ALEMANIA	15.531,75	0,27%	13,22%
INGLATERRA	7.051,48	1,26%	9,15%
FRANCIA	6.638,46	1,04%	19,58%
ITALIA	28.554,11	1,01%	17,98%
S&P 500	4.455,48	0,51%	18,62%
DOW JONES	34.798,00	0,62%	13,69%
NASDAQ 100	15.329,68	-0,02%	18,94%
NIKKEI 225	30.248,81	-0,82%	10,22%
SHANGHAI	3.613,07	-0,02%	4,03%
MSCI WORLD	3.103,53	0,22%	15,37%
MSCI EMERG	1.265,10	-1,11%	-2,03%

Tipos Gobiernos	24/09/2021	Variación Semanal	Var 2021
2 años			
ALEMANIA	-0,69	1	1
ESPAÑA	-0,59	1	4
EE.UU.	0,27	5	15
5 años			
ALEMANIA	-0,57	4	17
ESPAÑA	-0,32	3	7
10 años			
ALEMANIA	-0,23	5	34
ESPAÑA	0,41	5	36
EE.UU.	1,45	9	54

Spread de crédito (pb)	24/09/2021	Variación Semanal	Var 2021
ITRX EUROPE (5A)	49,04	4	1
ITRX EUR XOVER	242,24	16	1

Divisas	24/09/2021	Variación Semanal	Var 2021
\$/€	1,1720	-0,04%	-4,07%
Yen/€	129,80	0,68%	2,58%
gpb/€	0,86	0,40%	-4,29%

Materia Primas	24/09/2021	Variación Semanal	Var 2021
BRENT	77,66	3,74%	51,77%
ORO	1.750,42	-0,22%	-7,79%

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.