

# Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 27 de septiembre al 1 de octubre de 2021

---

## ➤ ENTORNO MACRO:

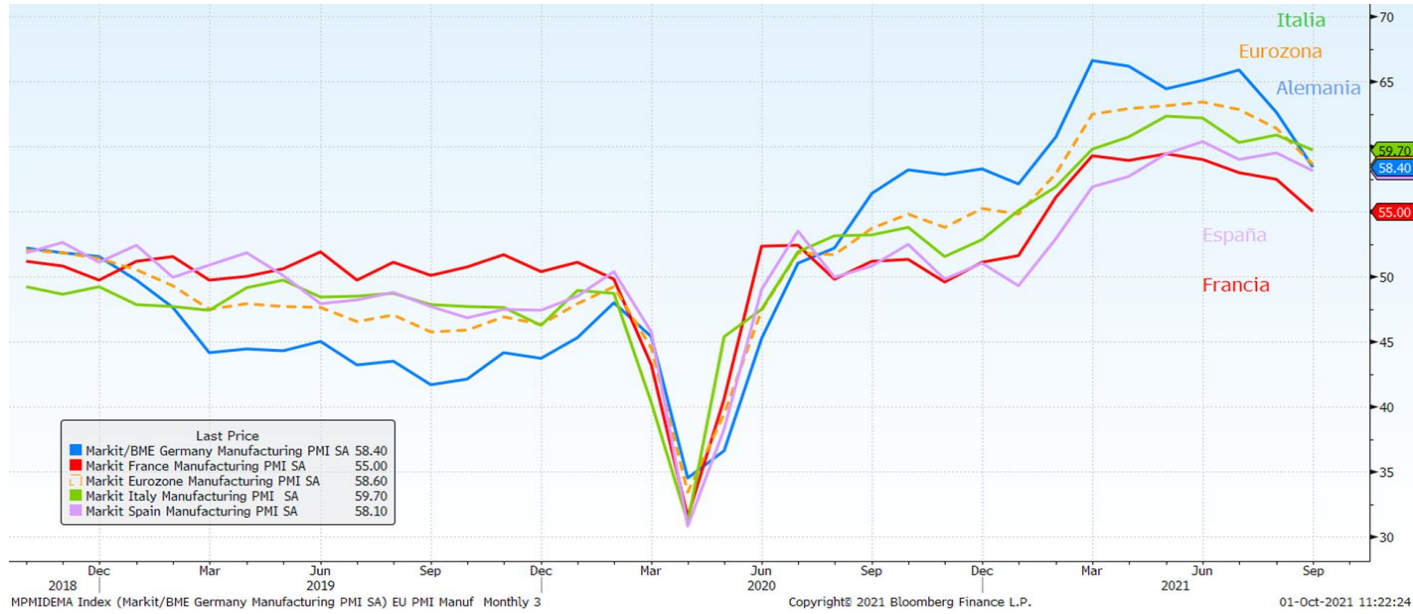
- ❖ EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
- ❖ ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A...

## ➤ ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

## ➤ NUESTRA VISIÓN

## EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

### EUROZONA: PMI MANUFACTURERO



### Análisis del dato

Ya con el dato definitivo, el PMI manufacturero de la Eurozona se mantuvo en territorio de expansión en el mes de septiembre, por decimoquinto mes consecutivo, aunque se observaron "desaceleraciones notables" en los componentes de producción y nuevos pedidos, debido a las dificultades en las cadenas de suministro, ante la escasez de materias primas y componentes clave en la producción. Esto continuó presionando a los costes de producción, aunque la inflación de los insumos se moderó a su menor tasa en los últimos 5 meses. El PMI manufacturero se situó en los 58,6 puntos en el noveno mes del año, desde los 61,4 de agosto y los 58,7 de su lectura preliminar.

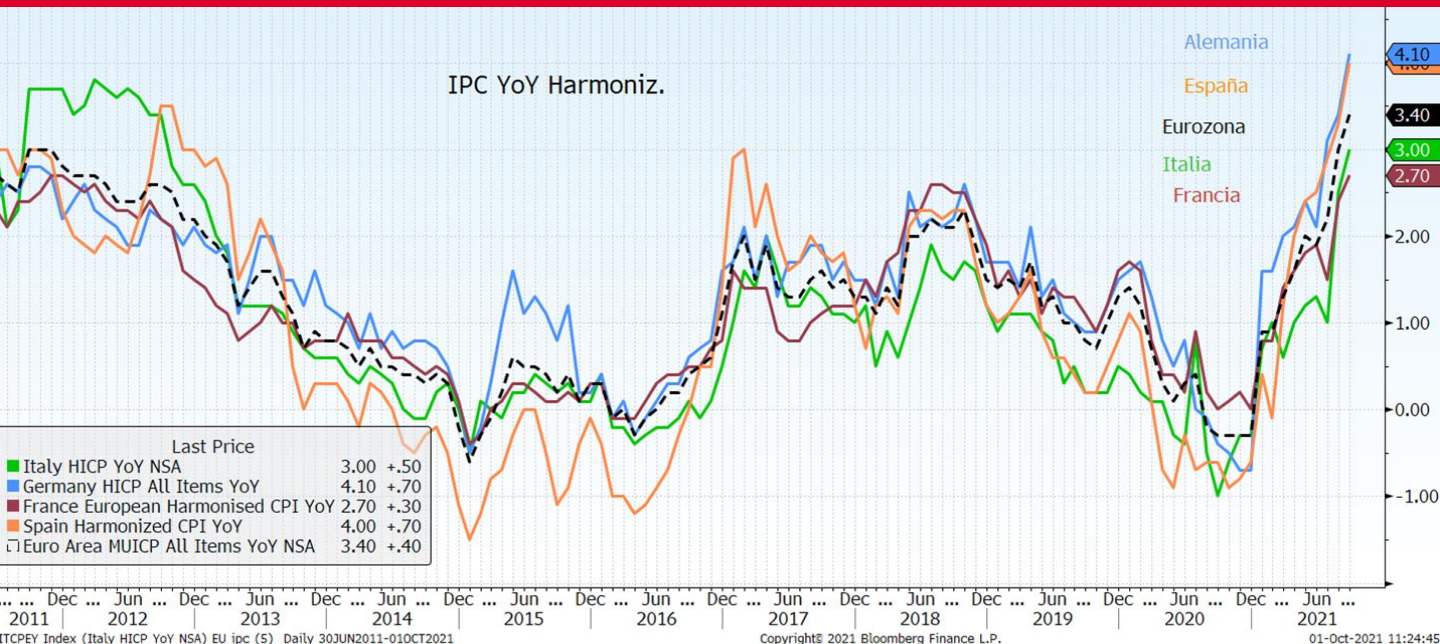
El descenso del indicador fue generalizado en los distintos países. Francia (55,0 puntos vs. 57,5 puntos el mes anterior) y Alemania (cayó 4,2 puntos hasta 58,4 puntos) registraron su peor dato de PMI en los últimos ocho meses, mientras que Italia (59,7 puntos, -1,2 puntos respecto a agosto) y Países Bajos obtuvieron su peor lectura en los últimos siete meses. En el caso de España, el índice de septiembre fue el menor observado en cinco meses. Descendió 1,4 puntos a 58,1 puntos, tras registrar en agosto el mayor incremento desde mayo de 1998.

### Descripción de indicador

PMI Manufacturero, consiste en una encuesta mensual realizada a los profesionales de compras y a los ejecutivos de empresas acerca de las circunstancias del sector manufacturero en la zona euro. Sirve para medir el estado en el que se encuentra la economía con respecto al sector de la fabricación. 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

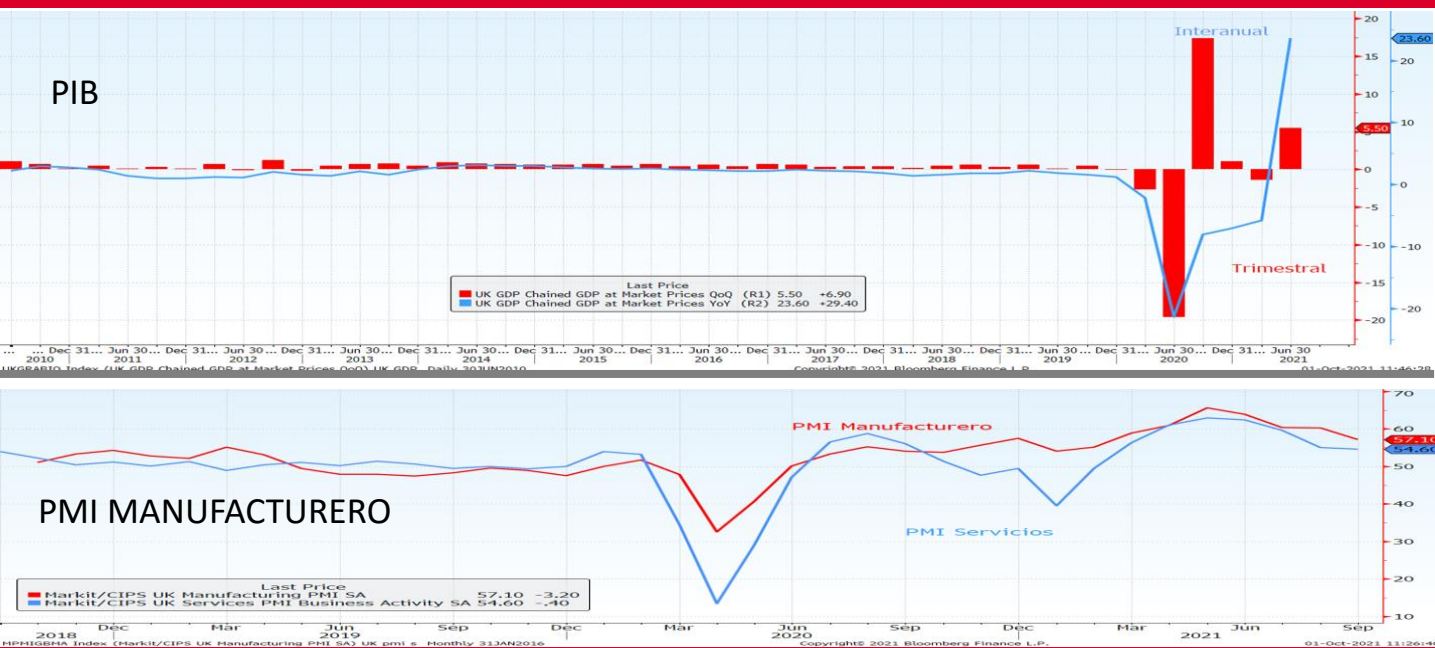
La inflación de la Eurozona se disparó en septiembre a su cota más alta en los últimos 13 años debido al aumento desbocado de los precios de la energía en todos los estados miembro. El nivel de precios en los 19 países que comparten el euro subió un 3,4% en comparación con el año anterior (3,3% previsto), cuatro décimas más que en agosto, según la estimación preliminar publicada por Eurostat. Las cifras adelantadas confirmaron el incremento de los precios en los últimos meses, ya que el indicador se situó en el 2,2% en julio y en el 1,9% en junio. Por su parte, la inflación subyacente (que excluye los componentes más volátiles como son la energía y los alimentos no procesados) también aumentó del 1,6% en agosto al 1,9% en septiembre. Entre los países de los que hay datos, Alemania (4,10%), y España (4%) estuvieron por encima del promedio de la Eurozona. Lagarde admite que los precios seguirán subiendo en otoño, pero sostiene que este repunte será temporal, y que debería disiparse en el transcurso del próximo año. Destaca el fuerte aumento de los precios del petróleo desde mediados del año pasado, la reversión de la reducción temporal del IVA en Alemania y las presiones de costes derivadas de la escasez temporal de materiales, así como la reapertura de la economía tras la crisis de la Covid-19., como factores de presión al alza de los precios.

### 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

### REINO UNIDO: PIB / PMI MANUFACTURERO



### Análisis del dato

La ONS revisó en siete décimas al alza, del 4,8% al 5,5% el dato de **crecimiento del PIB durante el segundo trimestre del año**. El comercio mayorista y minorista, la hostelería y la restauración, la educación, así como el sector de la salud y el trabajo social fueron los mayores contribuyentes al crecimiento en el segundo trimestre. Aun así, el PIB del Reino Unido cerró el período un 3,3% por debajo del cuarto trimestre de 2019, el último que precedió a la pandemia. Con respecto al segundo trimestre de 2020, la economía británica registró un crecimiento del 23,6%.

Por otra parte, en septiembre, **el PMI manufacturero de Markit**, aunque superó la estimación previa, mostró un descenso superior al de la Eurozona de 3,2 puntos hasta los 57,1, registrando su menor nivel desde marzo. A pesar de que el indicador se mantiene por encima del umbral de 50 desde junio de 2020, en los últimos meses se ha observado una significativa desaceleración debido a la escasez de suministros, el mayor tiempo de las entregas de los proveedores y las limitaciones de capacidad de producción. Adicionalmente, continuaron las dificultades de contratación de personal con la cualificación requerida.

### Descripción de indicador

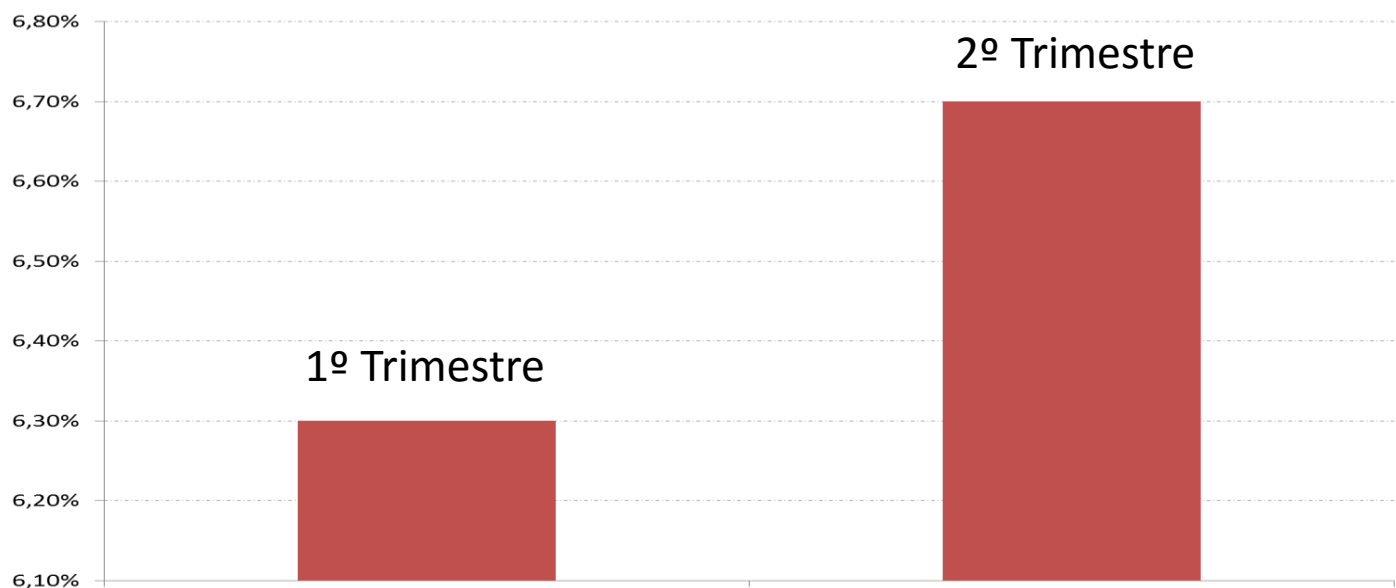
**El producto interior bruto (PIB)** es publicado por la Oficina Nacional de Estadísticas (ONS), y se utiliza para medir la producción y el crecimiento económico del país. Se obtiene a partir de la suma de todos los bienes y servicios finales que produce Reino Unido, elaborados dentro del territorio nacional tanto por empresas nacionales como extranjeras, y que se registran en un periodo determinado.

**PMI Manufacturero**, consiste en una encuesta mensual realizada a los profesionales de compras y a los ejecutivos de empresas acerca de las circunstancias del sector manufacturero en la zona euro. 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: PIB

2021 Variación PIB en términos anualizados



### Análisis del dato

En EE.UU, la economía continúa su sostenida recuperación tras la pandemia, con una expansión del 1,6 % en el segundo trimestre del año, en comparación con los tres primeros meses de 2021, cuando la mayor economía mundial se expandió un 1,5%. Es la última estimación del dato, sin cambios respecto a su cálculo previo.

En términos anualizados, el PIB estadounidense creció un 6,7% en el segundo trimestre del año, lo que supone una corrección al alza de una décima respecto de la segunda estimación del dato y de dos décimas en comparación con la proyección inicial. La expansión anualizada de la economía del país entre enero y marzo fue del 6,3%. De este modo, el PIB real de EE.UU se situaba en el segundo trimestre de 2021 un 0,9% por encima del nivel correspondiente al cuarto trimestre de 2019, antes de la pandemia.

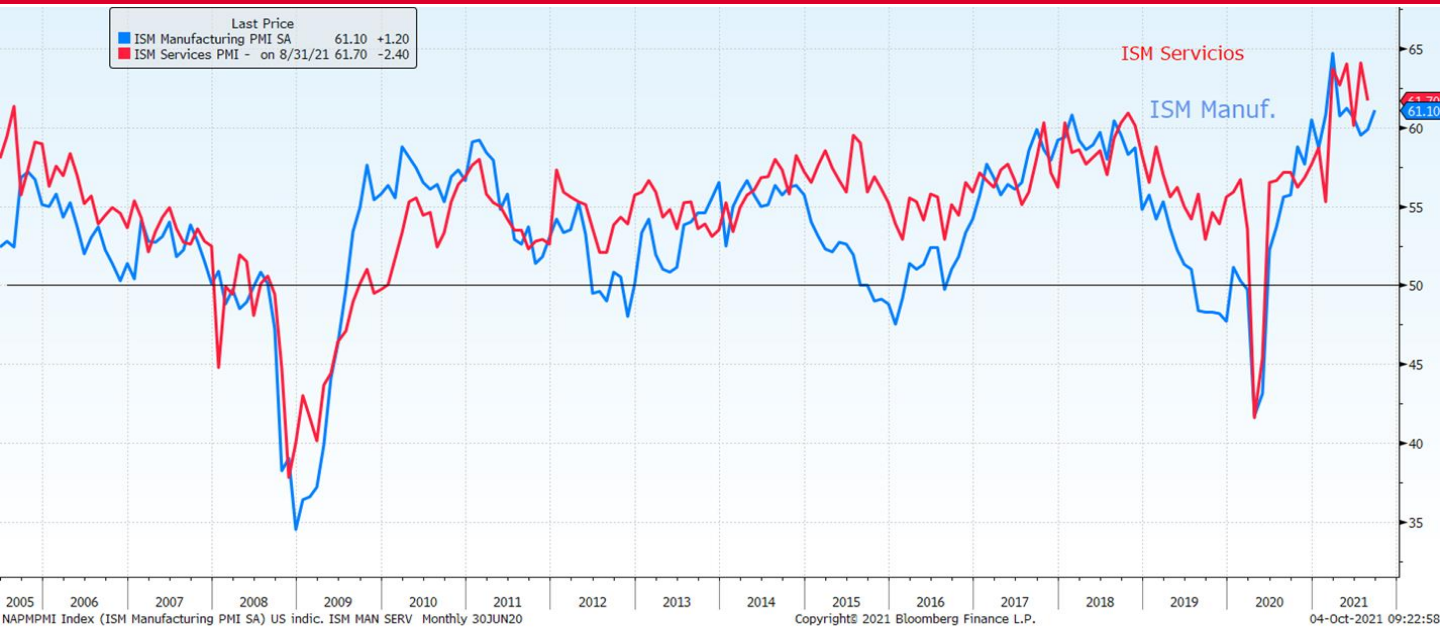
Sin embargo, la persistencia de los problemas de suministro y el fin de varios programas de estímulo fiscal podrían hacer que pierda impulso en la segunda mitad del año

### Descripción de indicador

El producto interior bruto (PIB) es publicado por la Oficina de Análisis Económico. Es un indicador económico utilizado para medir la producción y el crecimiento económico del país. Se obtiene a partir de la suma de todos los bienes y servicios finales que produce Estados Unidos, 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

### EEUU: ISM MANUFACTURERO



#### Análisis del dato

El ISM manufacturero avanzó de 59,9 puntos en agosto a 61,1 en septiembre, su mayor nivel en cuatro meses. Su lectura estuvo además por encima de las expectativas de los analistas encuestados, quienes pronosticaban un registro de 59,6.

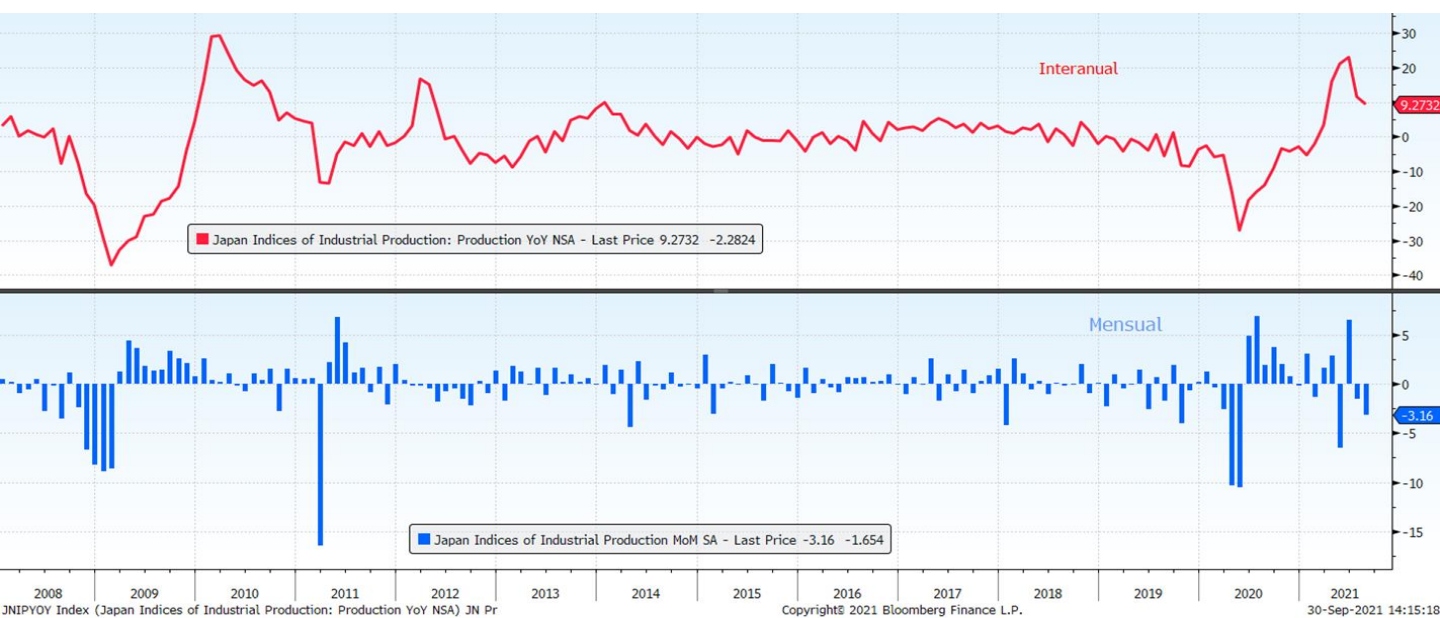
Según la encuesta, la manufactura tuvo un buen desempeño por decimosexto mes consecutivo, con un repunte de la demanda, y a pesar de los problemas asociados a los tiempos de entrega de materias primas, la persistente escasez de materiales básicos clave en la producción, el encarecimiento de las materias primas y las dificultades en el transporte de productos.

#### Descripción de indicador

El Índice Manufacturero ISM, consiste en una encuesta mensual realizada a los responsables de compras de las principales compañías americanas 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. 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: PRODUCCIÓN INDUSTRIAL



#### Análisis del dato

En agosto, la producción industrial se redujo por segundo mes consecutivo, un -3,2% respecto al mes anterior, un 1,7% más que en julio (-1,5% mensual).

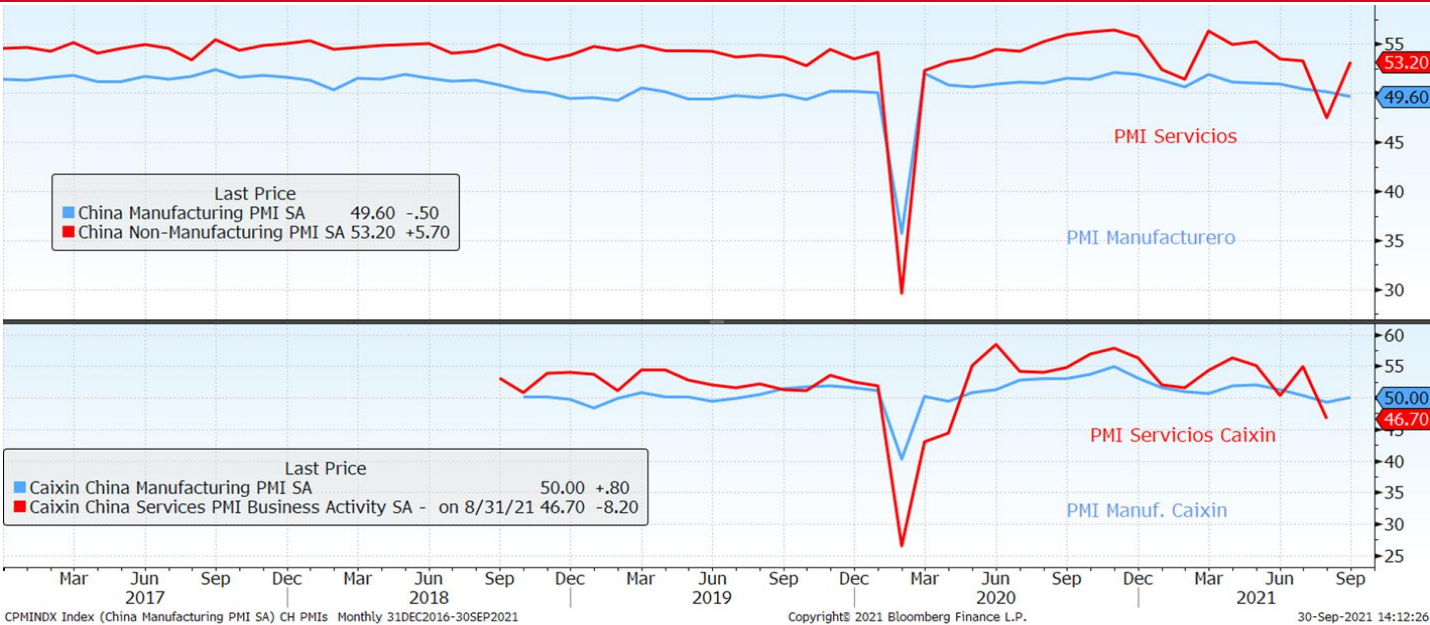
Su evolución se vio lastrada principalmente por el sector del automóvil (-15,2%) ante la escasez de chips y las interrupciones en las cadenas de suministro a nivel global, especialmente por el cierre de fábricas en el sudeste asiático debido a las nuevas restricciones por el aumento de los casos de coronavirus.

#### 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

### CHINA: PMIs



### Análisis del dato

Según datos oficiales, en septiembre el PMI manufacturero se situó por debajo de la cota de 50 por primera vez desde que comenzó la pandemia, en un contexto marcado por la reintroducción de restricciones de movilidad ante los rebrotes de covid-19, la disrupción de las cadenas de suministro globales, el encarecimiento de las materias primas y del transporte de mercancías, y la escasez de bienes intermedios y suministros energéticos. En concreto, el indicador manufacturero cayó hasta 49,6 puntos (frente a 50,1 puntos el mes anterior). Sin embargo, el PMI no manufacturero, que mide la actividad en los sectores de construcción y servicios, aumentó a 53,2 puntos, superando significativamente la previsión de consenso del mercado (49,8), y volviendo a niveles de expansión (47,5 dato anterior). Con todo ello, el PMI global, que aúna manufacturero y de servicios, alcanzaba el nivel de 51,7 (vs 48,9ant).

Por otro lado, el PMI manufacturero de Caixin mostró una estabilización, al situarse en 50,0 puntos, tras caer a terreno de contracción en agosto con 49,2 puntos. Esta ligera mejora respecto al mes anterior se apoyó en la recuperación de la demanda interna y el aumento en los nuevos pedidos, mientras que las ventas de exportación continuaron disminuyendo.

### 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	Previsión
04/10	España	Cambio en desempleo	--
04/10	Eurozona	Confianza del inversor Sentix	18.8
04/10	Estados Unidos	Pedidos de fábrica	1.0%
04/10	Estados Unidos	Órdenes bienes duraderos	--
05/10	Japón	IPC en Tokio YoY	-0.1%
05/10	Japón	Servicios PMI Japón de Jibun Bank	--
05/10	Japón	Composite PMI Japón de Jibun Bank	--
05/10	Francia	Producción industrial mensual	0.5%
05/10	España	Markit PMI servicios España	58.5
05/10	España	Markit PMI Composite España	58.5
05/10	Italia	PMI de servicios de Italian Markit	56.6
05/10	Italia	PMI composite de Italia Markit	57.7
05/10	Francia	Markit Francia Servicios PMI	56.0
05/10	Francia	Markit PMI Composite Francia	55.1
05/10	Alemania	Markit Alemania Servicios PMI	56.0
05/10	Alemania	Markit/BME Alemania Composite PMI	55.3
05/10	Eurozona	Markit Eurozona Servicios PMI	56.3
05/10	Eurozona	Markit PMI Composite Eurozona	56.1
05/10	Reino Unido	Markit/CIPS RU Servicios PMI	54.6
05/10	Reino Unido	Markit/CIPS RU Composite PMI	54.1
05/10	Estados Unidos	Balanza comercial	-\$70.5b
05/10	Estados Unidos	Índice ISM Services	59.8
06/10	Alemania	Órdenes de fábricas MoM	-2.1%
06/10	España	Producción industrial mensual	0.9%
06/10	Eurozona	Ventas al por menor mensuales	1.0%
06/10	Estados Unidos	ADP Cambio de empleo	430k
07/10	Alemania	Producción industrial SA Mensual	-0.5%
07/10	Francia	Balanza comercial	--
07/10	Italia	Ventas al por menor mensuales	0.5%
07/10	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	--
08/10	Japón	Balanza comercial base BoP	-¥375.0b
08/10	China	Composite PMI de China Caixin	--
08/10	China	Servicios PMI de China Caixin	49.2
08/10	Alemania	Balanza comercial	16.2b
08/10	Estados Unidos	Tasa de desempleo	5.1%
08/10	Estados Unidos	Ventas de comercio al por mayor Mensual	--

## RENTA VARIABLE

Esta semana pasada las dudas de los inversores tomaron de nuevo protagonismo ante las incertidumbres que pesan en los mercados, y como consecuencia de ello, las bolsas terminaron con caídas a nivel global. Los inversores temen que el repunte que estamos viviendo en los tipos de interés, derivado del alza de los precios energéticos, con una postura además menos laxa de los Bancos Centrales, podría llevar a un menor crecimiento de las economías, combinado con unas tensiones inflacionistas menos “transitorias” de lo que se esperaba. Además, China se enfrenta a un posible “default” de Evergrande, y a nivel político, estuvo presente el posible bloqueo de la Administración estadounidense, y las dificultades para implementar su plan de infraestructuras. A los precios récord de la luz y al brusco rally que acumula la cotización del gas se suman unos precios del petróleo que, por primera vez en tres años, incluso superaron a inicios de esta semana la barrera de los 80 dólares. Las consecuencias de la escasez de energía van mucho más allá de sus efectos inflacionistas y sobre los tipos de interés. Ha provocado ya cortes de electricidad en China, que podrían poner en riesgo la cadena de suministro mundial. Por otra parte, el Congreso norteamericano aprobó “in extremis” la financiación del gobierno hasta el 3 de diciembre evitando el cierre del mismo. En cualquier caso, el acuerdo no afecta al incremento del techo de deuda, lo que obligará a seguir negociando. Por otro lado, los demócratas retrasaron la votación del plan de infraestructuras, y la falta de acuerdo en este sentido, genera dudas sobre si finalmente se podrán aprobar los estímulos fiscales presentados por Biden en su día. También en el ámbito político, tras la era Merkel, el resultado electoral en Alemania se ajustó al guion previsto en los sondeos, diluyendo así la incertidumbre generada en estos casos. El resultado estuvo muy ajustado entre los socialdemócratas del SPD y los conservadores de la CDU, con leve ventaja de los primeros, lo que obligará a formar coaliciones de gobierno. En cuanto a la macro, los PMI manufactureros confirmaron su ralentización a nivel global. Los ISM manufacturero y el PIB mejoraron en EE.UU, así como la confianza del consumidor de Michigan. Además, aunque la inflación se disparó en la Eurozona, subió el indicador de confianza económica.

## RENTA FIJA:

A pesar de las caídas de las bolsas, los tipos apenas se movieron en el balance final de la semana. Aunque la crisis energética, dispara las tensiones inflacionistas, y en un contexto de mensajes algo más agresivos de los Bancos Centrales, apoya el tensionamiento de los tipos, las crecientes dudas sobre el crecimiento económico hicieron de contrapeso. Los diferenciales respecto a Alemania se mantuvieron estables (España+1pb), y el crédito, amplió sus diferenciales en Europa.

## DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

El dólar se fortaleció, cotizando en máximos de un año frente a las principales divisas, apoyado por la mayor aversión al riesgo en el mercado, y el tono más agresivo de la Fed respecto a otros Bancos Centrales. El euro perdió valor contra el dólar, pero también frente al yen y la libra. En cuanto a materias primas, el precio del petróleo subió un 2,43% en Europa, a pesar de las dudas sobre el crecimiento económico, el aumento inesperado de inventarios semanales de crudo en EE.UU, y las expectativas de que la OPEP+ suba más la producción de crudo en la reunión de esta semana. El precio del oro subió un 0,60%, actuando éste de activo refugio.

INDICES	01/10/2021	Variación Semanal	Var 2021
IBEX	8.799,50	-0,83%	8,99%
EUROSTOXX 50	4.035,30	-2,96%	13,59%
ALEMANIA	15.156,44	-2,42%	10,48%
INGLATERRA	7.027,07	-0,35%	8,77%
FRANCIA	6.517,69	-1,82%	17,41%
ITALIA	28.139,23	-1,45%	16,26%
S&P 500	4.357,04	-2,21%	16,00%
DOW JONES	34.326,46	-1,36%	12,15%
NASDAQ 100	14.791,87	-3,51%	14,77%
NIKKEI 225	28.771,07	-4,89%	4,83%
SHANGHAI	3.568,17	-1,24%	2,74%
MSCI WORLD	3.022,83	-2,60%	12,37%
MSCI EMERG	1.246,60	-1,46%	-3,46%

Tipos Gobiernos	01/10/2021	Variación Semanal	Var 2021
<b>2 años</b>			
ALEMANIA	-0,70	-2	0
ESPAÑA	-0,59	0	3
EE.UU.	0,26	-1	14
<b>5 años</b>			
ALEMANIA	-0,58	-1	16
ESPAÑA	-0,33	-1	6
<b>10 años</b>			
ALEMANIA	-0,22	0	35
ESPAÑA	0,42	1	38
EE.UU.	1,46	1	55

Spread de credito (pb)	01/10/2021	Variación Semanal	Var 2021
ITRX EUROPE (5A)	50,24	1	2
ITRX EUR XOVER	254,17	12	13

Divisas	01/10/2021	Variación Semanal	Var 2021
\$/€	1,1596	-1,06%	-5,08%
Yen/€	128,78	-0,79%	1,78%
gpb/€	0,86	-0,14%	-4,42%

Materia Primas	01/10/2021	Variación Semanal	Var 2021
BRENT	79,55	2,43%	55,46%
ORO	1.760,98	0,60%	-7,24%

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.