Coyuntura Económica y Mercados
RESUMEN SEMANAL

Semana del 19 de septiembre al 23 de septiembre de 2022

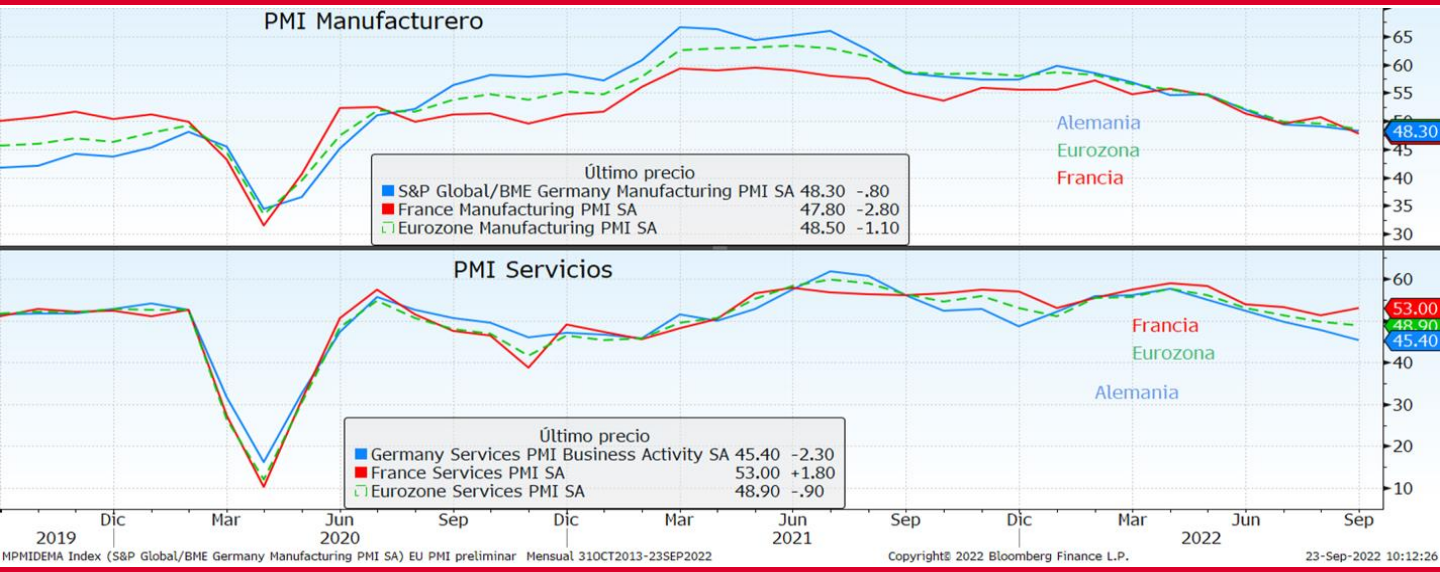
- **ENTORNO MACRO**:
  - EL PODIUM DE LOS DATOS SEMANALES.
  - ATENTOS A LOS DE LA SEMANA QUE VIENE A…
- **ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS**
- **NUESTRA VISIÓN**

ENTORNO MACRO

kutxabank gestión

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROZONA: PMIs



Análisis del dato

El PMI compuesto ha registrado contracción en el mes de septiembre, por tercer mes consecutivo, según datos preliminares, hasta caer a su peor nivel de los últimos 20 meses, con el descenso más intenso desde 2013, si no se tiene en cuenta la contracción observada durante el confinamiento por la pandemia. El indicador se ha situado en los 48,2 puntos, en línea con las previsiones, desde los 48,9 de agosto.

El PMI de servicios se ha situado en los 48,9 puntos (49 previsto), nueve décimas menos que en agosto. Esto supone el peor nivel registrado en los últimos 19 meses. Asimismo, el PMI manufacturero ha caído a su peor nivel desde hace 27 meses, situándose en los 48,5 puntos (48,7 previsto), desde los 49,6 enteros observados el mes de agosto.

Por países, la desaceleración del PMI en Alemania se ha intensificado, ya que los altos costes de la energía pesan sobre una industria intensiva en energía, así como sobre los presupuestos de los hogares. El PMI compuesto ha caído a 45,9, su lectura más baja desde mayo de 2020 y, excluyendo la pandemia, su nivel más débil desde junio de 2009. Sin embargo, en Francia el PMI compuesto ha sido mayor de lo esperado (51,2), ya que un modesto repunte de los servicios ha compensado la caída del indicador manufacturero.

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.

ENTORNO MACRO

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

REINO UNIDO: PMIs

Análisis del dato

El PMI compuesto se ha contraído en septiembre, a un ritmo que no se registraba desde enero de 2021, en pleno confinamiento. El indicador se situó en 48,4 en septiembre (49,6 en agosto). Una tendencia explicada por la disminución de las expectativas del sector servicios en 1,7 puntos hasta 49,2 puntos, frente al repunte en el PMI manufacturero de 1,2 puntos a 48,5 puntos.

Según la encuesta, el aumento del costo de vida, vinculado a la crisis energética, y la creciente preocupación por las perspectivas están frenando la demanda y afectando a la producción.

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 (BoE) anunció el aumento de su tasa de interés en medio punto, hasta el 2,25%. Se trata del nivel más elevado desde finales de 2008, aunque es menor al que esperaban algunos analistas. La entidad avisó además que prevé que la economía británica se contraiga entre julio y septiembre por segundo trimestre consecutivo. Pese a ello, la institución monetaria declaró que continuara respondiendo con decisión a la inflación (que según el Banco, registrará un pico que rozará el 11% en octubre), a pesar de que pueda llevar a la economía a recesión.

De los nueve miembros del Comité de Política Monetaria (MPC), cinco votaron a favor de un aumento de medio punto, tres miembros del comité estaban a favor de una subida de 0,75 puntos porcentuales, mientras que sólo uno se abogaba por un alza menor, de sólo 0,25%.

Para lo que sí hubo unanimidad es para comenzar a reducir su balance. Cada mes, durante los próximos doce meses, el banco central inglés se deshará de bonos británicos por valor de 80.000 millones de libras. En total, serán 780.000 millones.

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.

ENTORNO MACRO

kutxabank gestión

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EE.UU: FED

PREVISIONES ECONÓMICAS:

Indicador	Año	Previsión junio	Última previsión	Dif
PIB	2022	1,70%	0,20%	-1,50%
PIB	2023	1,70%	1,20%	-0,50%
IPC	2022	5,20%	5,40%	0,20%
IPC	2023	2,60%	2,80%	0,20%
DESEMPLEO	2022	3,70%	3,80%	0,10%
DESEMPLEO	2023	3,90%	4,40%	0,50%

Análisis del dato

En su reunión mensual, la Reserva Federal llevó a cabo una nueva subida de 0,75% en los tipos de interés, su quinta alza en 6 meses, para luchar contra la elevada inflación. Los tipos de interés de referencia se sitúan ahora en una horquilla de entre 3,00% y 3,25%, el nivel más alto en los últimos 14 años.

Los miembros del Comité del Mercado Abierto, el organismo del banco central que decide la política monetaria, expresaron además sus previsiones sobre los tipos. Ahora esperan que el tipo de interés oficial aumente hasta el 4,4% a finales de este año, para alcanzar el pico del 4,6% a comienzos de 2023.

La reunión del comité de política monetaria (FOMC) aprovechó para actualizar también sus previsiones económicas. Ahora prevé un crecimiento casi nulo del PIB en 2022 (0,2%), mientras que en junio esperaba un +1,7%. Después prevé un repunte hasta el 1,2% en 2023, aunque no tan fuerte como el 1,7% pronosticado en junio para el próximo año. Las previsiones de inflación se mantienen cerca de lo que se esperaba en junio: 5,4% en 2022 (frente a 5,2%), antes de ralentizarse fuertemente en 2023 hasta el 2,8% (frente al 2,6% anterior). El mercado laboral de Estados Unidos goza de buena salud pero Powell, dijo que devolver la inflación a niveles más aceptables tendrá también un impacto en el desempleo. Se estima que el desempleo, actualmente de 3,7%, aumente muy ligeramente hasta 3,8% en 2022, cerca del 3,7% previsto anteriormente, antes de alcanzar el 4,4% en 2023 (3,9% previsto en junio).

Descripción de indicador

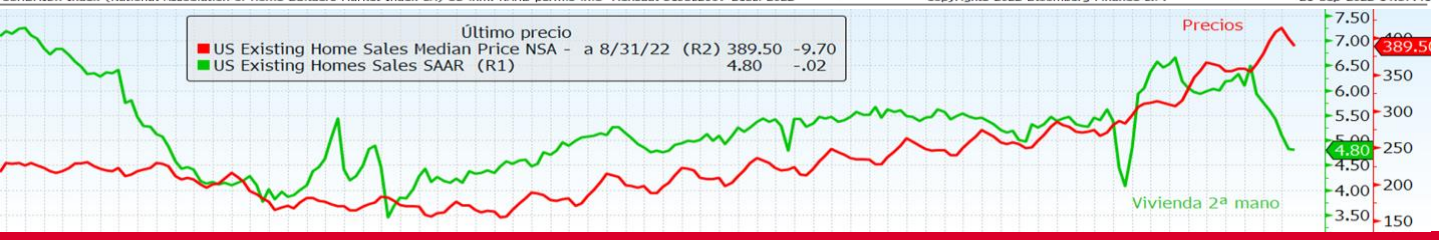
La Federal Reserve System (FED), es el sistema bancario central de Estados Unidos. Sus objetivos son tomar las decisiones de política monetaria del país, supervisar y regular instituciones bancarias, mantener la estabilidad del sistema financiero y proveer de servicios financieros a instituciones de 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.

ENTORNO MACRO

kutxabank gestión

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EE.UU: DATOS DE VIVIENDA



Análisis del dato

Los inicios de construcción de viviendas repuntaron inesperadamente un 12,2% a una tasa anual desestacionalizada de 1,575 millones de unidades en agosto (1,404 millones en julio). El alza de los alquileres impulsó la edificación de unidades multifamiliares.

Sin embargo**, los permisos para la construcción de viviendas futuras** cayeron un 10,0% a una tasa de 1,517 millones de unidades en agosto (1,610 millones esperado y 1,685 anteriores). Además, el índice de confianza del mercado inmobiliario de la Asociación Nacional de Constructores de Viviendas/Wells Fargo bajó por noveno mes consecutivo en septiembre.

Por otra parte, **las ventas de viviendas de segunda mano** cayeron por séptimo mes consecutivo en agosto. Las ventas bajaron un -0,4% en términos mensuales (-5,7% anterior), a una tasa anual desestacionalizada de 4,80 millones de unidades el mes pasado (4,70 esperadas). Descontando la caída durante la primavera de 2020, cuando la economía se tambaleaba por la primera ola de COVID-19, este fue el nivel de ventas más bajo desde noviembre de 2015. Las ventas de viviendas de segunda mano, que representan la mayor parte de las ventas de casas en el país, disminuyeron un 19,9% interanual.

Las crecientes tasas hipotecarias (que alcanzaron su nivel más alto desde octubre de 2008) y los obstinadamente altos precios de las casas están socavando la demanda general en el mercado.

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: BoJ

Análisis del dato

El Banco de Japón mantuvo los tipos de interés a corto plazo en el -0,1 % y su programa de compras para mantener el rendimiento de los bonos soberanos nipones en torno a cero de cara a estimular la economía y la inflación.

Aunque la inflación en Japón está superando el 2 % que se marcó la entidad como meta, el BoJ considera que responde al encarecimiento de la energía y las materias primas, por lo que está apostando por mantener su programa ultraflexible.

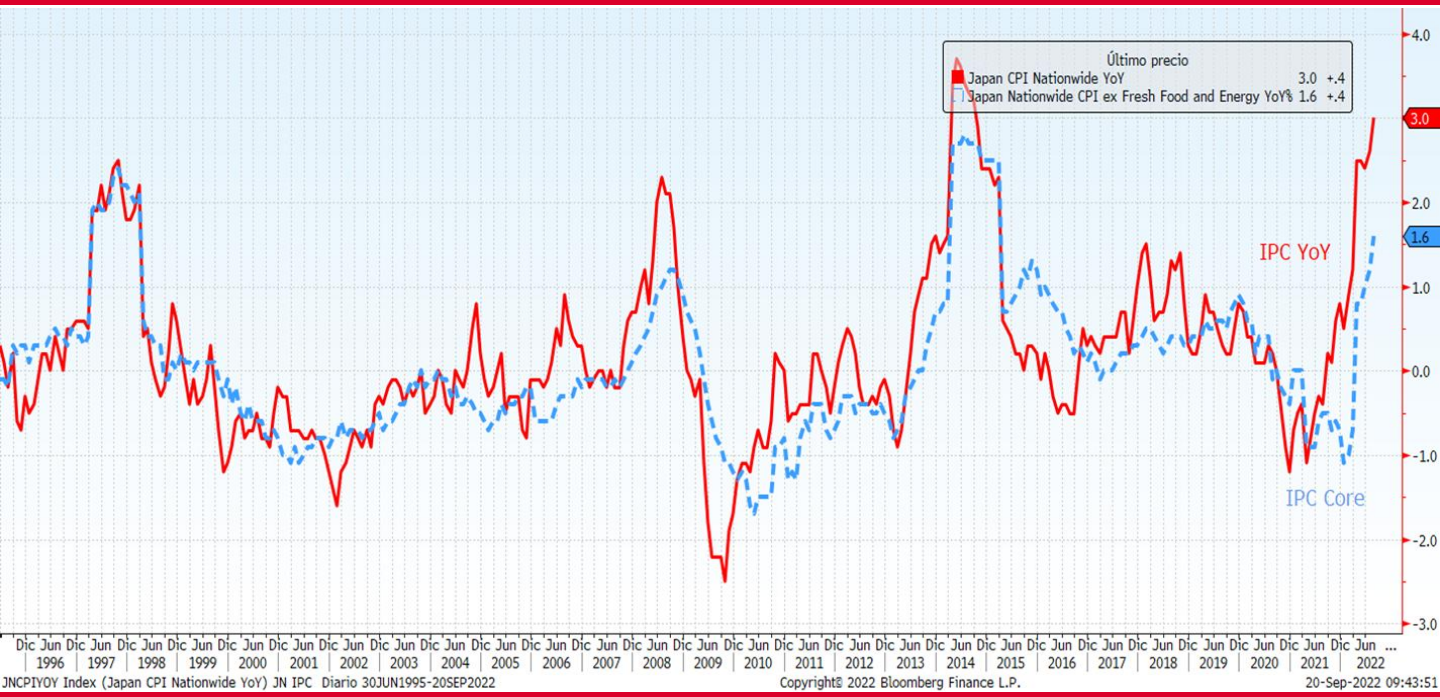
El Banco de Japón (BoJ) mantuvo por tanto intacta su política monetaria de tipos ultrabajos, lo que contrasta con el endurecimiento por el que están apostando el resto de principales bancos centrales, lo cual está llevando al yen a depreciarse a niveles de hace casi un cuarto de siglo. En ese sentido, la entidad monetaria señalaba en el comunicado publicado al término de su reunión, que mantendría la "debida atención" a los desarrollos de los mercados financieros y de divisas y su impacto en la tercera economía mundial. Horas después, el Boj intervino en el mercado de divisas por primera vez desde 1998, para contener la caída del yen.

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.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

JAPÓN: IPC



Análisis del dato

El IPC subyacente que excluye el precio de los alimentos frescos pero incluye la energía, subió un 2,8% interanual en agosto (2,4% en julio y 2,7% estimado), su mayor incremento desde octubre de 2014. El encarecimiento energético, del 16,9%, volvió a ser el principal impulsor de la subida de precios en el octavo mes de 2022. En concreto, el precio de la electricidad aumentó un 21,5% interanual, el del gas se incrementó un 20,1% y el de otros combustibles se encareció un 18%.
Si se excluye la energía, los precios subieron un 1,6%.

El IPC general a nivel nacional aumentó un 3% en agosto, alcanzando un máximo de ocho años.

La lectura marca el quinto mes consecutivo en que la inflación ha tenido una tendencia superior a la tasa objetivo anual del 2% del Banco de Japón (BoJ). El Gobierno nipón ha aprobado destinar unos 3,5 billones de yenes (24.280 millones de euros) más de los fondos de contingencia de este ejercicio para adoptar medidas adicionales para paliar el impacto del aumento de los precios en el país.

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.

ENTORNO MACRO

kutxabank gestión

ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A…

Fecha	Zona	Indicador	Periodo	Previsión
26/09	Japón	Servicios PMI Japón de Jibun Bank	Sep P	--
26/09	Japón	Composite PMI Japón de Jibun Bank	Sep P	--
26/09	Japón	Fab PMI Japón de Jibun Bank	Sep P	--
26/09	Alemania	Situación empresarial IFO	Sep	86.0
26/09	Alemania	Evaluación actual IFO	Sep	96.0
26/09	Alemania	Expectativas IFO	Sep	78.0
26/09	Estados Unidos	Indice Nacional de la Fed de Chicago	Aug	--
26/09	Estados Unidos	Actividad manuf Fed Dallas	Sep	-8.0
27/09	Estados Unidos	Órdenes bienes duraderos	Aug P	-0.1%
27/09	Estados Unidos	Confianza del consumidor del consejo de conf	Sep	104.5
27/09	Estados Unidos	Situación del consejo de conf	Sep	--
27/09	Estados Unidos	Expectativas del consejo de conf	Sep	--
27/09	Estados Unidos	Índice manufacturero Richmond	Sep	-10
27/09	Estados Unidos	Ventas viviendas nuevas	Aug	500k
27/09	Alemania	Ventas al por menor mensuales	Aug	-1.0%
28/09	Alemania	GfK confianza del consumidor	Oct	-39.6
28/09	Francia	Confianza del consumidor	Sep	--
28/09	Italia	Índice confianza consumidor	Sep	--
28/09	Italia	Confianza de fabricación	Sep	--
28/09	Italia	Sentimiento Economico	Sep	--
28/09	Estados Unidos	Inventarios minoristas MoM	Aug	--
28/09	Estados Unidos	Ventas pendientes de vivienda mensual	Aug	-0.5%
29/09	España	IPC UE armonizado MoM	Sep P	--
29/09	Eurozona	Confianza económica	Sep	96.0
29/09	Eurozona	Confianza industrial	Sep	--
29/09	Eurozona	Confianza de servicios	Sep	--
29/09	Eurozona	Confianza del consumidor	Sep F	--
29/09	Alemania	IPC UE armonizado MoM	Sep P	--
29/09	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	45536	--
29/09	Estados Unidos	PIB trimestral anualizado	2Q T	-0.6%
30/09	Japón	Ventas al por menor mensuales	Aug	0.2%
30/09	Japón	Producción industrial mensual	Aug P	-0.2%
30/09	China	PMI Composite	Sep	--
30/09	China	PMI de fabricación	Sep	49.4
30/09	China	PMI no de fabricación	Sep	52.6
30/09	China	Fab PMI de China Caixin	Sep	--
30/09	Reino Unido	PIB trimestral	2Q F	-0.1%
30/09	Francia	IPC UE armonizado MoM	Sep P	--
30/09	España	Ventas al por menor interanual	Aug	--
30/09	Alemania	Cambio en desempleo (000s)	Sep	20.0k
30/09	Eurozona	Tasa de desempleo	Aug	6.6%
30/09	Eurozona	IPC mensual	Sep P	--
30/09	Italia	IPC UE armonizado MoM	Sep P	--
30/09	Estados Unidos	Percepción de la U. de Michigan	Sep F	59.5
30/09	Estados Unidos	Situación actual U. de Mich.	Sep F	--
30/09	Estados Unidos	Expectativas U. de Mich.	Sep F	--
30/09	Estados Unidos	Inflación 1A U. de Mich.	Sep F	--

ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

kutxabank gestión

RENTA VARIABLE

Esta pasada semana, los inversores tampoco encontraron motivos para la toma de posiciones en bolsa, con una inflación desbocada, los tipos de interés con subidas verticales y el temor a una recesión global. El incremento de las tensiones en Ucrania tampoco apoyó al ánimo del mercado. Los principales índices bursátiles europeos cerraron en zona de mínimos del año, con el Eurostoxx 50 perdiendo un -4,34%. En EE.UU, las pérdidas también superaron el -4%, y en Asia, aunque también con tono negativo, las caídas fueron menores. Estos días, las reuniones de varios Bancos Centrales centraron la atención de los inversores.. En línea con lo esperado, la Fed subió los tipos de interés 75pb, hasta situarlos por encima del 3%, su nivel más alto desde 2008, y anticipó que las tasas permanecerán altas durante más tiempo. La entidad apuntó a unas previsiones de crecimiento y empleo peores que en su anterior estimación. Tras la reunión, el discurso de Powell siguió siendo hawkish, pero lo que más sorprendió a los inversores fueron dos aspectos. Por una parte, la actitud de Powell, poniendo en duda la capacidad de la Fed de lograr un aterrizaje suave de la economía. Por otra parte, sorprendieron las expectativas de tipos que reflejaron los miembros del FOMC. Ahora esperan que el tipo de interés oficial aumente hasta el 4,4% a finales de este año, para alcanzar el pico del 4,6% a comienzos de 2023. En Reino Unido, el BoE, tal y como se esperaba, subió sus tasas en 50pb, hasta el 2,25%, su nivel más alto desde diciembre de 2008. Entre otros, Suiza, Suecia y Noruega también subieron sus tasas. Sin embargo, el Banco Central de China siguió su propio camino, recortando tipos, y el Boj en Japón, mantuvo intacta su política de tipos ultrabajos. En el ámbito geopolítico, Putin escaló el conflicto bélico en Ucrania, al anunciar medidas para anexionar franjas ocupadas del territorio ucraniano, y amenazó con usar armas nucleares para defender a Rusia. El entrono macro agudizó los temores sobre el enfriamiento económico. Tuvimos un dato de confianza del consumidor de la Eurozona en mínimos históricos, y un PMI compuesto en contracción, en su peor nivel de los últimos 20 meses. En EE.UU, este también se mantuvo por debajo de 50, aunque el ritmo de descenso se redujo.

Indices	23/09/2022	Variación Semanal	Var 2022
IBEX	7.583,50	-5,02%	-12,97%
EUROSTOXX 50	3.348,60	-4,34%	-22,10%
ALEMANIA	12.284,19	-3,59%	-22,67%
INGLATERRA	7.018,60	-3,01%	-4,96%
FRANCIA	5.783,41	-4,84%	-19,15%
ITALIA	22.869,90	-4,79%	-23,62%
S&P 500	3.693,23	-4,65%	-22,51%
DOW JONES	29.590,41	-4,00%	-18,57%
NASDAQ 100	11.311,24	-4,64%	-30,69%
NIKKEI 225	27.153,83	-1,50%	-5,69%
SHANGHAI	3.088,37	-1,22%	-15,15%
MSCI WORLD	2.438,50	-5,09%	-24,55%
MSCI EMERG	905,84	-4,05%	-26,47%

RENTA FIJA:

La postura "hawkish" de los Bancos Centrales explicó el nuevo tensionamiento relevante de tipos a ambos lados del Atlántico, dejando aparcado el deterioro económico. En Europa, se valora cada vez más la posibilidad de que el nivel de llegada de tipos pueda alcanzar el 3%. La rentabilidad del bund repuntó +27pb, hasta el 2,02%, y el tipo a 10 años en España sumó también +27pb, hasta el 3,18%. En EE.UU, el treasury a 10 años subió +24pb, hasta el 3,68%. El crédito, por su parte, amplió sus diferenciales en Europa. En Reino Unido, los tipos tuvieron su mayor alza en décadas, siendo el programa de reducción de impuestos anunciado por la primera ministra británica el catalizador de este movimiento. No solo por el desajuste presupuestario que puede traer consigo, sino también por la respuesta potencial del BoE a estas medidas.

Tipos Gobiernos	23/09/2022	Variación Semanal	Var 2022
2 años			
ALEMANIA	1,92	39	254
ESPAÑA	2,17	38	278
EE.UU.	4,20	33	347
5 años			
ALEMANIA	2,02	38	247
ESPAÑA	2,66	38	282
10 años			
ALEMANIA	2,02	27	220
ESPAÑA	3,18	27	261
EE.UU.	3,68	24	217

Spread de credito (pb)	23/09/2022	Variación Semanal	Var 2022
ITRX EUROPE (5A)	130,37	18	83
ITRX EUR XOVER (	637,16	84	395

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

Los inversores continuaron buscando refugio en el dólar, y el euro marcó un nuevo mínimo de 20 años frente a la divisa norteamericana. El yen ganó valor tras la intervención del Boj en el mercado de divisas, la primera desde 1988, para contener la caída de su divisa. Por otra parte, la desconfianza que generaron las medidas fiscales en Reino Unido penalizó a la libra. En cuanto a materias primas, el precio del petróleo cayó un -6,44%, hasta mínimos de ocho meses, ante el temor a que una menor actividad económica reduzca la demanda de crudo. La fortaleza del dólar perjudicó de nuevo al precio del oro (-1,86%).

Divisas	23/09/2022	Variación Semanal	Var 2022
$/€	0,9687	-3,28%	-14,80%
Yen/€	138,92	-2,97%	6,11%
gpb/€	0,89	1,83%	6,26%

Materia Primas	23/09/2022	Variación Semanal	Var 2022
BRENT	85,69	-6,44%	10,62%
ORO	1.643,94	-1,86%	-10,13%

kutxabank gestión

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.