

Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 5 de septiembre al 9 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

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

EUROZONA: PMIs



Análisis del dato

El **PMI final de servicios** se redujo 1,4 puntos frente al mes anterior hasta 49,8 puntos (vs. 51,2 puntos en julio), entrando en zona de contracción y registrando su mínimo en diecisiete meses. Todo ello en un entorno en el que continúa la debilidad de la demanda, cayendo los nuevos pedidos por segundo mes consecutivo. Al mismo tiempo, descendió el optimismo de las compañías por cuarto mes consecutivo hasta su mínimo desde octubre de 2020. La tendencia del PMI de servicios en la Eurozona fue heterogénea, destacando el repunte registrado en Italia frente a las caídas observadas en el resto de principales economías.

Ante esta evolución a la baja del PMI de servicios, junto a la caída, aunque más moderada del PMI manufacturero, el dato definitivo de **PMI compuesto** de la zona euro durante el pasado mes de agosto registró una contracción por segundo mes consecutivo. En el octavo mes del año se situó en los 48,9 puntos, desde los 49,9 del mes de julio. Según el informe, en agosto, la actividad total cayó a un ritmo acelerado, y las empresas y los hogares redujeron sus gastos en medio del reciente aumento de la inflación y la creciente incertidumbre sobre las perspectivas económicas. Por países, Alemania registró su peor nivel en los últimos 27 meses, al situarse en los 46,9 puntos, mientras que Francia alcanzó su peor dato desde hace 17 meses (50,4 puntos). El índice de Italia fue de 49,6 enteros, el mejor dato en dos meses, mientras que el de España alcanzó su mínimo desde febrero, con 50,5 puntos.

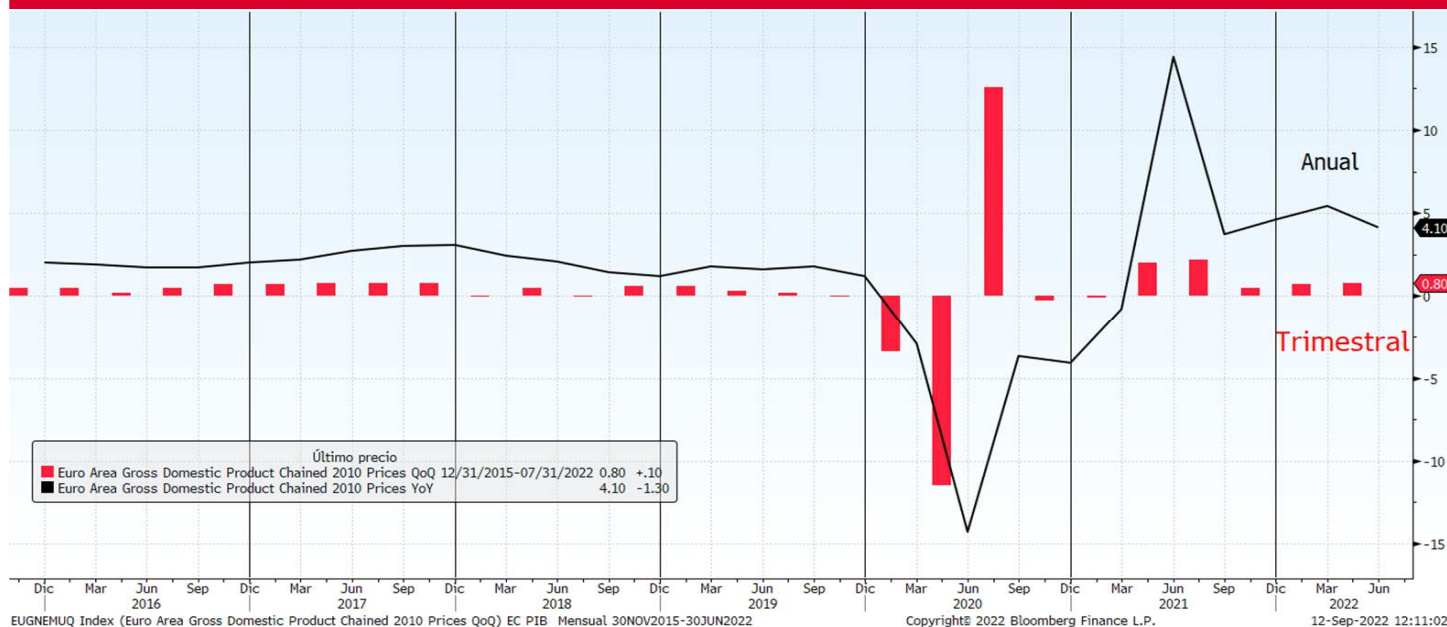
Descripción de indicador

PMI Servicios, consiste en una encuesta mensual realizada a los profesionales de compras y a los ejecutivos de empresas. Sirve para medir el nivel de actividad del sector servicios a través de las compras que se producen en este sector. **El índice PMI Compuesto**, se obtiene a partir de las respuestas a unos cuestionarios que se remiten mensualmente a los profesionales de compras y a los ejecutivos de las empresas más representativas de los sectores de fabricación y de servicios. Sirve para medir el estado en el que se encuentra la economía con respecto a ambos sectores.

Ambos son indicadores económicos adelantados, es decir, que nos ayudan 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: PIB



Análisis del dato

El PIB registró en el segundo trimestre de 2022, una expansión del 0,8% con respecto al primer trimestre del año, según la última estimación del dato publicada por Eurostat, que supone una revisión al alza del crecimiento del 0,6% estimado con anterioridad. De esta manera, el crecimiento económico de la zona euro mantiene el ritmo que registró entre enero y marzo, cuando la expansión fue del 0,7% y del 0,8%, respectivamente.

En comparación con el segundo trimestre de 2021, el PIB de los 19 países que comparten el euro creció un 4,1%, lo que supone una ralentización respecto del crecimiento del 5,4% registrado en el primer trimestre del año.

Por componentes, el consumo de los hogares aumentó un 1,3% en el segundo trimestre, mientras que el gasto público se incrementó un 0,6% y la inversión (formación bruta de capital fijo) aumentó un 0,9%. El saldo comercial fue el único componente que tuvo un impacto negativo en el crecimiento económico después de que las exportaciones crecieran un 1,3%, mientras que las importaciones aumentaron un 1,8%.

Descripción de indicador

El producto interior bruto (PIB) es publicado por Eurostat. 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 la ZonaEuro, 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

EUROZONA: BCE

PREVISIONES PIB / INFLACIÓN:

Indicador	Año	Previsión junio	Última previsión	Dif
PIB	2022	2,80%	3,10%	0,30%
PIB	2023	2,10%	0,90%	-1,20%
PIB	2024	2,10%	1,90%	-0,20%
IPC	2022	6,80%	8,10%	1,30%
IPC	2023	3,50%	5,50%	2,00%
IPC	2024	2,10%	2,30%	0,20%

Análisis del dato

El Consejo de Gobierno del BCE cumplió con lo esperado, e incrementó todos sus tipos de interés un 0,75%, el alza más importante en sus veinte años de historia. Así, el tipo de interés de las operaciones principales de financiación y los tipos de interés de la facilidad marginal de crédito y de la facilidad de depósito aumentarán hasta el 1,25%, 1,50% y 0,75%, respectivamente, con efectos a partir del 14 de septiembre de 2022.

La presidenta de la entidad monetaria, Christine Lagarde, subrayó en su rueda de prensa posterior a la decisión de tipos de interés, que el compromiso del organismo es rebajar las elevadas tasas de inflación actuales y volver al objetivo del 2%, pero recordó que la política monetaria no puede actuar sobre los precios de la energía. Señaló que el BCE está operando bajo una lógica de ir reunión a reunión, y actuar en función de los datos, por lo que no otorgó ninguna orientación a futuro más allá de que está concentrando las subidas al principio de la senda de normalización. Tras anunciar el fin de las compras de emergencia por la pandemia, la presidenta sí indicó que acabaría con la era de los tipos negativos y que estos aumentarían gradualmente.

El Banco Central Europeo revisó al alza su previsión de inflación en la Eurozona para este año hasta el 8,1%, 1,3 puntos por encima de la anterior, así como las de 2023, hasta el 5,5 % (dos puntos más) y 2024, hasta el 2,3 % (dos décimas más).

Informó también de la rebaja de sus previsiones de crecimiento económico de la Eurozona para 2023, hasta el 0,9% (1,2 puntos menos que en su anterior estimación), y 2024, hasta el 1,9% (0,2 puntos menos), pero elevó la de 2022 hasta el 3,1% (tres décimas más).

Descripción de indicador

El Banco Central Europeo, es el organismo encargado de manejar la política monetaria de los 19 estados miembros de la Eurozona. Fue establecido por el Tratado de Ámsterdam en el año 1998 y tiene su sede en Alemania. El principal objetivo del BCE y de su comité de política monetaria consiste en mantener la estabilidad de los precios en la zona euro. El sistema Euro también deberá apoyar las políticas económicas de la Comunidad con la intención de contribuir a la obtención de sus objetivos. Esto incluye el mantener un alto nivel de empleo y un crecimiento sostenible no inflacionista.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

REINO UNIDO: PMIs



Análisis del dato

El PMI de servicios disminuyó 1,7 puntos hasta 50,9 puntos (vs. 52,6 puntos el mes anterior), aunque continuó en terreno expansivo por decimoctavo mes consecutivo. Su evolución a la baja del último mes refleja el deterioro del entorno económico y la caída de la confianza ante una mayor preocupación por las elevadas tasas de inflación.

Por otro lado, **el PMI compuesto** cayó 2,5 puntos a 49,6 puntos (vs. 52,1 puntos en julio), situándose en terreno de contracción por primera vez desde febrero de 2021.

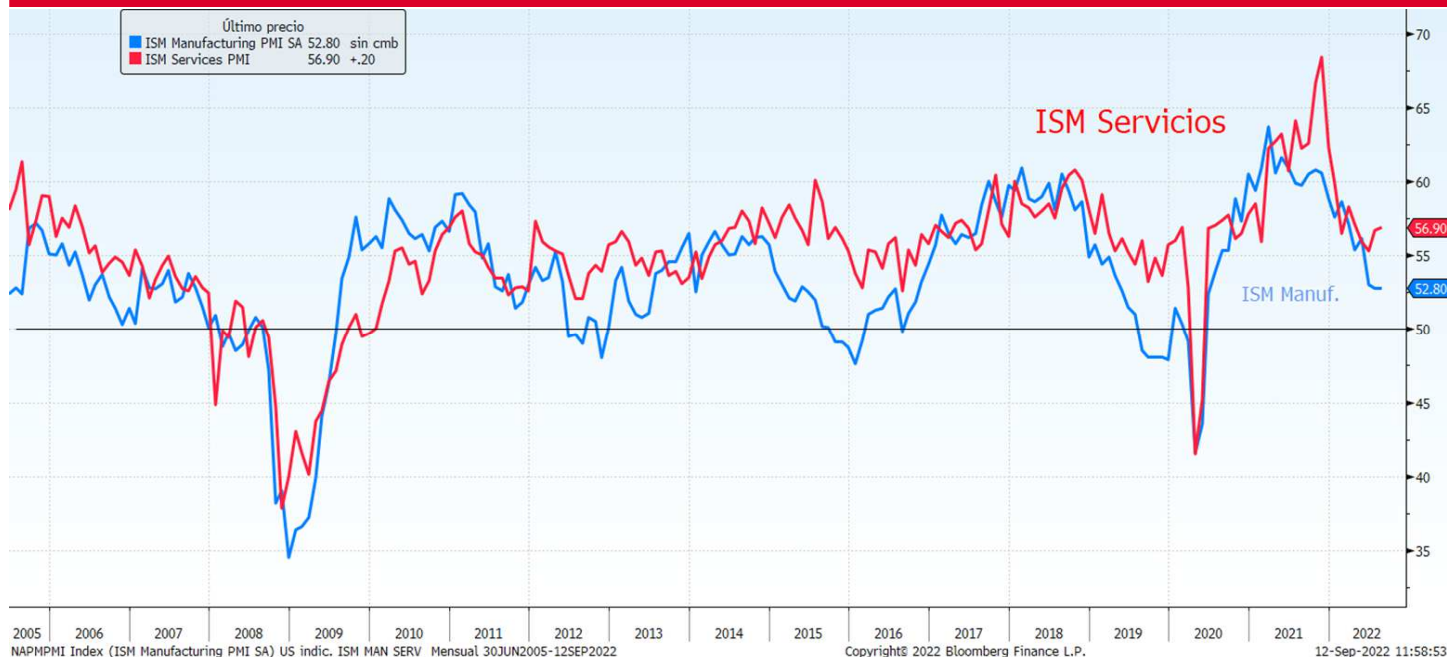
Descripción de indicador

PMI Servicios, consiste en una encuesta mensual realizada a los profesionales de compras y a los ejecutivos de empresas. Sirve para medir el nivel de actividad del sector servicios a través de las compras que se producen en este sector. **El índice PMI Compuesto**, se obtiene a partir de las respuestas a unos cuestionarios que se remiten mensualmente a los profesionales de compras y a los ejecutivos de las empresas más representativas de los sectores de fabricación y de servicios. Sirve para medir el estado en el que se encuentra la economía con respecto a ambos sectores.

Ambos son indicadores económicos adelantados, es decir, que nos ayudan 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

EE.UU: ISM SERVICIOS



Análisis del dato

El ISM no manufacturero repuntó en agosto por segundo mes consecutivo, gracias al mayor crecimiento de los pedidos y el empleo, mientras disminuían los cuellos de botella y la presión sobre los precios, lo que reforzó la opinión de que la economía no estaba en recesión, pese a que la producción se hundió en la primer semestre del año.

El indicador subió a 56,9 el mes pasado desde 56,7 en julio, el segundo aumento mensual consecutivo después de tres meses de caídas.

Los economistas encuestados habían pronosticado que el PMI no manufacturero descendería a 54,9, en un sector de servicios, que comprende más de dos tercios de la actividad económica del país.

Descripción de indicador

El ISM no manufacturero, consiste en una encuesta mensual realizada a los profesionales de compras y a los ejecutivos de empresas. Sirve para medir el nivel de actividad del sector servicios a través de las compras que se producen en este sector. 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. También representan una parte considerable del IPC de consumo de Estados Unidos. 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: BALANZA COMERCIAL



Análisis del dato

Las exportaciones aumentaron un 7,1% en agosto con respecto al año anterior, lo que supone una desaceleración con respecto al aumento del 18,0% registrado en julio, según mostraron el miércoles los datos oficiales de aduanas. La lectura no cumplió las expectativas de los analistas de un aumento del 12,8%. El aumento de la inflación frenó la demanda exterior y las nuevas restricciones de Covid y las olas de calor perturbaron la producción, lo que reavivó los riesgos a la baja para la economía.

En cuanto a las importaciones, volvieron a ser tibias, con un aumento de sólo el 0,3% en agosto, frente al 2,3% del mes anterior, según los datos de aduanas, y muy por debajo de la previsión de un aumento del 1,1%. La debilidad de la demanda interna, mermada por las peores olas de calor de las últimas décadas, la crisis inmobiliaria y la atonía del consumo, paralizaron también las importaciones. Los precios mundiales de las materias primas siguieron cayendo en agosto, aunque a un ritmo más lento.

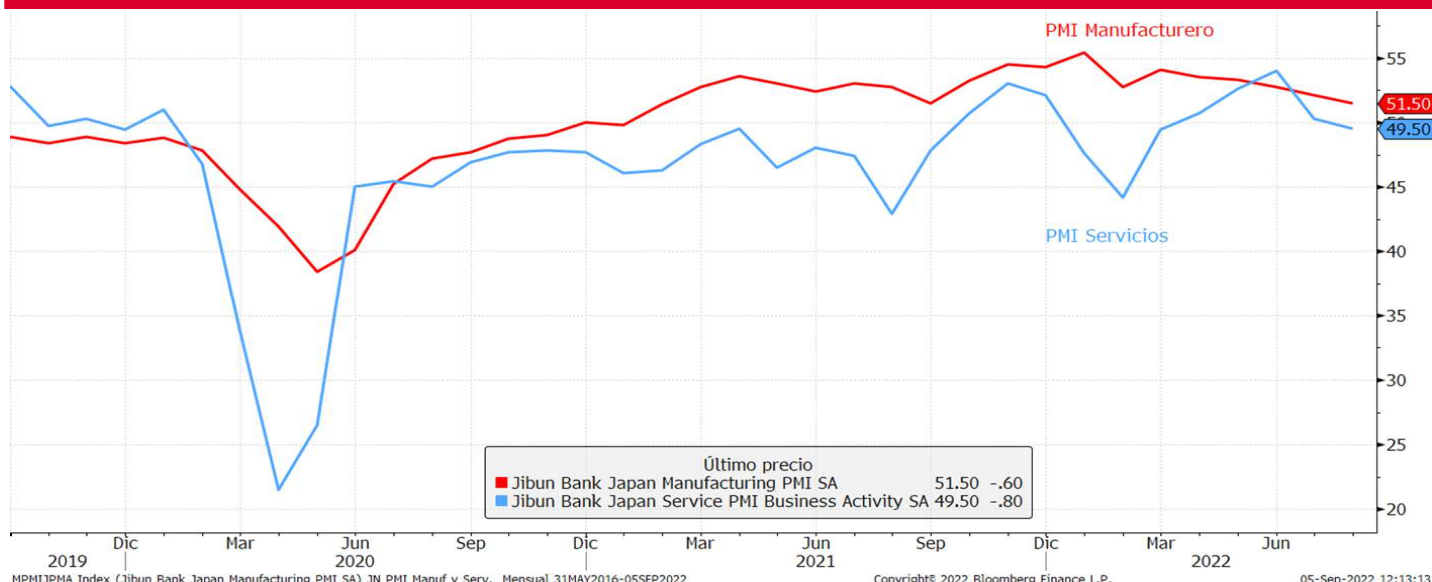
Con todo ello, el superávit comercial fue más estrecho, de 79.390 millones de dólares, comparado con el superávit de 101.260 millones de dólares de julio.

Descripción de indicador

El saldo de la balanza comercial es la diferencia entre exportaciones e importaciones, es decir, entre el valor de los bienes y servicios producidos en un país, y que se venden al exterior y el de los que se adquieren y son producidos en otros países. Se habla de déficit comercial cuando el saldo es negativo, es decir, cuando el valor de las exportaciones es inferior al de las importaciones, y de superávit comercial cuando el valor de las exportaciones es superior al de las importaciones. Este indicador económico es un componente de la balanza de pagos de un país.

EL PÓDIUM DE LOS DATOS SEMANALES

JAPÓN: PMIs



Análisis del dato

El **PMI del sector servicios** registró su segundo descenso mensual consecutivo, cayendo a terreno de contracción por primera vez desde marzo de este año. En concreto, en agosto se situó en 49,5 puntos, 0,8 puntos por debajo de su lectura del mes anterior. Sin embargo, la cifra fue ligeramente mejor que su lectura preliminar de 49,2. Este deterioro de la actividad se vio impulsado en gran medida por el reciente aumento de casos de covid-19, que redujo la demanda de los clientes y llevó a un estancamiento de los nuevos negocios nacionales. Por su parte, los nuevos pedidos procedentes del exterior se mantuvieron prácticamente estables respecto a julio.

El deterioro del indicador de servicios se vio acompañado además por una caída adicional en el PMI manufacturero, que bajó al ritmo más rápido desde septiembre de 2021. Con ello, **el PMI compuesto** se contrajo por primera vez desde febrero, cayendo a 49,4 desde el 50,2 final de julio.

Descripción de indicador

PMI Servicios, consiste en una encuesta mensual realizada a los profesionales de compras y a los ejecutivos de empresas. Sirve para medir el nivel de actividad del sector servicios a través de las compras que se producen en este sector. **El índice PMI Compuesto**, se obtiene a partir de las respuestas a unos cuestionarios que se remiten mensualmente a los profesionales de compras y a los ejecutivos de las empresas más representativas de los sectores de fabricación y de servicios. Sirve para medir el estado en el que se encuentra la economía con respecto a ambos sectores.

Ambos son indicadores económicos adelantados, es decir, que nos ayudan 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: PIB



Análisis del dato

El crecimiento del PIB se revisó cuatro décimas al alza entre abril y junio, hasta situarlo en el 0,9 %, por un aumento del consumo mayor de lo anteriormente estimado, según los datos revisados del Gobierno.

Con respecto al mismo trimestre de 2021, el PIB japonés aumentó un 1,6 %, cinco décimas por encima del informe preliminar, publicado a mediados de agosto. El consumo doméstico, uno de los componentes de mayor peso en la economía nacional japonesa, se incrementó un 1,2% interanual en el segundo trimestre del año, una décima por encima de lo reflejado en el informe previo, y fue uno de los principales factores que contribuyeron a la revisión al alza del PIB. También contribuyeron la revisión cuatro décimas al alza de la inversión de capital corporativo, hasta el 1,2 %; y la mejoría en una décima del aumento de la demanda pública, hasta el 0,7%. Aunque el Gobierno mantuvo inalterada su estimación sobre las exportaciones del país en el citado trimestre, que crecieron un 0,9 %, revisó a la baja la de las importaciones, que se incrementaron un 0,6%, una décima menos de lo anteriormente referido.

Los datos muestran tres trimestres consecutivos de avances para la tercera economía mundial, que se mantiene así en la senda del crecimiento tras el prolongado lastre de la pandemia de covid-19 y las dificultades generadas por la guerra de Ucrania.

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.

ENTORNO MACRO

ATENTOS LA SEMANA QUE VIENE A...

Fecha	Zona	Indicador	Periodo	Previsión
12/09	Reino Unido	PIB mensual	Jul	0.4%
12/09	Reino Unido	Producción industrial mensual	Jul	0.3%
12/09	Reino Unido	Balanza comerc visible GBP/MM	Jul	-Â£22375m
12/09	Italia	Producción industrial mensual	Jul	0.0%
13/09	Reino Unido	Desempleo registrado	Aug	--
13/09	Alemania	IPC UE armonizado MoM	Aug F	0.4%
13/09	España	IPC UE armonizado MoM	Aug F	0.1%
13/09	Alemania	Expectativas de encuesta ZEW	Sep	-60.0
13/09	Alemania	ZEW Encuesta de la situación actual	Sep	-52.2
13/09	Eurozona	Expectativas de encuesta ZEW	Sep	--
13/09	Estados Unidos	IPC mensual	Aug	-0.1%
14/09	Japón	Producción industrial mensual	Jul F	--
14/09	Reino Unido	IPC mensual	Aug	0.6%
14/09	Eurozona	Producción industrial SA Mensual	Jul	-0.9%
15/09	Japón	Balanza comercial	Aug	-Â¥2390.0b
15/09	Francia	IPC UE armonizado MoM	Aug F	0.4%
15/09	Eurozona	Balanza comercial SA	Jul	-32.5b
15/09	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	40422	--
15/09	Estados Unidos	Encuesta manufacturera Nueva York	Sep	-15.5
15/09	Estados Unidos	Ventas al por menor anticipadas mensuales	Aug	0.0%
15/09	Estados Unidos	Panorama de negocios por la Fed de Philadelphia	Sep	2.0
15/09	Estados Unidos	Producción industrial mensual	Aug	0.2%
16/09	China	Producción industrial interanual	Aug	3.9%
16/09	China	Ventas al por menor interanual	Aug	3.2%
16/09	Reino Unido	Ventas al por menor inc carb autos MoM	Aug	-0.4%
16/09	Italia	Balanza comercial total	Jul	--
16/09	Italia	Balanza comercial EU	Jul	--
16/09	Eurozona	IPC mensual	Aug F	0.5%
16/09	Italia	IPC UE armonizado interanual	Aug F	9.0%
16/09	Estados Unidos	Percepción de la U. de Michigan	Sep P	59.3
16/09	Estados Unidos	Situación actual U. de Mich.	Sep P	--
16/09	Estados Unidos	Expectativas U. de Mich.	Sep P	--

ESTA SEMANA EN LOS MERCADOS

RENTA VARIABLE

Esta pasada semana, los inversores se tomaron un respiro, y tras las últimas caídas acumuladas en de las bolsas, los índices terminaron con ganancias moderadas en Europa, y más abultadas en EE.UU y en Asia. Los inversores continuaron poniendo el punto de mira en la lucha contra la inflación, que está condicionando los ajustes monetarios a uno y otro lado del Atlántico. En Europa, tuvimos la reunión mensual del BCE, con la crisis energética como telón de fondo, y en EE.UU el foco estuvo en los mensajes hawkish de la Fed. El BCE cumplió con el guion esperado, y se mantuvo firme, al adoptar la mayor subida de tipos de su historia, 75pb, el triple de lo habitual. Las cifras históricas de inflación pesaron más en la entidad monetaria, que los temores de recesión, de ahí que el movimiento tenga como objetivo una contundente moderación de los precios. Pese a la volatilidad inicial, las bolsas europeas se inclinaron mayoritariamente por los avances moderados. En EE.UU, según los mensajes lanzados por el presidente de la Fed, en el instituto Cato, la entidad monetaria está "firmemente comprometida" con la lucha contra la inflación y mantiene la esperanza de que se pueda lograr sin unos "costes sociales muy altos" para controlar el aumento de los precios. Los comentarios de línea dura de Powell, reforzaron las apuestas de un endurecimiento agresivo en el futuro, aunque no sorprendieron a Wall Street, que reaccionó con alzas en renta variable. En cuanto a la crisis energética, la cumbre de Ministros de energía, que se celebró el viernes, para intentar consensuar medidas que permitan paliar la escasez de gas y las subidas de los precios energéticos, terminó con el único acuerdo de retrasar a la siguiente semana el estudio del plan de choque energético, a la espera de poder sentar las bases para el consenso, por lo que el efecto en los mercados no fue relevante. Quedaron también en un segundo plano los nuevos confinamientos en China por coronavirus. Además, el Gigante asiático anunció un paquete adicional de estímulos, como vía para incentivar el crecimiento, al tiempo que se publicaba un mal dato de balanza comercial. En Europa y Japón el PIB del segundo trimestre se revisó al alza, aunque con un PMI compuesto de agosto en zona de contracción. En EE.UU, el ISM no manufacturero fue mejor de lo esperado, lo que deja una mayor holgura a la Fed para implementar una política monetaria más agresiva.

RENTA FIJA:

Las novedades del BCE tuvieron un efecto inmediato en los tipos europeos, que reaccionaron al alza, tras la contundencia mostrada por la entidad monetaria en su lucha contra la inflación. Caló el mensaje de que "nuevas acciones están por venir, siendo un primer objetivo alcanzar el tipo de interés neutral, aunque no es descartable que se tenga que superar" Tras la reunión del Banco Central Europeo, el mercado reajustaba expectativas, anticipando subidas hasta febrero 2023, y dando probabilidad a que en la próxima reunión siga con una actuación determinada subiendo 50pb, o incluso 75pb si fuera necesario. La rentabilidad del bund repuntó +17pb, hasta el 1,70%, y el tipo a 10 años en España repuntó +14pb, hasta el 2,86%. En EE.UU, tras la intervención "dura" de Powell, y el buen dato de ISM, se valora con una probabilidad superior al 80%, que la Fed suba los tipos otros 75pb en la reunión de este mes. El treasury a 10 años sumó +12pb, hasta el 3,31%. El crédito. por su parte. redujo sus diferenciales en Europa.

DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

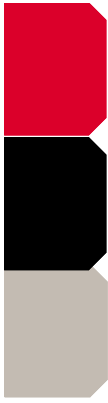
El euro, aunque marcó por momentos nuevos mínimos de 20 años frente al dólar, se alejó después, aunque no se despegó demasiado de la paridad. Apoyó la determinación del BCE a la hora de combatir la inflación. En cuanto a materias primas, la OPEP+ confirmó un recorte de producción, pero el precio del petróleo terminó bajando un -1,56%. Las perspectivas de desaceleración económica superaron a los efectos de un menor suministro.

Indices	09/09/2022	Variación Semanal	Var 2022
IBEX	8.033,10	1,27%	-7,81%
EUROSTOXX 50	3.570,04	0,72%	-16,95%
ALEMANIA	13.088,21	0,29%	-17,61%
INGLATERRA	7.351,07	0,96%	-0,45%
FRANCIA	6.212,33	0,73%	-13,15%
ITALIA	24.076,76	0,62%	-19,59%
S&P 500	4.067,36	3,65%	-14,66%
DOW JONES	32.151,71	2,66%	-11,52%
NASDAQ 100	12.588,29	4,05%	-22,87%
NIKKEI 225	28.214,75	2,04%	-2,00%
SHANGHAI	3.262,05	2,37%	-10,38%
MSCI WORLD	2.682,90	2,98%	-16,98%
MSCI EMERG	970,29	-0,18%	-21,24%

Tipos	09/09/2022	Variación Semanal	Var 2022
Gobiernos			
2 años			
ALEMANIA	1,33	23	195
ESPAÑA	1,54	26	215
EE.UU.	3,56	17	282
5 años			
ALEMANIA	1,54	23	199
ESPAÑA	2,13	20	229
10 años			
ALEMANIA	1,70	17	188
ESPAÑA	2,86	14	229
EE.UU.	3,31	12	180
Spread de crédito (pb)			
ITRX EUROPE (5A)	107,24	-6	59
ITRX EUR XOVER (523,96	-32	282

Divisas	09/09/2022	Variación Semanal	Var 2022
\$/€	1,0042	0,88%	-11,68%
Yen/€	143,18	2,59%	9,36%
gpb/€	0,87	0,21%	3,11%

Materia Primas	09/09/2022	Variación Semanal	Var 2022
BRENT	92,34	-1,56%	19,21%
ORO	1.716,83	0,27%	-6,14%



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.