

# Coyuntura Económica y Mercados RESUMEN SEMANAL

Semana del 2 de octubre al 6 de octubre de 2023

---

## ➤ 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

La lectura definitiva del índice PMI manufacturero retrocedió 0,1 puntos con respecto al mes anterior hasta 43,4 puntos, según las estimaciones, manteniéndose en terreno de contracción por decimoquinto mes consecutivo, desde agosto de 2022 (menos de 50 puntos). Sin embargo, supone un repunte desde el mínimo de 38 meses registrado en julio. No obstante, los nuevos pedidos continuaron reduciéndose y también se observó una importante debilidad de las exportaciones.

El PMI de servicios, ofreció una lectura de 48,7 puntos (ligeramente por encima de la lectura preliminar) desde los 47,9 de agosto, también en contracción.

La tasa de inflación de los costes de los insumos aumentó por segundo mes consecutivo, aunque los precios cobrados aumentaron al ritmo más lento en poco más de dos años y medio.

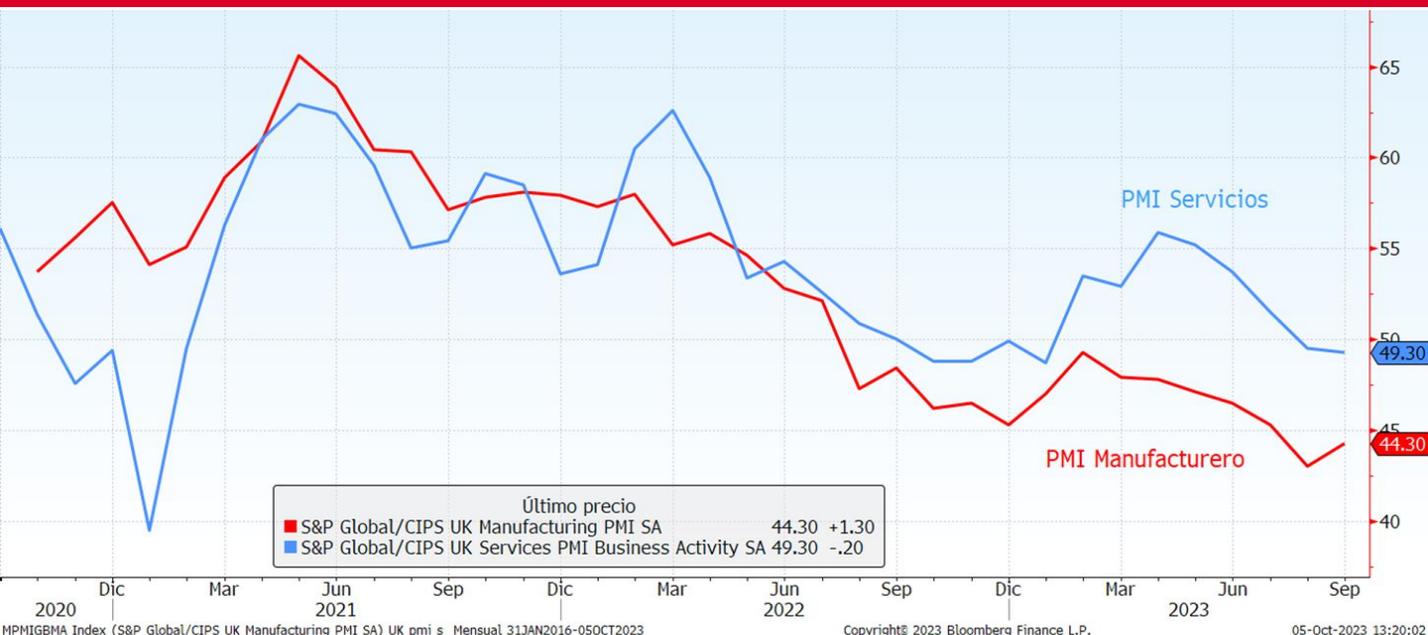
Entre las cuatro grandes economías de la zona euro, el indicador cayó en todas, excepto en España, donde subió a 50,1 desde 48,6, a medida que la actividad de servicios se recupera. El PMI compuesto de Alemania se revisó a la baja hasta 46,2, desde 46,4 en la publicación anticipada, y el índice de Francia, fue revisado al alza a 44,1, desde 43,5 en la publicación anticipada y 46 en agosto. Mientras tanto, en Italia, el índice general subió a 49,2 desde 48,2, ya que la caída de la actividad manufacturera y de servicios se atenuó un poco.

### 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: PMIs



### Análisis del dato

El dato definitivo de septiembre de su PMI manufacturero mostró un menor deterioro del sector manufacturero, al avanzar 1,3 puntos a 44,3 puntos, frente a los 43,0 puntos del mes anterior, cuando se había contraído al ritmo más rápido en más de tres años. La cifra de septiembre fue además ligeramente superior a la estimación preliminar de 44,2. Según la encuesta, al final del tercer trimestre continuó la desaceleración de los fabricantes británicos. Aunque la producción, los nuevos pedidos y el empleo se redujeron aún más, en medio de una menor entrada de nuevos trabajos de clientes nacionales y extranjeros, el optimismo estuvo vinculado a la esperada recuperación del mercado, a las iniciativas de crecimiento previstas y a un entorno inflacionista más estable.

Tuvimos una desaceleración del PMI de servicios menos severa de lo que se temía en un primer momento. La lectura final cayó en septiembre a 49,3 desde los 49,5 de agosto, aunque situándose aún más por debajo del umbral del 50 que separa el crecimiento de la contracción, marcando un mínimo de ocho meses, pero mucho mejor que la lectura preliminar de 47,2, que sorprendió a los inversores. Según S&P, la confianza positiva se atribuyó a la esperanza de un alivio sostenido de las presiones inflacionistas y a un cambio de tendencia en la demanda de los clientes. Los indicadores del PMI de presiones de costes y precios de venta se redujeron a su nivel más bajo desde abril de 2021.

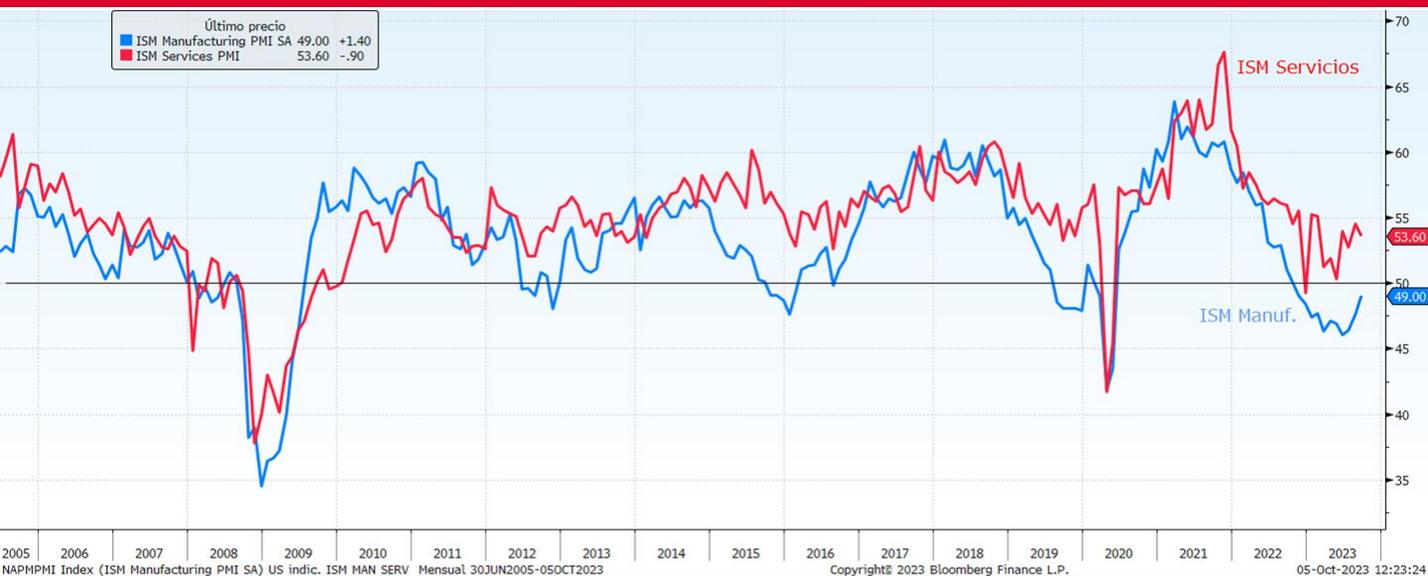
El PMI compuesto, que combina la encuesta manufacturera del lunes con el PMI de servicios, bajó a 48,5 en septiembre desde 48,6 en agosto, revisado al alza desde una lectura de 46,8.

### 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

### EE.UU.: ISM



### Análisis del dato

El indicador manufacturero de ISM repuntó hasta el nivel de 49, cuando se preveía que subiera a 47,7, y supuso la cifra más alta desde noviembre de 2022, frente al 47,6 del mes anterior. Aun así, septiembre fue el undécimo mes consecutivo en que el indicador se mantuvo en zona de contracción, el periodo más largo desde la Gran Recesión de 2007-2009. Según la encuesta, el último mes de este tercer trimestre, repuntó la producción, se recuperó el empleo, y los precios pagados por los insumos por las fábricas cayeron considerablemente. Por partidas, el indicador de nuevos pedidos avanzó a 49,2 (vs. 46,8 de agosto), así como el de producción a 52,5 (+2,5 pp respecto al mes anterior). Asimismo, el indicador de empleo repuntó (51,2 vs 48,5 registrado en agosto).

El ISM de servicios bajó de 54,5 a 53,6 en septiembre, igualando las previsiones de los analistas, ligando nueve meses en zona de expansión. Según la encuesta, el ligero retroceso en la tasa de crecimiento se atribuyó a tasas de crecimiento más lentas en los índices de nuevos pedidos, que cayó a su nivel más bajo del año, y de empleo. El subíndice de producción avanzó en el mes, y los precios se contuvieron.

### 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

### EE.UU: INFORME DE EMPLEO



### Análisis del dato

El mercado laboral goza de una salud mucho mejor de lo esperado, mostrando resiliencia. El informe de empleo cifra en 336.000 los puestos creados a lo largo de septiembre, un dato que se quedó muy por encima de los 170.000 esperados por el consenso. La cifra rompe la dinámica de estos meses y cuestiona el enfriamiento. La contratación fue relativamente generalizada, con aumentos en los sectores del ocio y la hostelería, la sanidad y los servicios profesionales y empresariales.

La tasa de paro se mantuvo en el 3,8%, muy cerca aún de mínimos históricos, aunque algo por encima del 3,5% registrado en julio.

Los salarios se moderaron un 0,1%, hasta un 4,2% interanual. Sin embargo, las ganancias promedio por hora estuvieron por debajo de las expectativas y cayeron ligeramente en la comparativa interanual (del 4,3% al 4,2%), el nivel más bajo en dos años, lo que significa que, si bien el mercado laboral y la economía siguen siendo fuertes, esto todavía no se está reflejando significativamente en los salarios.

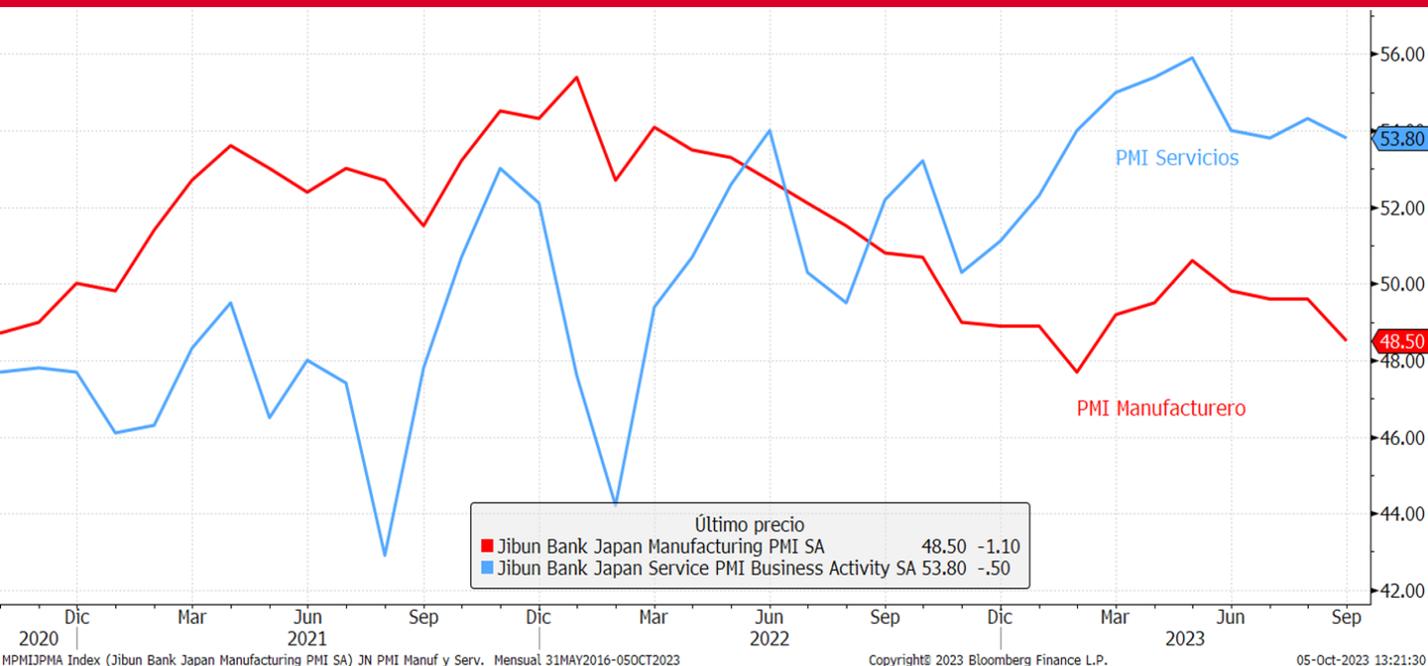
La semana laboral media se mantuvo en 34,4 horas. La tasa de participación laboral, clave en el sentido de que evidencia el regreso al mercado laboral (trabajando o buscando trabajo) de los americanos que lo abandonaron durante la pandemia, se mantiene en el 62,8%. No llega al 63,4% justo anterior al estallido del covid, pero se aleja de los niveles del 60% registrados durante lo peor del virus.

### 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

El PMI manufacturero se revisó marginalmente a la baja en su lectura final del noveno mes del año, y siguió en contracción (48,5 vs 48,6 flash).

En cuanto al PMI de servicios creció en septiembre por decimotercer mes consecutivo, pero al ritmo más lento desde principios de año, según el dato final, una señal preocupante ya que el sector ha sido un motor del crecimiento económico en medio de la debilidad de las manufacturas. El indicador cayó a 53,8 en septiembre desde 54,3 de agosto, afectado por la ralentización de los nuevos negocios y el estancamiento de los pedidos de exportación. El nivel del índice fue el más bajo desde enero, aunque ligeramente superior a la lectura preliminar de 53,3 y se mantuvo por encima del umbral de 50,0 que separa la expansión de la contracción desde agosto del año pasado. En septiembre, el sector se vio presionado por el aumento de los costos del combustible, los servicios públicos y la mano de obra, pero la tasa de inflación de los precios de los insumos disminuyó en comparación con agosto. Los proveedores de servicios siguieron siendo optimistas sobre su actividad empresarial en los próximos 12 meses, pero de nuevo el grado de confianza fue el más bajo en ocho meses.

El PMI compuesto, que combina las cifras de la actividad manufacturera y los servicios, cayó a 52,1 en septiembre desde 52,6 de agosto, manteniéndose en terreno de expansión por noveno mes consecutivo.

### 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	Periodo	Previsión
09/10	Alemania	Producción industrial SA Mensual	Aug	0.0%
09/10	Eurozona	Confianza del inversor Sentix	Oct	-23.0
10/10	Japón	Balanza comercial base BoP	Aug	-¥705.8b
10/10	Italia	Producción industrial mensual		
11/10	Alemania	IPC UE armonizado MoM	Sep F	0.2%
11/10	Estados Unidos	IPP sin alimentos y energía MoM	Sep	0.2%
11/10	Estados Unidos	Actas de reunión del FOMC	44075	--
12/10	Reino Unido	PIB mensual (MoM)	Aug	0.2%
12/10	Reino Unido	Producción industrial mensual	Aug	-0.1%
12/10	Reino Unido	Balanza comercial GBP/mill		--
12/10	Estados Unidos	IPC mensual	Sep	0.3%
12/10	Estados Unidos	Peticiones iniciales de desempleo	39356	--
13/10	China	IPC interanual		0.2%
13/10	Francia	IPC UE armonizado MoM		--
13/10	España	IPC UE armonizado MoM	Sep F	--
13/10	Eurozona	Producción industrial SA Mensual	Aug	0.4%
13/10	Estados Unidos	Percepción de la U. de Michigan	Oct P	67.5
13/10	Estados Unidos	Situación actual U. de Mich.	Oct P	--
13/10	Estados Unidos	Expectativas U. de Mich.	Oct P	--
13/10	China	Balanza comercial		

## RENTA VARIABLE

Esta semana, las bolsas terminaron con pérdidas en Europa (Eurostoxx 50 -0,72%) y Japón (-2,71%), liderando las pérdidas, en medio de las incesantes especulaciones sobre una intervención del Banco de Japón en el mercado de divisas. En Wall Street, el balance fue mixto, con el Dow Jones cayendo de forma moderada (-0,3%), pero el S&P 500 (+0,48%), y sobre todo el Nasdaq, el más afectado por el movimiento de los tipos, (+1,75%), en positivo. Las bolsas de China Continental se mantuvieron cerradas estos días por la celebración de la semana dorada. A las puertas del inicio de la nueva temporada de resultados empresariales, la presión ejercida por los elevados costes de financiación, continuó cobrando una especial relevancia, sobre todo en Europa, en un momento en el que su economía lucha por evitar la recesión. En el entorno macro, los PMIs compuestos continuaron en contracción, aunque a un ritmo algo menos intenso que en meses anteriores, gracias al indicador de servicios. En EE.UU, el ISM manufacturero mejoró, y el de servicios tuvo un ligero retroceso. Pero la publicación más esperada de la semana fue el informe de empleo norteamericano, tras conocerse que las ofertas de empleo en EE.UU aumentaron inesperadamente en agosto, y que las peticiones semanales de desempleo se mantuvieron en niveles muy bajos, subiendo menos de lo esperado. El informe de empleo sorprendió por su fortaleza, ya que la economía norteamericana creó el doble de nuevos puestos de trabajo de lo esperado. La buena salud del mercado laboral apoyaría un mantenimiento de tipos más altos durante más tiempo por parte de la Fed. Sin embargo, la contención observada en los salarios pudo servir de argumento a los inversores para valorar con una lectura "mixta" este informe publicado, lo que evitó mayores pérdidas bursátiles.

## RENTA FIJA:

Se mantuvo la dinámica de las últimas semanas, con nuevo repunte de los tipos soberanos, sobre todo en EE.UU. El acuerdo para seguir financiando al gobierno norteamericano hasta el 17 de noviembre, los buenos datos de empleo, y las palabras hawkish de miembros de la Fed, apoyaron el movimiento. El treasury a 10 años se tensionó de +23pb, hasta el 4,80%, en máximos de 2007. En Europa, las presiones alcistas estuvieron más contenidas. La rentabilidad del bund repuntó +4pb, hasta el 2,88%, con los periféricos ampliando sus spreads con Alemania, especialmente Italia, que tras sumar +8pb, superó de nuevo los 200 pb (202,8). Esto pone de relieve la incertidumbre que sigue rodeando a la periferia europea, con el fantasma del cese de la reinversión del PEPP en el horizonte. Además, en el caso de Italia, preocupa el déficit fiscal del país transalpino. El crédito, por su parte, amplió sus diferenciales en Europa.

## DIVISAS / MATERIAS PRIMAS:

El trimestre se inició con algo más de calma en los cruces de las divisas. El euro se apreció un ligero +0,12% contra el dólar en el balance semanal, y perdió un -0,17% frente a la libra. En cuanto al yen, destacar que el ministro de finanzas de Japón señaló que se tomarán los pasos apropiados para evitar una depreciación injustificada de su divisa, aunque no llegó a nombrar específicamente la intervención en el mercado de divisas. En cuanto a materias primas, el precio del petróleo, bajó un -8,50%. La reunión de la OPEP+ no ofreció novedades, sin cambios en sus cuotas de producción, manteniendo su política de bajada de producción hasta diciembre, con reducciones voluntarias que ya habían sido aprobadas por parte de Arabia y Rusia. Los inventarios de EE.UU. volvieron a registrar caídas más fuertes de lo previsto. Sin embargo, continuó la preocupación por la demanda, ante el temor a un pinchazo económico, también en EE.UU. El precio del oro, continuó a la baja (-0,84%).

Indices	06/10/2023	Variación Semanal	Var 2023
IBEX	9.235,80	-2,04%	12,23%
EUROSTOXX 50	4.144,43	-0,72%	9,25%
ALEMANIA	15.229,77	-1,02%	9,38%
INGLATERRA	7.494,58	-1,49%	0,57%
FRANCIA	7.060,15	-1,05%	9,06%
ITALIA	29.649,13	-1,52%	15,28%
S&P 500	4.308,50	0,48%	12,22%
DOW JONES	33.407,58	-0,30%	0,79%
NASDAQ 100	14.973,24	1,75%	36,87%
NIKKEI 225	30.994,67	-2,71%	18,78%
SHANGHAI	3.110,48	0,00%	0,69%
MSCI WORLD	2.845,23	-0,28%	9,32%
MSCI EMERG	937,34	-1,62%	-1,99%

Tipos Gobiernos	06/10/2023	Variación Semanal	Var 2023
2 años			
ALEMANIA	3,13	-7	37
ESPAÑA	3,57	-4	64
EE.UU.	5,08	4	66
5 años			
ALEMANIA	2,76	-2	18
ESPAÑA	3,49	0	33
10 años			
ALEMANIA	2,88	4	31
ESPAÑA	4,01	7	34
EE.UU.	4,80	23	93
Spread de credito (pb)	06/10/2023	Variación Semanal	Var 2023
ITRX EUROPE (5A)	85,57	6	-5
ITRX EUR XOVER (	453,68	26	-20

Divisas	06/10/2023	Variación Semanal	Var 2023
\$/€	1,0586	0,12%	-1,11%
Yen/€	158,07	0,10%	12,59%
gpb/€	0,87	-0,17%	-2,28%

Materia Primas	06/10/2023	Variación Semanal	Var 2023
BRENT	88,12	-8,50%	3,70%
ORO	1.833,01	-0,84%	0,49%

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.