

CLAVES SEMANA PASADA

EEUU

En materia de empleo, la semana pasada la Oficina de Estadísticas Laborales (BLS) publicó que, en el periodo de abril de 2024 a marzo de 2025, la economía estadounidense había creado 911.000 empleos menos de lo informado inicialmente. Se trató de una revisión de las cifras de empleo históricamente elevada ya que plantea una corrección a la baja del -0,6% del empleo total frente a un promedio del -0,2% contabilizado durante los últimos 10 años. Así, los datos ponen de manifiesto una sobreestimación muy relevante de los empleos en EEUU, muy en la línea con los datos observados en los últimos informes de empleo. Además, las demandas semanales de desempleo, alcanzaron su nivel más alto en casi cuatro años (263.000), lo que continuó afianzando la idea de enfriamiento del mercado laboral.

Por otra parte, en materia de precios, el IPC del mes de agosto, a pesar de confirmar que las presiones inflacionistas persisten, con un IPC subyacente en el 3.1% a/a y 0.3% m/m, lo cierto es que no plantearon excesivas sorpresas manteniéndose bastante en línea con las estimaciones del consenso. En este sentido, destacó el hecho de que los bienes duraderos como coches, ropa y electrodomésticos registraron alzas de precios, posiblemente relacionadas con los aranceles impuestos por Trump, si bien es cierto que el repunte siguió siendo moderado. Más allá de los bienes, los servicios también siguen presionando la inflación con la vivienda acelerándose nuevamente hasta el 0.4% mensual, el mayor aumento desde principios de año, lo que pondría de manifiesto que la parte más persistente de la inflación sigue sin controlarse.

Europa

El anuncio de tipos del BCE se saldó con un mantenimiento de los tipos de referencia y con unas declaraciones de Lagarde, dando a entender que el proceso de recortes ya habría concluido. En este sentido, la Presidenta dijo que el BCE se encuentra muy cómodo con los niveles actuales de precios y con las proyecciones elaboradas por el staff técnico de cara a los próximos años, que se sitúan en el entorno del 2% en todo el horizonte temporal analizado. Además, en materia de crecimiento, Lagarde subrayó que el mismo había sorprendido al alza en la primera mitad de este año y que los riesgos en este sentido ya no están sesgados a la baja sino más equilibrados, en un contexto en el que la incertidumbre comercial se había reducido considerablemente respecto a las previsiones de junio, dando lugar a una corrección al alza de las estimaciones para el actual ejercicio. De esta forma, la Presidenta envió un mensaje de mayor confianza en la resiliencia de la economía europea en el futuro próximo. También tuvo especial relevancia durante la semana pasada los acontecimientos políticos vividos en Francia. En este sentido, una vez recibida la dimisión por parte de Bayrou una vez perdido el voto de confianza en la Asamblea Nacional, el Presidente Macron, nombró a Sébastien Lecornu, fiel macronista, como nuevo primer ministro. La elección sorprendió de forma importante a la izquierda ya que Lecornu es un viejo miembro de Los Republicanos, por lo que el nombramiento es interpretado como un giro a la derecha a la hora de buscar pactos parlamentarios. En cualquier caso, aunque la situación política en Francia sigue siendo muy compleja, lo cierto es que la rápida elección de Lecornu sirvió para restablecer la calma de los mercados, al menos en el corto plazo.

CLAVES PARA ESTA SEMANA

Datos Macro más importantes

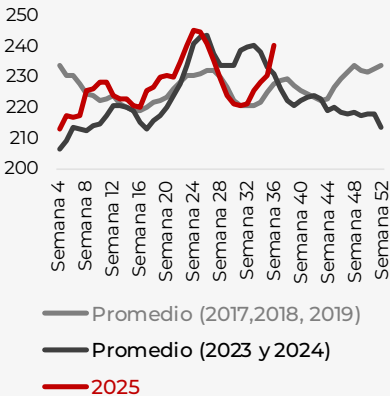
Emisiones

Comparecencias

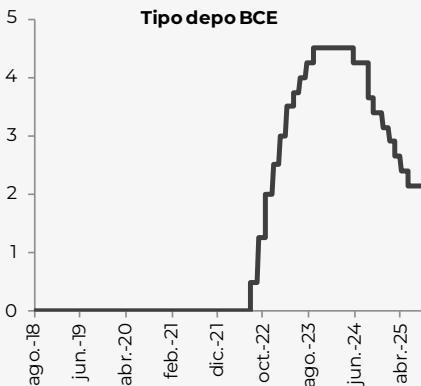
Lunes 15			13:30 BCE: Habla Schnabel 20:10 BCE: Habla Lagarde
Martes 16	11:00 Alemania: Zew 14:30 EEUU: Ventas al por menor y Precios de importación 15:15 EEUU: Producción industrial y Utilización de capacidad	11:30 Alemania emite un oct-30 (4,500 Mn €) 12:00 Finlandia emite un abr-31 y sep-35 (1,500 Mn €) 19:00 EEUU emite un 20 años (13,000 Mn \$)	10:00 BCE: Habla Escrivá
Miércoles 17	11:00 UME: IPC 14:30 EEUU: Viviendas iniciadas y Permisos de construcción 20:00 EEUU: Anuncio de tipos FOMC	11:30 Alemania emite un ago-48 y ago56 (2,500 Mn €)	09:30 BCE: Habla Lagarde 09:45 BCE: Habla Muller 10:00 BCE: Habla Nagel y Escrivá 19:00 BCE: Habla Nagel 20:30 Fed: Habla Powell
Jueves 18	13:00 UK: Anuncio de tipos BoE 14:30 EEUU: Fed de Filadelfia 16:00 EEUU: Indicador adelantado	10:30 España emite un may-28, oct35 y oct-48 (5,500 Mn €) 10:50 Francia emite un may-28, sep-28, feb-31 y nov-33 (11,500 Mn €) 19:00 EEUU emite un 10 años (19,000 Mn \$)	09:00 BCE: Habla Muller 09:10 BCE: Habla Lagarde 10:00 BCE: Habla De Guindos 11:15 BCE: Habla Schnabel 13:30 BoE Habla Bailey 16:00 BCE: Habla Nagel
Viernes 19	01:30 Japón: IPC		08:00 BoJ: Habla Ueda 20:30 Fed: Habla Daly

lunes, 15 de septiembre de 2025

Nuevas señales de debilidad del mercado laboral
Fuente: Bloomberg



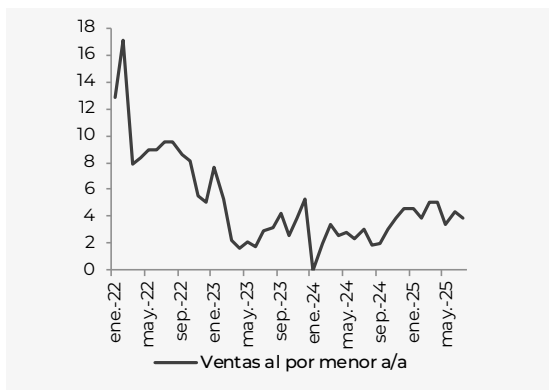
El ciclo de recortes del BCE parece haber concluido
Fuente: Bloomberg



DATOS PARA LA SEMANA

Martes 16 / 14:30h. Ventas al por menor. EEUU (Ago)

Consenso: 0.3%; 0.4% Último: 0.5%; 0.3%  0.3%; 0.4%



Variación de las ventas minoristas registradas durante el periodo, en datos corregidos de efectos estacionales.

En julio, las ventas al por menor en EEUU mostraron un avance moderado (0.5% m/m) por debajo de las estimaciones del consenso (0.6% estimado), impulsado principalmente por las compras online y de automóviles, que aportaron un 0.3% y 0.14% respectivamente, lo que supone casi el 90% del movimiento agregado, mostrando así la fortaleza relativa de dichos sectores respecto al resto.

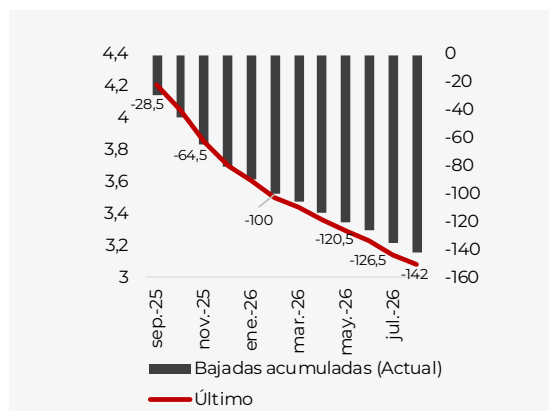
En contraposición, el gasto en bares y restaurantes, la única categoría de servicios incluida en el informe, se redujo (-0.4% m/m), reflejando que los hogares, ante un menor crecimiento de la renta disponible, priorizaron los bienes esenciales sobre aquellos de consumo más discrecionales. De esta forma, este cambio en la composición del gasto, que ya empezamos a ver en el mes de julio, muestra una mayor cautela por parte de los consumidores a la hora de llevar a cabo sus compras.

De cara al registro de agosto, esperamos que las ventas al por menor sigan debilitándose respecto al mes anterior en un contexto en el que las ventas de coches, cayeron más de un 2% en términos mensuales. Y es que después del fuerte incremento que se produjo en el mes de marzo en este apartado en concreto (+11%), en un intento de los consumidores de anticiparse a las subidas de precios relacionadas con la entrada en vigor de los aranceles de Trump, las ventas de automóviles han ido corrigiendo en los meses sucesivos, con excepción de julio cuando volvimos a observar lecturas positivas.

Así, exceptuando el sector automotriz, seguimos esperando que las ventas al por menor crezcan de forma muy moderada, con el gasto concentrado en bienes esenciales como alimentos, bebidas y productos de uso general, en un intento por parte de los consumidores de mantenerse cautos frente a un entorno económico incierto.

Miércoles 17 / 20:00h. Anuncio de tipos Fed. EEUU (Sep)

Consenso: 4.25% Último: 4.50%  4.25%



El Comité Federal de Mercado Abierto lleva a cabo ocho reuniones por año con el fin de dirigir la conducta de las operaciones de mercado abierto por parte del Banco de la Reserva Federal, para lograr los objetivos de estabilidad de precios y crecimiento económico sostenible.

En los últimos meses, como consecuencia del anuncio de los aranceles recíprocos por parte de Trump, los temores relativos a una desaceleración de la actividad en EEUU se han ido incrementando. Y es que los datos de actividad real ya han empezado a poner de manifiesto cierta pérdida de momentum de la economía estadounidense. De hecho, el PIB del 2T.25 aunque creció un 3.3% tras haberse contraído un -0.5% en el primero, lo cierto es que la composición del dato puso de manifiesto que dicho repunte se debió más a un efecto técnico por parte del comercio exterior que una mejora estructural. Y es que el conflicto arancelario distorsionó las cifras de actividad en la primera mitad del año con las importaciones disparándose en el primer trimestre por compras adelantadas para evitar aranceles, y luego se desplomaron un 30% en el segundo, mejorando el saldo neto exterior y aportando casi 5 puntos porcentuales al PIB. Sin embargo, la caída de inventarios restó 3.2 puntos, evidenciando que el motor principal fue el comercio y no la demanda interna.

Además, la situación del mercado laboral se ha deteriorado de forma muy relevante en los últimos meses. De hecho, los últimos registros correspondientes al mes de agosto plantearon una creación de puestos de trabajo de tan sólo 26.000 empleos, evidenciando una desaceleración significativa. Además, la revisión anual de las cifras de empleo que conocimos la semana pasada ahondó en mayor medida en esta idea, al concluir que la economía estadounidense habría creado 911.000 empleos menos de los estimados inicialmente en el periodo abril 2024 – marzo 2025, lo que equivaldría a unos 76.000 empleos menos mensuales de los planteados hasta la fecha que se estimaban en unos 150.000.

Por su parte, los precios siguen dando señales al alza, si bien es cierto que sin plantear repuntes excesivamente relevantes en aquellos bienes más expuestos a los aranceles. Así el IPC core de agosto se situó en el 3.1% interanual, con una variación mensual del 0.3% y por tanto todavía lejos de un contexto de normalización de los precios.

Así, de cara a la reunión de esta semana, esperamos que la ralentización en materia de crecimiento adquiera un peso más relevante en el seno del FOMC, anunciando un recorte de 25 puntos básicos, en línea con lo que ya planteó Powell en Jackson Hole, cuando dejó claro que la Fed estaba abierta a iniciar recortes a partir de septiembre.

TABLAS DE COYUNTURA

EEUU

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
PIB	PIB	3,3% t/t a	2,1% a/a	2T 2025	-0,5% t/t a	2% a/a	2,4% t/t a	2,5% a/a
	LEI	-0,1% m/m	-3,6% a/a	July-25	-0,3% m/m	-4% a/a	-0,1% m/m	-3% a/a
	Cfnaí	-0,19		July-25	-0,18		0,36% m/m	
Consumo privado	Consumo privado	1,6% t/t	2,4% a/a	2T 2025	0,5% t/t a	2,7% a/a	4% t/t a	3,1% a/a
	Confianza consumidor Universidad Michigan	55,4		September-25	58,2		74	
	Confianza consumidor Conference Board	97,4		August-25	98,7		95,2	
	Ventas al por menor	0,5% m/m	3,9% a/a	July-25	0,9% m/m	4,4% a/a	0,8% m/m	4,6% a/a
	Tasa de ahorro	4,4%		July-25	4,4%		3,5%	
	Tasa de paro	4,3%		August-25	4,2%		4,1%	
	Creación de empleo	22		August-25	79		323	
Sector público	Deuda sobre PIB	1		2T 2025	87,4%		87,4%	
	Déficit sobre PIB	-6,237%		3T 2025	-6,409%		-6,922%	
	Gasto público	-0,2% t/t	1,83% a/a	2T 2025	-0,6% t/t	2,65% a/a	3,1% t/t	3,24% a/a
Formación bruta capital fijo	Inversión	-13,8% t/t	0,38% a/a	2T 2025	23,8% t/t	6,29% a/a	-5,6% t/t	1,66% a/a
	ISM Manufacturero	48,7		August-25	48		49,2	
	ISM de servicios	52		August-25	50,1		54	
	Producción industrial	-0,12% m/m	1,43% a/a	July-25	0,35% m/m	0,83% a/a	1,07% m/m	0,4% a/a
	Pedidos bienes de capital (sin transporte aéreo)	1,1% m/m	4,6% a/a	July-25	-0,6% m/m	4,5% a/a	0,4% m/m	1,9% a/a
	Gasto en construcción	-0,1% m/m	-2,8% a/a	July-25	-0,4% m/m	-2,7% a/a	-0,7% m/m	0% a/a
	Inventarios al por mayor	0,1% m/m	1,3% a/a	July-25	0,1% m/m	1,4% a/a	-0,7% m/m	-0,4% a/a
Saldo neto exterior	Saldo neto exterior (Contribución al PIB)	4,95%		2T 2025	-4,61%		0,26%	
	Balanza comercial (Millones de dólares)	-78,311		July-25	-59,086		-96,948	
	Exportaciones	0,3% m/m	3,4% a/a	July-25	-0,3% m/m	4,2% a/a	-2% m/m	3,2% a/a
	Importaciones	5,9% m/m	2,6% a/a	July-25	-3,6% m/m	-1% a/a	3,3% m/m	12,7% a/a
	Precios de importación	0,4% m/m	-0,2% a/a	July-25	-0,1% m/m	-0,5% a/a	0,1% m/m	2,2% a/a
Precios	Inflación	0,4% m/m	2,9% a/a	August-25	0,2% m/m	2,7% a/a	0,4% m/m	2,9% a/a
	Inflación subyacente	0,3% m/m	3,1% a/a	August-25	0,3% m/m	3,1% a/a	0,2% m/m	3,2% a/a
	Precios de producción	0,1% m/m	1,9% a/a	August-25	0,4% m/m	1,9% a/a	0,7% m/m	2,8% a/a
	Precios de producción subyacente	0,3% m/m	2,8% a/a	August-25	0,2% m/m	2,8% a/a	0,2% m/m	2,6% a/a
Variables financieras	Tipo de intervención	4,5%		12-Sep-25	4,5%		0,75%	
	TIR a 2 años	3,556%	4,64 p.b. 7d	12-Sep-25	3,617%	-6,11 p.b. mtd	1,188%	-68,6 p.b.
	TIR a 10 años	4,064%	-0,99 p.b. 7d	12-Sep-25	4,228%	-16,41 p.b. mtd	2,444%	-50,47 p.b.
	Tipo hipotecario 30 años (FNA)	6,470%	-11 p.b. 7d	12-Sep-25	6,620%	-15 p.b. mtd	3,680%	-81 p.b.
	S&P 500	6584,3	1,59% 7d	12-Sep-25	6460,3	1,92% mtd	2238,8	11,95%

Zona Euro

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
PIB	PIB	0,1% t/t	1,5% a/a	2T 2025	0,6% t/t	1,6% a/a	0,4% t/t	1,3% a/a
	Confianza económica	95,2		August-25	95,7		93,5	
Consumo privado	Consumo privado	0,1% t/t	1,4% a/a	2T 2025	0% t/t	0,1% a/a	0,5% t/t	1,8% a/a
	Confianza consumidor	-15,5		August-25	-14,7		-14,3	
	Ventas al por menor	-0,5% m/m	2,2% a/a	July-25	0,6% m/m	3,5% a/a	0% m/m	2,3% a/a
	Tasa de paro	6,2%		July-25	6,3%		6,3%	
Sector público	Deuda sobre PIB	87,4%		2024	87,3%		87,3%	
	Déficit sobre PIB	-3,1%		2024	-3,5%		-3,5%	
Formación bruta capital fijo	Gasto público	0,5% t/t	1,7% a/a	2T 2025	0,5% t/t	2,1% a/a	0,5% t/t	2,4% a/a
	Inversión	-1,8% t/t	3% a/a	2T 2025	2,7% t/t	2,3% a/a	0,6% t/t	-2,2% a/a
	Confianza industrial	-10,3		August-25	-10,5		-14,3	
	Clima de negocio	-0,72		August-25	-0,71		-0,9	
	Producción industrial	-1,3% m/m	0,2% a/a	June-25	1,1% m/m	3,1% a/a	-0,5% m/m	-1,7% a/a
	Gasto en construcción	-0,8% m/m	1,7% a/a	June-25	-2,1% m/m	3,6% a/a	0,2% m/m	0,2% a/a
	Balanza comercial (Millones de euros)	7000		June-25	16472,1		15562,3	
Saldo neto exterior	Exportaciones	-2,26% m/m	0,38% a/a	June-25	-0,41% m/m	0,89% a/a	-8,58% m/m	2,94% a/a
	Importaciones	1,74% m/m	6,76% a/a	June-25	-2,81% m/m	-0,73% a/a	-9,49% m/m	3,64% a/a
Precios	Inflación	0,2% m/m	2,1% a/a	August-25	0% m/m	2% a/a	0,4% m/m	2,4% a/a
	Inflación subyacente	0,2% m/m	2,3% a/a	July-25	0,1% m/m	2,3% a/a	-0,1% m/m	2,7% a/a
	Precios de producción	0,4% m/m	0,2% a/a	July-25	0,8% m/m	0,6% a/a	0,4% m/m	0% a/a
Variables financieras	Tipo de intervención	2,15%		12-Sep-25	2,15%		3,15%	
	TIR a 2 años	2,02%	8,9 p.b. 7d	12-Sep-25	1,94%	7,8 p.b. mtd	2,08%	-6,4 p.b.
	TIR a 10 años	2,72%	5,3 p.b. 7d	12-Sep-25	2,72%	-0,9 p.b. mtd	2,37%	34,8 p.b.
	Eurostoxx 50	5390,71	1,36% 7d	12-Sep-25	5351,73	0,73% mtd	4869,28	10,71%

TABLAS DE COYUNTURA

España

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
PIB	PIB	0,7% t/t	2,8% a/a	2T 2025	0,6% t/t	2,8% a/a	0,7% t/t	3,3% a/a
Consumo privado	Consumo privado	0,8074% t/t	3,4746% a/a	2T 2025	0,5492% t/t	3,675% a/a	0,8793% t/t	3,6613% a/a
	Ventas al por menor	6,1% m/m	4,8% a/a	July-25	2,4% m/m	6,7% a/a	16,4% m/m	4,4% a/a
	Variación número desempleados	21,905		August-25	-1,357		-25,3	
	Tasa de paro	10,29%		2T 2025	11,36%		10,61%	
Sector público	Deuda sobre PIB	101,8%		2024	105,1%		105,1%	
	Déficit sobre PIB	-3,2%		2024	-3,5%		-3,5%	
	Gasto público	3,4746% t/t	1,8476% a/a	2T 2025	3,675% t/t	1,8476% a/a	3,6613% t/t	3,7684% a/a
Formación bruta capital fijo	Inversión	1,5731% t/t	5,5977% a/a	2T 2025	1,9046% t/t	4,5856% a/a	3,4371% t/t	4,3543% a/a
Saldo neto exterior	Gasto en construcción	-8,8% m/m	34,8% a/a	June-25	-10,7% m/m	55,2% a/a	1,8% m/m	8,6% a/a
	Balanza cuenta corriente (Millones de euros)	5,026		June-25	6,435		1,854	
	Balanza comercial (Millones de euros)	-3587,9		June-25	-2542,8		-4121,5	
Precios	Exportaciones	-3,52% m/m	2,42% a/a	June-25	7,65% m/m	0,82% a/a	-8,89% m/m	2,73% a/a
	Importaciones	-0,5% m/m	10,91% a/a	June-25	3,16% m/m	1,29% a/a	-10,36% m/m	4,67% a/a
	Inflación	0% m/m	2,7% a/a	August-25	-0,1% m/m	2,7% a/a	0,5% m/m	2,8% a/a
	Inflación armonizada	0% m/m	2,7% a/a	August-25	-0,3% m/m	2,7% a/a	0,4% m/m	2,8% a/a
	Inflación subyacente	0,3% m/m	2,4% a/a	August-25	-0,2% m/m	2,3% a/a	0,4% m/m	2,6% a/a
Variables financieras	Precios de producción	0,8% m/m	0,3% a/a	July-25	3,3% m/m	1% a/a	0,9% m/m	2,3% a/a
	TIR a 2 años	2,12%	11,1 p.b. 7d	12-Sep-25	2,04%	7,2 p.b. mtd	2,25%	-13,9 p.b.
	TIR a 10 años	3,29%	3,6 p.b. 7d	12-Sep-25	3,33%	-4,1 p.b. mtd	3,06%	22,8 p.b.
	IBEX	15308,20	3,08% 7d	12-Sep-25	14935,8	2,49% mtd	11536,8	32,69%

Otros

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
Materias primas	Crudo	67,60	3,83% 7 d	12-Sep-25	67,58	0,02% mtd	74,11	-8,78%
	Cobre	465,20	2,22% 7 d	12-Sep-25	459,05	1,34% mtd	414,40	12,26%
	Aluminio	2695,85	3,59% 7 d	12-Sep-25	2618,48	2,95% mtd	2526,78	6,69%
	Oro	3643,14	1,57% 7 d	12-Sep-25	3447,95	5,66% mtd	2624,39	38,82%
	Plata	42,19	2,88% 7 d	12-Sep-25	39,72	6,21% mtd	28,84	46,29%
Divisas	Dólar/Euro	1,1734	0,15% 7 d	12-Sep-25	1,17	0,41% mtd	1,03	13,38%
	Yen/Dólar	147,680	0,17% 7 d	12-Sep-25	147,05	0,43% mtd	157,37	-6,16%
	Yen/Euro	173,270	0,31% 7 d	12-Sep-25	171,86	0,82% mtd	162,89	6,37%
	Libra/Euro	0,8653	-0,24% 7 d	12-Sep-25	0,87	-0,03% mtd	0,83	4,67%
	Libra/Dólar	1,3556	0,35% 7 d	12-Sep-25	1,35	0,39% mtd	1,25	8,28%
Otros	Franco suizo/Dólar	0,7966	-0,18% 7 d	12-Sep-25	0,80	-0,49% mtd	0,91	-12,25%
	PIB Japón	0,5% t/t	1,7% a/a	2T 2025	0,5% t/t	1,7% a/a	0,5% t/t	1,2% a/a
	PIB China		5,2% a/a	2T 2025		5,4% a/a		5,4% a/a
	PIB Brasil	0,4% t/t	2,22% a/a	2T 2025	0,4% t/t	2,85% a/a	0,1% t/t	3,61% a/a
	Baltic Dry	2126,00	7,43% 7 d	12-Sep-25	2025,00	4,99% mtd	997,00	113,24%
	VIX	14,76	-2,77% 7 d	12-Sep-25	15,36	-3,91% mtd	17,35	-14,93

CALENDARIO DE INDICADORES ECONÓMICOS

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
Lunes 15						
4:00	China	Ventas al por menor	Ago		3,8% a/a	3,7% a/a
4:00	China	Producción industrial	Ago		5,6% a/a	5,7% a/a
10:30	Italia	Deuda de gobierno general (MM)	Jul		--	3070,7
11:00	UME	Balanza comercial (MM)	Jul		12	2,8
14:30	EEUU	Empire manufacturero	Sep		5	11,9
Martes 16						
10:00	Italia	IPC armonizado (F)	Ago		-0,2% m/m	-0,2% m/m
					1,7% a/a	1,7% a/a
11:00	Alemania	Zew	Sep		26,3	34,7
11:00	UME	Costes laborales	2T25		--	3,4% a/a
11:00	UME	Producción industrial	Jul		0,3% m/m	-1,3% m/m
					1,7% a/a	0,2% a/a
14:30	EEUU	Ventas al por menor	Ago	0,3% m/m	0,3% m/m	0,5% m/m
14:30	EEUU	Ventas al por menor ex autos	Ago	0,4% m/m	0,4% m/m	0,3% m/m
14:30	EEUU	Precios de importación	Ago		-0,2% m/m	0,4% m/m
14:30	EEUU	Precios de importación	Ago		0,0% a/a	-0,2% a/a
15:15	EEUU	Producción industrial	Ago		-0,1% m/m	-0,1% m/m
15:15	EEUU	Utilización de capacidad	Ago		77,40%	77,50%
16:00	EEUU	Inventarios de negocio	Jul		0,20%	0,20%
16:00	EEUU	Indice confianza constructores NAHB	Sep		33	32
Miércoles 17						
1:50	Japón	Balanza comercial ajustada (MM¥)	Ago		-341,3	-303
8:00	UK	IPC	Ago		0,3% m/m	0,1% m/m
					3,8% a/a	3,8% a/a
8:00	UK	IPC subyacente	Ago		3,7% a/a	3,8% a/a
8:00	UK	IPC servicios	Ago		4,8% a/a	5% a/a
8:00	UK	IPC armonizado	Ago		4,1% a/a	4,2% a/a
11:00	UME	IPC (F)	Ago		0,2% m/m	0,2% m/m
					2,1% a/a	2,1% a/a
11:00	UME	IPC subyacente (F)	Ago		2,3% a/a	2,3% a/a
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Sep		--	9,2%
14:30	EEUU	Viviendas iniciadas (m)	Ago		1365	1428
14:30	EEUU	Permisos de construcción (P)	Ago		1370	1362
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Sep		--	3939
20:00	EEUU	Anuncio de tipos FOMC (techo)	Sep	4,25%	4,25%	4,50%
20:00	EEUU	Anuncio de tipos FOMC (suelo)	Sep		4,00%	4,25%
Jueves 18						
10:00	UME	Balanza cuenta corriente (MM)	Jul		--	35,8
10:30	Portugal	Balanza cuenta corriente (M)	Jul		--	507
10:30	Italia	Balanza cuenta corriente (M)	Jul		--	5737
11:00	UME	Gasto en construcción	Jul		--	-0,8% m/m
					--	1,7% a/a
12:00	Portugal	Precios de producción	Ago		--	0,1% m/m
					--	-3,7% a/a
13:00	UK	Anuncio de tipos BoE	Sep		4,00%	4,00%
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Sep		240	263
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	Sep		1948	1939
14:30	EEUU	Fed de Filadelfia	Sep		1,5	-0,3
16:00	EEUU	Indicador adelantado	Ago		-0,20%	-0,10%
22:00	EEUU	Compras netas por extranjeros (MM\$)	Jul		--	77,8
Viernes 19						
s/h	Francia	Ventas al por menor	Ago		--	-1,90%
S/h	Japón	Anuncio de tipos BoJ	Sep		0,50%	0,50%
1:30	Japón	IPC	Ago		2,8% a/a	3,1% a/a
1:30	Japón	IPC subyacente	Ago		3,3% a/a	3,4% a/a
8:00	Alemania	Precios de producción	Ago		-0,1% m/m	-0,1% m/m
					-1,7% a/a	-1,5% a/a
8:00	UK	Ventas al por menor	Ago		0,4% m/m	0,6% m/m
					0,6% a/a	1,1% a/a
8:00	UK	Ventas al por menor ex autos	Ago		0,7% m/m	0,5% m/m
					1,0% a/a	1,3% a/a

En negrita los datos más importantes de la semana.

P: Preliminar; F: Final; m: Miles; M: Millones; MM: Miles de Millones; B: Billones (sentido europeo); T: Trillones; Mb: Miles de barriles t/a: trimestral anualizado; s/h: sin hora determinada.

DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

Silvia Verde (Analista)
sverde@inverseguros.es

Patricia Rubio (Soporte Adtvo)
prubio@inverseguros.es



Calle Dr. Fleming, 11 1ª CD
28036 (Madrid)
+34 91 312 48 01
analisis@inverseguros.es

AVISO LEGAL

La presente Nota ha sido elaborada por Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. y se facilita sólo a efectos informativos. Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. es una entidad inscrita en España, autorizada y regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

La presente Nota no puede considerarse asesoramiento financiero personalizado, ni una oferta de compra o venta de acciones. La misma ha sido elaborada con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El receptor de la misma que tenga acceso debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a los que se hagan referencia pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración de la presente nota, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias, así como la información pública existente sobre dicho valor, y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto registrado en la CNMV y en la entidad emisora. Asimismo, debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

Asimismo, advertimos que toda inversión en cualquier valor está sujeta a riesgos de pérdida, incluso del principal invertido, así como que las inversiones en mercados cotizados conllevan gastos que no se están teniendo en consideración en este informe. Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Las opiniones expresadas en este informe reflejan las opiniones personales del equipo de análisis de Inverseguros Sociedad de Valores, S.A.. Asimismo, el equipo de análisis no recibe ni recibirá ingreso alguno por proporcionar una opinión específica en la presente Nota.

La información que incluye el presente informe se ha obtenido de fuentes consideradas como fiables, pero si bien se ha actuado de buena fe y de manera razonable para que dicha información no sea ni incierta ni equívoca en el momento de su publicación, no se puede garantizar que sea, precisa, exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera.

Es posible que Inverseguros Sociedad de Valores, S.A., pueda tener una posición en los valores a los que se refiere la presente Nota, negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento, colocación, aseguramiento u otros servicios al emisor de dicho valor, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados.

Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. cuenta con Política de Conflictos de Interés, así como un Reglamento Interno de Conducta (RIC), de obligado cumplimiento para todos sus empleados, directivos y Consejeros.

La presente Nota no podrá ser reproducida, distribuida ni publicada por ningún receptor de la misma.