

CLAVES SEMANA PASADA
EEUU

Las publicaciones macro de la semana pasada fueron en general de sesgo positivo, poniendo de manifiesto que la salud de la economía estadounidense era más robusta de lo anticipado hasta ahora.

Así, destacó la revisión al alza del PIB del 2T.25 desde el 3.3% hasta el 3.8%, como consecuencia de un consumo más fuerte de lo que se había estimado (2.5% vs 1.6% anterior) y un repunte de la inversión (7.3% vs 5.7%) con un salto récord en propiedad intelectual y construcción de centros de datos ligados a la IA. Profundizando algo más en la referencia se observó que el gasto en servicios fue el gran motor de la actividad, con categorías como transporte y restauración siendo mucho más dinámicos que en la primera estimación del dato, apoyadas en la resiliencia de los hogares de rentas altas y en el impulso del rally bursátil. En cambio, el consumo de bienes fue revisado a la baja, sobre todo en automóviles y energía.

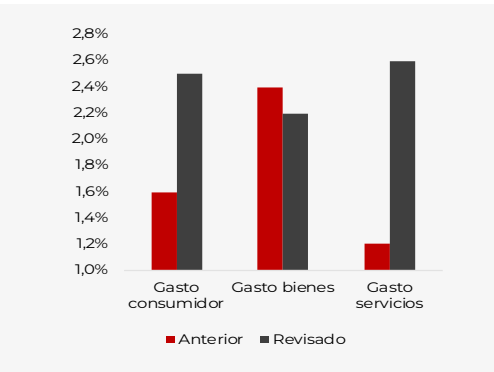
Más allá de la revisión de las cifras de PIB también destacó el fuerte crecimiento experimentado por las ventas de viviendas nuevas en el mes de agosto (800.000 unidades en términos anualizados), en buena parte motivados por las estrategias de rebajas agresivas de precios por parte de los promotores y de las bajadas recientes de los tipos hipotecarios. Gracias a este tirón de la demanda, el stock de viviendas nuevas a la venta cayó a 490.000 unidades, el nivel más bajo del año, reduciendo un exceso de oferta que venía pesando sobre el mercado.

En materia de precios, la BEA revisó las cifras del PCE, destacando el hecho de que la inflación de 2024 fue más alta de lo que se planteó en un primer momento. De hecho, en el 3T.24, cuando la Fed recortó 50 pb de golpe por temor a la debilidad laboral, el crecimiento anualizado de la inflación fue 0,16 pp mayor de lo estimado, haciendo que la referencia pasase del 2.2% al 2.4%. De esta forma, con estos datos, probablemente la Fed no habría tomado la decisión de recortar tipos de forma agresiva que llevó a cabo en dicho momento. Todo ello hizo que los mercados revaluasen sus expectativas de recortes por parte de la Reserva Federal, al considerar que la preocupación de la autoridad monetaria no debería perder de vista a la inflación.

lunes, 29 de septiembre de 2025

Dentro del PIB, el consumo sigue manteniéndose sólido, especialmente en servicios

Fuente: Bloomberg



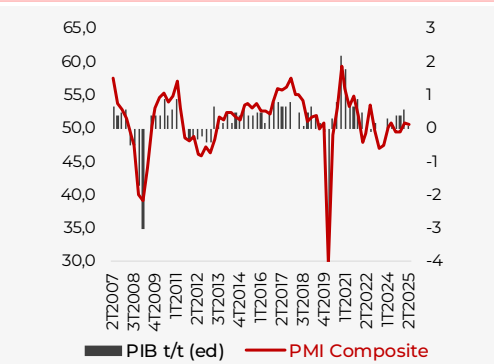
Europa

El PMI composite de septiembre del conjunto de la UME mejoró muy ligeramente respecto al mes anterior al pasar de 51.0 a 51.2, lo que supuso un resultado en línea con lo esperado por el consenso. Sin embargo, dicha mejora fue desigual, con el sector manufacturero, retrocediendo nuevamente hasta terreno de contracción de la actividad, mientras que los servicios mejoraron hasta máximos de los últimos 9 meses. Así, la referencia composite afianza su posición por encima del nivel de neutralidad que marcan los 50 puntos que se viene observando desde principios de este año, lo que sigue siendo compatible con un escenario de crecimiento moderado de la actividad.

El desglose por países mostró que Alemania fue el principal motor de crecimiento durante el mes de septiembre apoyado por la política fiscal expansiva que está compensando la debilidad industrial. Sin embargo, este mayor dinamismo no se trasladó al sentimiento empresarial ya que el IFO alemán experimentó un retroceso en el periodo analizado al pasar de 88.9 a 87.7, muy por debajo de las estimaciones del consenso (89.4). Esta pérdida de optimismo podría estar vinculada a la decepción sobre la política económica en Alemania, ya que muchas empresas esperaban un giro hacia medidas que reforzaran la competitividad, extremo que no se está produciendo, lo que genera dudas sobre la posibilidad de una reorientación clara de la política económica.

Los PMIs siguen siendo compatibles con un nivel de crecimiento moderado en la UME

Fuente: Bloomberg



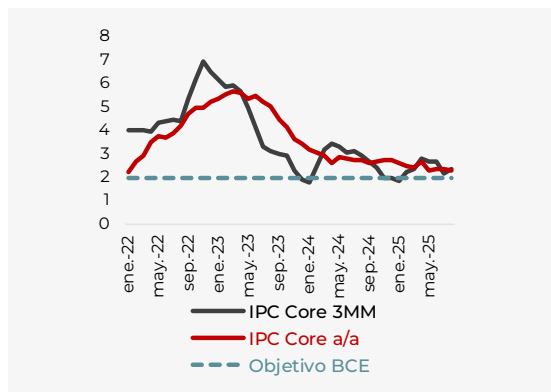
CLAVES PARA ESTA SEMANA

	Datos Macro más importantes	Emisiones	Comparecencias
Lunes 29	09:00 España: IPC		08:30 BCE: Habla Muller 08:50 BCE: Habla Cipollone 10:30 BCE: Habla Centeno 11:00 BCE: Habla Schnabel y Nagel 13:30 Fed: Habla Waller 13:35 BCE: Habla Vujcic 14:00 BCE: Habla Lane / Fed: Habla Hammack 19:30 Fed: Habla Musalem
Martes 30	01:50 Japón: Producción industrial y Ventas al por menor 08:45 Francia: IPC 14:00 Alemania: IPC 16:00 EEUU: Índice JOLTS y Confianza consumidor		00:00 Fed: Habla Bostic 11:30 BCE: Habla Rehn 12:00 Fed: Habla Jefferson 13:00 BCE: Habla Cipollone 14:50 BCE: Habla Lagarde 15:00 Fed: Habla Collins 19:00 BCE: Habla Nagel 19:30 Fed: Habla Goolsbee
Miércoles 1	10:00 UME: PMI manufacturero 11:00 UME: IPC 14:15 EEUU: Creación de empleo ADP 16:00 EEUU: ISM manufacturero e USM precios pagados	11:30 Alemania emite un ago-35 (5,000 Mn €)	01:10 Fed: Habla Logan 08:20 BCE: Habla Muller 09:15 BCE: Hablan Kazimir, Kocher y Simkus 09:45 BCE: Habla De Guindos 13:00 BCE: Habla Nagel
Jueves 2	11:00 UME: Tasa de paro	10:30 España emite un ajul-31, oct-35 y oct-48 (5,500 Mn €) 10:50 Francia emite un nov-35, may-36, jun-44 y abr-60 (11,500 Mn €)	15:35 BCE: Habla Makhlouf 16:30 Fed: Habla Logan 18:30 BCE: Habla Villeroy 19:00 BCE: Habla De Guindos
Viernes 3	10:00 UME: PMI servicios y PMI composite 14:30 EEUU: Informe de empleo 16:00 EEUU: ISM servicios e ISM precios pagados		03:05 BoJ: Habla Ueda 11:30 BCE: Habla Sleijpen 11:40 BCE: Habla Lagarde 12:05 Fed: Habla Williams 12:30 BCE: Habla Villeroy 15:20 BoE: Habla Bailey 15:50 BCE: Habla Schnabel 19:40 Fed: Habla Jefferson

DATOS PARA LA SEMANA

Miércoles 1 / 11:00h. IPC preliminar. UME (Sep)

Consenso: 2.2%; 2.3% Último: 2.0%; 2.3% : 2.1%; 2.3%



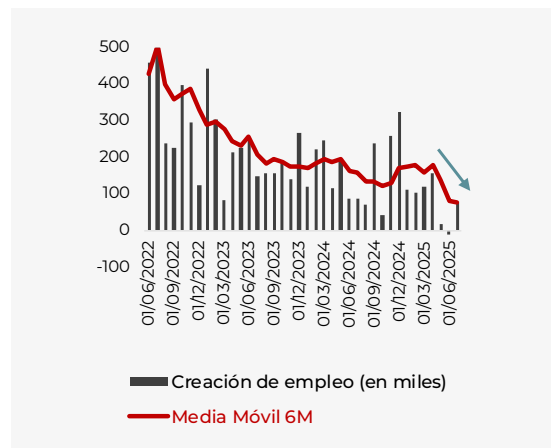
La inflación general de agosto de la Zona Euro se mantuvo sin cambios respecto al mes anterior en el 2.0% interanual, al igual que la referencia subyacente que también mostró estabilidad en el 2.3%. En este contexto, lo más relevante fue la moderación, por segundo mes consecutivo, de los precios de los servicios, que se desaceleraron en una décima respecto al mes anterior situándose en el 3.1%, después de haber alcanzado el 4% en abril. De esta forma, dado que los servicios son el componente más ligado a las presiones internas de costes, como son los salarios, esta bajada, aunque moderada, sigue siendo una buena noticia para el BCE.

De esta forma, se observó que el proceso de desinflación aunque sigue avanzando lo hace muy lentamente, con la parte más pegajosa de los precios todavía planteando un contexto bastante alejado de cierta normalización. De hecho, la variación trimestral anualizada de la referencia subyacente volvió a repuntar en agosto (ver gráfico), reforzando esta misma idea. En este mismo sentido, la evolución de los diferentes indicadores alternativos de inflación subyacente como la referencia "supercore" muestran que, tras avances claros en materia de precios desde los máximos de 2022-2023, lo cierto es que apenas se ha visto una mayor moderación en los últimos meses.

De cara a la referencia de septiembre esperamos una ligera aceleración del dato general como consecuencia del repunte experimentado por los precios del crudo en dicho periodo mientras que la subyacente se mantendrá sin cambios. Se trata, por lo tanto, de cifras en línea con las expectativas del BCE que siguen afianzando la idea de "esperar y ver" que mantiene la Autoridad Monetaria.

Viernes 3 / 14:30h. Informe de empleo. EEUU (Sep)

Consenso: 50; 4.3% Último: 22; 4.3% : 50; 4.3%



En agosto, la creación de empleo en EEUU fue sorprendentemente débil de tan sólo 22.000 nuevos puestos de trabajo, lo que supuso un registro muy por debajo de lo esperado. Además, el mismo vino acompañado de nuevas revisiones a la baja en los meses previos, que hicieron que el dato de junio pasara a terreno negativo (-13.000), lo que supone el primer mes con destrucción de empleo desde la pandemia.

De esta forma, se observa cómo la media móvil de seis meses plantea un ritmo de creación de puestos de trabajo que se ha desacelerado con fuerza en los últimos meses (ver gráfico). Además, las nuevas contrataciones se concentran en sectores poco cíclicos, como el de educación y sanidad, lo que refuerza la idea de un mercado laboral con una base cada vez más débil.

Powell había señalado que, debido a las restricciones migratorias, la oferta de trabajo se estaba reduciendo, haciendo que se necesiten menos empleos que en el pasado para absorber a la población activa. De esta manera, restaba importancia a los niveles de creación de empleo más bajos que se estaban registrando, considerando más relevante analizar el comportamiento de la tasa de desempleo como indicador de la salud del mercado de trabajo. En este sentido, en agosto esta referencia aumentó en una décima hasta el 4.3%, lo que refuerza la tesis sobre un mercado laboral menos tensionado de lo planteado hasta hace pocos meses.

En el lado positivo destaca la reciente corrección registrada por las solicitudes semanales por desempleo, lo que plantea que la predisposición al despido sigue siendo baja por parte de las empresas, a pesar del repunte observado a principios de septiembre.

Así, de cara al dato de septiembre, hay razones para esperar una mejora en la creación de empleo respecto a los registros del mes anterior. En este sentido, hay que tener en cuenta que históricamente, este mes suele acarrear revisiones al alza, ya que muchas empresas reportan con retraso los datos de julio y agosto como consecuencia de las vacaciones. Esto implicaría que el empleo pudo estar algo subestimado en verano. Así, esperamos un aumento de unos 50.000 empleos en septiembre y una revisión positiva de agosto, con la tasa de paro estable en 4,3%. Se trata de un dato que podría aliviar los temores de un colapso del mercado laboral, aunque no cambiaría la percepción de debilidad.

TABLAS DE COYUNTURA

EEUU

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
PIB	PIB	3,8% t/t a	2,1% a/a	2T 2025	-0,6% t/t a	2% a/a	1,9% t/t a	2,4% a/a
	LEI	-0,5% m/m	-3,6% a/a	August-25	0,1% m/m	-3,4% a/a	-0,1% m/m	-3% a/a
	Cfnaí	-0,12		August-25	-0,28		0,36% m/m	
Consumo privado	Consumo privado	2,5% t/t	2,7% a/a	2T 2025	0,6% t/t a	3,1% a/a	3,9% t/t a	3,4% a/a
	Confianza consumidor Universidad Michigan	55,1		September-25	58,2		74	
	Confianza consumidor Conference Board	97,4		August-25	98,7		95,2	
	Ventas al por menor	0,6% m/m	5% a/a	August-25	0,6% m/m	4,1% a/a	0,8% m/m	4,6% a/a
	Tasa de ahorro	4,6%		August-25	4,8%		4,3%	
	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	-0,1% t/t	1,88% a/a	2T 2025	-1% t/t	2,75% a/a	3,3% t/t	3,59% a/a
Formación bruta capital fijo	Inversión	-13,8% t/t	0,02% a/a	2T 2025	23,3% t/t	5,86% a/a	-6,8% t/t	0,06% a/a
	ISM Manufacturero	48,7		August-25	48		49,2	
	ISM de servicios	52		August-25	50,1		54	
	Producción industrial	0,1% m/m	0,87% a/a	August-25	-0,38% m/m	1,27% a/a	1,07% m/m	0,4% a/a
	Pedidos bienes de capital (sin transporte aéreo)	0,6% m/m	2,9% a/a	August-25	0,8% 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	-0,2% m/m	0,7% a/a	August-25	0% m/m	1,3% a/a	-0,7% m/m	-0,4% a/a
Saldo neto exterior	Saldo neto exterior (Contribución al PIB)	4,83%		2T 2025	-4,68%		-0,06%	
	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	0,3% m/m	0% a/a	August-25	0,2% m/m	-0,6% 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	4,25%		26-Sep-25	4,5%		0,75%	
	TIR a 2 años	3,643%	7,15 p.b. 7d	26-Sep-25	3,617%	2,63 p.b. mtd	1,188%	-59,86 p.b.
	TIR a 10 años	4,176%	4,81 p.b. 7d	26-Sep-25	4,228%	-5,29 p.b. mtd	2,444%	-39,35 p.b.
	Tipo hipotecario 30 años (FNA)	6,340%	-3 p.b. 7d	26-Sep-25	6,620%	-28 p.b. mtd	3,680%	-94 p.b.
	S&P 500	6643,7	-0,31% 7d	26-Sep-25	6460,3	2,84% mtd	2238,8	12,96%

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	-14,9		September-25	-15,5		-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%	
	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
Formación bruta capital fijo	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	0,3% m/m	1,8% a/a	July-25	-0,6% m/m	0,7% a/a	-0,4% m/m	-1,8% a/a
	Gasto en construcción	0,5% m/m	3,2% a/a	July-25	-0,7% m/m	1,8% a/a	0,3% m/m	0,2% a/a
Saldo neto exterior	Balanza comercial (Millones de euros)	12361,7		July-25	8046,1		15424,2	
	Exportaciones	5,53% m/m	0,44% a/a	July-25	-2,1% m/m	0,83% a/a	-8,64% m/m	2,87% a/a
	Importaciones	3,85% m/m	3,12% a/a	July-25	1,51% m/m	6,79% a/a	-9,47% m/m	3,63% a/a
Precios	Inflación	0,1% m/m	2% a/a	August-25	0% m/m	2% a/a	0,4% m/m	2,4% a/a
	Inflación subyacente	0,1% m/m	2,3% a/a	August-25	0,2% 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%		26-Sep-25	2,15%		3,15%	
	TIR a 2 años	2,03%	0,7 p.b. 7d	26-Sep-25	1,94%	9 p.b. mtd	2,08%	-5,2 p.b.
	TIR a 10 años	2,75%	-0,2 p.b. 7d	26-Sep-25	2,72%	2,2 p.b. mtd	2,37%	37,9 p.b.
	Eurostoxx 50	5499,70	0,76% 7d	26-Sep-25	5351,73	2,76% mtd	4869,28	12,95%

TABLAS DE COYUNTURA

España

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
PIB	PIB	0,8% t/t	3,1% a/a	2T 2025	0,6% t/t	3,2% a/a	0,8% t/t	3,7% a/a
	Consumo privado	0,7676% t/t	3,4216% a/a	2T 2025	0,5417% t/t	3,8528% a/a	0,8769% t/t	3,7959% a/a
Consumo privado	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%	
	Deuda sobre PIB	101,8%		2024	105,1%		105,1%	
Sector público	Déficit sobre PIB	-3,2%		2024	-3,5%		-3,5%	
	Gasto público	3,4216% t/t	1,9818% a/a	2T 2025	3,8528% t/t	1,9818% a/a	3,7959% t/t	2,4129% a/a
Formación	Inversión	0,7531% t/t	5,0892% a/a	2T 2025	1,2547% t/t	4,7841% a/a	3,5924% t/t	5,0662% a/a
bruta capital fijo	Gasto en construcción	-7,4% m/m	23,1% a/a	July-25	-8,8% m/m	34,8% a/a	1,8% m/m	8,6% a/a
	Balanza cuenta corriente (Millones de euros)	5,359		June-25	6,613		1,828	
Saldo neto exterior	Balanza comercial (Millones de euros)	-4009,4		July-25	-3587,9		-4121,5	
	Exportaciones	1,93% m/m	3,45% a/a	July-25	-3,52% m/m	2,42% a/a	-8,89% m/m	2,73% a/a
	Importaciones	2,87% m/m	5,33% a/a	July-25	-0,5% m/m	10,91% a/a	-10,36% m/m	4,67% a/a
Precios	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
	Precios de producción	-0,4% m/m	-1,5% a/a	August-25	0,9% m/m	0,4% a/a	0,9% m/m	2,3% a/a
	TIR a 2 años	2,13%	3,2 p.b. 7d	26-Sep-25	2,04%	8,8 p.b. mtd	2,25%	-12,3 p.b.
Variables financieras	TIR a 10 años	3,31%	1,8 p.b. 7d	26-Sep-25	3,33%	-1,7 p.b. mtd	3,06%	25,2 p.b.
	IBEX	15350,40	0,59% 7d	26-Sep-25	14935,8	2,78% mtd	11536,8	33,06%

Otros

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
Materias primas	Crudo	71,93	7,27% 7 d	26-Sep-25	67,58	6,44% mtd	74,11	-2,94%
	Cobre	477,15	3,11% 7 d	26-Sep-25	459,05	3,94% mtd	414,40	15,14%
	Aluminio	2650,80	-0,98% 7 d	26-Sep-25	2618,48	1,23% mtd	2526,78	4,91%
	Oro	3759,98	2,03% 7 d	26-Sep-25	3447,95	9,05% mtd	2624,39	43,27%
	Plata	46,08	6,95% 7 d	26-Sep-25	39,72	16,02% mtd	28,84	59,79%
Divisas	Dólar/Euro	1,1703	-0,37% 7 d	26-Sep-25	1,17	0,15% mtd	1,03	13,08%
	Yen/Dólar	149,490	1,04% 7 d	26-Sep-25	147,05	1,66% mtd	157,37	-5,01%
	Yen/Euro	174,950	0,66% 7 d	26-Sep-25	171,86	1,8% mtd	162,89	7,4%
	Libra/Euro	0,8732	0,15% 7 d	26-Sep-25	0,87	0,88% mtd	0,83	5,62%
	Libra/Dólar	1,3402	-0,52% 7 d	26-Sep-25	1,35	-0,76% mtd	1,25	7,05%
	Franco suizo/Dólar	0,7979	0,3% 7 d	26-Sep-25	0,80	-0,32% mtd	0,91	-12,11%
Otros	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	2259,00	2,54% 7 d	26-Sep-25	2025,00	11,56% mtd	997,00	126,58%
	VIX	15,29	-1,04% 7 d	26-Sep-25	15,36	-0,46% mtd	17,35	-11,87

CALENDARIO DE **INDICADORES ECONÓMICOS**

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO	
Lunes 29							
9:00	España	IPC (P)	Sep		--	0% m/m	
					3,1% a/a	2,7% a/a	
9:00	España	IPC subyacente (P)	Sep		2,5% a/a	2,4% a/a	
9:00	España	IPC armonizado (P)	Sep		0,20% m/m	0,0% m/m	
					3,0% a/a	2,7% a/a	
9:00	España	Ventas al por menor	Ago		--	4,3% a/a	
10:30	UK	Crédito al consumo	Ago		--	7% a/a	
16:00	EEUU	Ventas de viviendas pendientes	Ago		0,0% m/m	-0,4% m/m	
					--	0,3% a/a	
Martes 30							
s/h	China	Balanza cuenta corriente (F) (MM\$)	2T25			--	135,1
1:50	Japón	Producción industrial (P)	Ago	-0,9% m/m		-1,2% m/m	
				-0,9% a/a		-0,4% a/a	
1:50	Japón	Ventas al por menor	Ago	-1,2% m/m		-1,6% m/m	
3:30	China	PMI manufacturero	Sep	49,6		49,4	
3:30	China	PMI servicios	Sep	50,2		50,3	
3:30	China	PMI composite	Sep	--		50,5	
3:45	China	PMI composite RatingDog	Sep	--		51,9	
3:45	China	PMI servicios RatingDog	Sep	52,6		53	
3:45	China	PMI manufacturero RatingDog	Sep	50,2		50,5	
8:00	UK	PIB (F)	2T25	0,3% t/t		0,3% t/t	
				1,2% a/a	1,2% a/a		
8:45	Francia	IPC armonizado (P)	Sep	-0,9% m/m	0,5% m/m		
				1,3% a/a	0,8% a/a		
8:45	Francia	IPC (P)	Sep	-0,9% m/m	0,4% m/m		
				1,3% a/a	0,9% a/a		
9:55	Alemania	Cambio número desempleados (m)	Sep	10	-9		
11:00	Italia	IPC armonizado (P)	Sep	--	-0,2% m/m		
				1,8% a/a	1,6% a/a		
14:00	Alemania	IPC (P)	Sep	0,1% m/m	0,1% m/m		
				2,3% a/a	2,2% a/a		
14:00	Alemania	IPC armonizado (P)	Sep	0,1% m/m	0,1% m/m		
				2,2% a/a	2,1% a/a		
15:45	EEUU	PMI manufacturero Chicago	Sep	43,3	41,5		
16:00	EEUU	Índice JOLTS	Ago	--	4,30%		
16:00	EEUU	Confianza consumidor	Sep	96	97,4		
Miércoles 1							
s/h	Italia	Saldo fiscal (MM)	Sep		--	-0,1	
s/h	EEUU	Ventas totales de vehículos (M)	Sep		16,2	16,07	
2:30	Japón	PMI manufacturero (F)	Sep		--	48,4	
9:15	España	PMI manufacturero	Sep		53,9	54,3	
9:45	Italia	PMI manufacturero	Sep		50	50,4	
10:00	UME	PMI manufacturero (F)	Sep		49,5	49,5	
11:00	UME	IPC (P)	Sep		0,10% m/m	0,10% m/m	
					2,1% a/a	2,0% a/a	
11:00	UME	IPC subyacente (P)	Sep		2,3% a/a	2,3% a/a	
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Sep		--	0,60%	
14:15	EEUU	Creación de empleo ADP (m)	Sep		50	54	
15:45	EEUU	PMI manufacturero (F)	Sep	52	52		
16:00	EEUU	ISM manufacturero	Sep	49	48,7		
16:00	EEUU	ISM precios pagados	Sep	62,5	63,7		
16:00	EEUU	Gasto en construcción	Ago	-0,1% m/m	-0,1% m/m		
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Sep	--	-607		
Jueves 2							
8:45	Francia	Saldo fiscal (MM)	Ago		--	-142	
9:00	España	Cambio número desempleados (m)	Sep		--	21,9	
10:00	Italia	Tasa de paro	Ago		6,00%	6,00%	
11:00	UME	Tasa de paro	Ago		6,20%	6,20%	
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Sep		225	218	
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	Sep		1930	1926	
16:00	EEUU	Pedidos de fábrica	Ago		1,40%	-1,30%	
16:00	EEUU	Pedidos de fábrica ex transporte	Ago		--	0,60%	
16:00	EEUU	Pedidos de bienes duraderos (F)	Ago		2,90%	2,90%	
16:00	EEUU	Pedidos de bienes duraderos ex transporte (F)	Ago		--	0,40%	
16:00	EEUU	Pedidos de bienes de capital ex defensa y aire (F)	Ago		--	0,60%	
16:00	EEUU	Envios de bienes de capital ex defensa y aire (F)	Ago	--	-0,30%		
Viernes 3							
1:30	Japón	Tasa de paro	Ago		2,40%	2,30%	
2:30	Japón	PMI composite (F)	Sep		--	51,1	
2:30	Japón	PMI servicios (F)	Sep		--	53	
9:15	España	PMI servicios	Sep		53,6	53,2	
9:15	España	PMI composite	Sep		53,3	53,7	
9:45	Italia	PMI servicios	Sep		51,6	51,5	
9:45	Italia	PMI composite	Sep		51,6	51,7	
10:00	UME	PMI servicios (F)	Sep		51,4	51,4	
10:00	UME	PMI composite (F)	Sep		51,2	51,2	
11:00	UME	Precios de producción	Ago		-0,1% m/m	0,4% m/m	
					-0,3% a/a	0,2% a/a	
14:30	EEUU	Creación de empleo (m)	Sep	50	22		
14:30	EEUU	Creación de empleo privado (m)	Sep	60	38		
14:30	EEUU	Tasa de paro	Sep	4,30%	4,30%		
14:30	EEUU	Ratio de participación laboral	Sep	62,30%	62,30%		
14:30	EEUU	Tasa de subempleo	Sep	--	8,10%		
14:30	EEUU	Ganancias medias por hora	Sep	0,3% m/m	0,3% m/m		
				3,6% a/a	3,7% a/a		
15:45	EEUU	PMI servicios (F)	Sep	53,9	53,9		
15:45	EEUU	PMI composite (F)	Sep	--	53,6		
16:00	EEUU	ISM servicios	Sep	51,7	52		
16:00	EEUU	ISM servicios precios pagados	Sep	--	69,2		

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/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.