

CLAVES SEMANA PASADA EEUU

Las ventas al por menor de agosto sorprendieron al alza, con un avance del 1,2% mensual (0,8% estimado) tras la caída revisada del -0,5% de julio. La fortaleza fue además muy generalizada, con aumentos en 12 de las 13 categorías, apoyados tanto por el repunte de las ventas en estaciones de servicio (+3,1%) como por el comercio online (+2,6%), que se recuperó tras la distorsión provocada en julio por el adelanto del Prime Day. La lectura subyacente fue todavía más fuerte: el denominado grupo de control, utilizado para estimar el consumo de bienes dentro del PIB, aumentó un 1,4% mensual, su mayor avance en casi dos años y muy por encima del 0,5% esperado. Así, el dato planteó que la debilidad de julio tuvo un importante componente transitorio y que el consumo privado continúa mostrando una elevada resiliencia pese al deterioro de los salarios reales y al encarecimiento de la energía.

En este contexto, la Fed subió tipos en 25 pb, hasta el 3,75%-4,00%, en una decisión unánime, justificando el movimiento por la necesidad de acelerar el retorno de la inflación hacia el objetivo del 2%. De hecho, el mensaje de Warsh se centró en la estabilidad de precios, al destacar que la actividad ha recuperado fortaleza durante los últimos meses, que no existen todavía evidencias suficientes de mejora en la dinámica inflacionista y que el entorno geopolítico continúa añadiendo riesgos.

Las nuevas proyecciones macroeconómicas reforzaron el sesgo restrictivo, planteando una economía algo más resistente de lo previsto, con un mercado laboral más sólido y una inflación que continúa claramente por encima del objetivo. El cambio más relevante se produjo, en el Dot Plot. La mediana para el tipo oficial a cierre de 2026 subió del 3,8% al 4,1%, lo que implica una subida adicional de 25 pb antes de final de año tras el movimiento de septiembre. Además, el desplazamiento al alza se extiende a todo el horizonte temporal analizado (la mediana pasa del 3,6% al 4,1% en 2027 y del 3,4% al 3,9% en 2028, mientras que el tipo de largo plazo aumenta en una décima hasta el 3,2%).

La Fed, por tanto, no solo ha endurecido su política actual, sino que también ha elevado de manera significativa la trayectoria de tipos que considera apropiada, sugiriendo que el periodo de tipos elevados podría prolongarse bastante más de lo que contemplaba en junio.

Europa

En Europa la atención siguió puesta en los Bancos Centrales con el Banco de Inglaterra manteniendo tipos en el 3,75%, con una votación de 6-3, en la que dos miembros defendieron una subida de 25 pb hasta el 4%. Aunque las presiones inflacionistas domésticas continúan moderándose y, por el momento, apenas existen evidencias de efectos de segunda ronda, el Comité reconoció que el fuerte repunte de los precios energéticos derivado del conflicto en Oriente Próximo ha desplazado claramente los riesgos de inflación al alza.

En cuanto a publicaciones macro destacó el ZEW alemán de septiembre que mostró una ligera mejora de las expectativas económicas, aunque el avance fue bastante más modesto de lo previsto (pasó de 34,2 a 34,7 puntos frente a los 40 estimados). El resultado sigue planteando un aumento de la confianza en que la economía alemana pueda consolidar la recuperación iniciada durante la primera mitad del año, apoyada fundamentalmente en el impulso fiscal y en una cierta mejora de las exportaciones, aunque reflejando un entorno de riesgos elevados y una recuperación todavía frágil, señalando la persistencia de los elevados precios de la energía derivados de la guerra en Irán, junto con la incertidumbre asociada a los ataques híbridos, mientras que la economía también afronta problemas más domésticos, como los bajos niveles de agua del Rin, que están dificultando el transporte fluvial y podrían lastrar la actividad en el tercer trimestre.

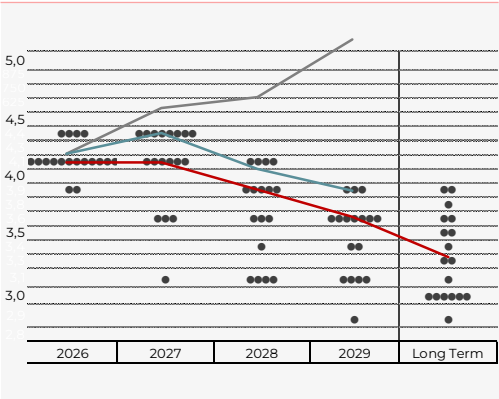
En materia de precios, las expectativas de inflación de los consumidores de la Zona Euro repuntaron en agosto, reforzando la preocupación del BCE por un posible desanclaje de las expectativas a medio plazo. En concreto, la inflación esperada a un año aumentó una décima hasta el 3,0%, mientras que la expectativa a tres años -más relevante para la política monetaria- subió con mayor intensidad, desde el 2,7% hasta el 2,9%, superando las estimaciones. También las expectativas a cinco años aumentaron una décima, hasta el 2,5%. El repunte, especialmente en los horizontes más largos dio respaldo a las expectativas del mercado de nuevas subidas de tipos, en un contexto en el que el encarecimiento de la energía y la inflación observada continúan presionando al alza las expectativas de precios.

CLAVES PARA ESTA SEMANA

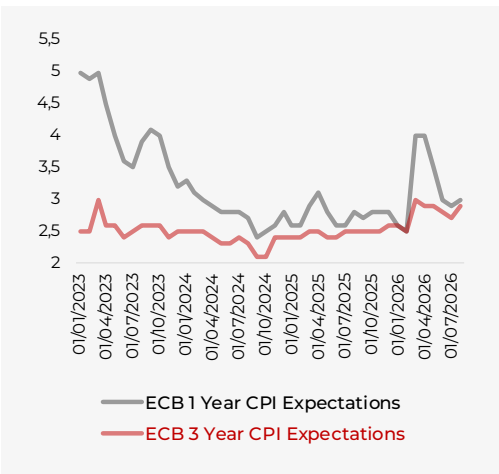
	Datos Macro más importantes	Emisiones	Comparecencias
Lunes 21			10:00 BCE: Habla Kazimir y Dolenc 11:20 BCE: Habla Panetta 12:30 Fed: Habla Coolsbee
Martes 22	14:15 EEUU: Creación del empleo ADP	11:30 Alemania emite un oct-31 (5,000 Mn €) 19:00 EEUU emite un 2 años (69,000 Mn \$)	10:00 BCE: Habla Kaasik 10:30 BCE: Habla Nagel 11:10 BCE: Habla Kocher 13:00 BCE: Habla Lagarde 14:00 BCE: Habla Sleijpen 14:30 BCE: Habla Sleijpen y Buch 16:05 Fed: Habla Williams 16:10 BCE: Habla Simkus 16:20 Fed: Habla Jefferson 19:00 Fed: Habla Barkin 21:30 BCE: Habla Nagel
Miércoles 23	10:00 UME: PMI manufacturero, servicios y composite	11:30 Alemania emite un may-47 y un ago-56 (2,000 Mn €) 19:00 EEUU emite un 5 años (70,000 Mn €)	09:00 BCE: Habla Vujcic 09:15 BCE: Habla Schnabel 09:45 BCE: Habla Kaasik 10:50 BCE: Habla Zigmán 16:05 Fed: Habla Barr 18:00 BCE: Habla Cipollone 18:30 BCE: Habla Lane
Jueves 24	s/h EEUU: Permisos de construcción 10:00 UME: BCE publica el Boletín Económico 10:00 Alemania: IFO 16:00 EEUU:	19:00 EEUU emite un 7 años (44,000 Mn €)	10:10 Fed: Habla Williams 11:00 BCE: Habla Lane 14:00 Fed: Habla Barkin 14:50 Fed: Habla Hammack 16:10 Fed: Habla Paulson
Viernes 25	14:30 Pedidos de bienes duraderos		11:15 Fed: Habla Williams 20:00 Fed: Habla Hammack 20:00 BCE: Habla Vujcic

lunes, 21 de septiembre de 2026

La Fed eleva la senda de tipos, pero el mercado descuenta niveles aún más altos
Fuente: Bloomberg e Inverseguros



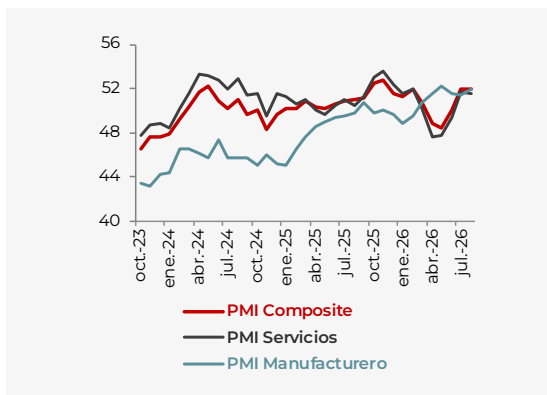
Las expectativas de inflación de los consumidores repuntan al alza
Fuente: Bloomberg e Inverseguros



DATOS PARA LA SEMANA

Miércoles 23 / 10:00h. PMI composite. UME (Sep)

Consenso: 51.8 Último: 52.0  : 52.0



Encuesta realizada a 5.000 empresas relacionadas con el sector manufacturero y de servicios. Mide la valoración de nuevos pedidos, de inventarios, de empleo y de precios. Una lectura de 50 indica expansión de la actividad con respecto al mes anterior.

Los PMIs de agosto en Zona Euro confirmaron la resistencia de la actividad económica durante el tercer trimestre, con el índice composite manteniéndose sin cambios en 52 puntos, máximos de los últimos ocho meses y próximo además a su media histórica.

La expansión continuó siendo relativamente generalizada, con un crecimiento sólido de los nuevos pedidos y una mejora del empleo, que aumentó por primera vez en lo que va de año. Por sectores, los servicios mantuvieron un ritmo de expansión prácticamente estable, con su PMI en 51,6 puntos, mientras que la industria continuó ganando dinamismo. Por geografías, España e Italia volvieron a liderar el crecimiento, Alemania registró su expansión más intensa desde marzo y Francia permaneció como principal foco de debilidad, acumulando ocho meses consecutivos de contracción.

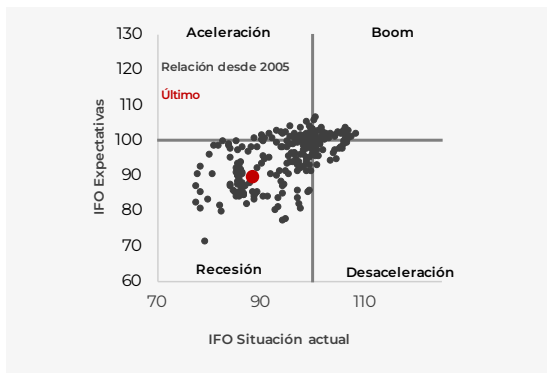
En cuanto a la composición del dato, destacó especialmente la resistencia de la demanda. Los nuevos pedidos aumentaron al mismo ritmo que en julio, registrando conjuntamente el crecimiento más intenso desde noviembre de 2025, mientras que los pedidos de exportación aumentaron por primera vez en cuatro años y medio, impulsados principalmente por la industria. Sin embargo, el comportamiento de los precios resultó menos favorable. La desinflación observada desde los máximos alcanzados en mayo comenzó a perder impulso: los costes de producción apenas moderaron su ritmo de crecimiento y los precios de venta aumentaron al mismo ritmo que en julio, manteniéndose ambas referencias claramente por encima de los niveles anteriores al inicio de la guerra en Oriente Próximo. En los servicios, además, tanto los costes como los precios cobrados alcanzaron máximos de tres meses.

De cara a los PMIs preliminares de septiembre, esperamos que el índice composite continúe situado en niveles compatibles con una expansión moderada de la actividad, aunque probablemente sin prolongar la aceleración observada durante los meses de verano. Los indicadores adelantados ofrecen hasta el momento señales mixtas. Por un lado, el Sentix de la Zona Euro continuó mejorando en septiembre hasta alcanzar su nivel más elevado desde febrero de 2022 mientras que las expectativas del ZEW para el conjunto de la Zona Euro retrocedieron y algunos indicadores de actividad real siguen mostrando cierta debilidad, especialmente en Alemania, donde el elevado coste de la energía continúa condicionando tanto a la industria como al consumo.

El principal foco de atención volverá a situarse, no obstante, en los componentes de precios. La persistencia del conflicto en Oriente Próximo y de unos precios energéticos elevados mantiene el riesgo de que el shock continúe trasladándose progresivamente desde la energía hacia los costes empresariales y, posteriormente, hacia los precios finales. Una nueva aceleración de los precios de los servicios, reforzaría la preocupación por unos efectos indirectos y de segunda ronda más persistentes, mientras que una estabilización permitiría mantener la lectura de que la economía está absorbiendo el shock energético con una resistencia mayor de la inicialmente prevista.

Jueves 24 / 10:00. IFO. Alemania (Sep)

Consenso: 89 Último: 88.8  : 88



Encuesta realizada aproximadamente a 10.000 empresas de Alemania donde se pregunta por el desarrollo empresarial actual y como se espera que evolucione en el corto plazo.

El IFO alemán registró en agosto una mejora mayor de la esperada, reforzando las señales de recuperación que comenzaban a observarse en la economía alemana. El indicador de clima empresarial aumentó hasta 88,8 puntos desde 86,7 (87,2 estimado), apoyado tanto por una valoración más favorable de la situación actual como por una reducción significativa del pesimismo respecto a los próximos meses. Además, la mejora fue generalizada entre los principales sectores, aunque destacó especialmente la industria manufacturera, donde repuntaron con fuerza tanto la valoración de las condiciones actuales como las expectativas.

La referencia fue coherente con otras señales positivas conocidas durante el mes. En particular, el PMI manufacturero alcanzó en agosto 54,1 puntos, máximos de 51 meses, apuntando a una recuperación más clara de la actividad industrial. A ello se sumó la revisión al alza del crecimiento del PIB del segundo trimestre, hasta el 0,3% t/t desde el 0,2% inicialmente estimado, impulsado fundamentalmente por el buen comportamiento de las exportaciones, que aumentaron un 2,0% trimestral. No obstante, la composición del crecimiento siguió mostrando algunas debilidades, con una contracción de la inversión y un avance muy moderado del consumo privado.

En conjunto, el dato de agosto reforzó la expectativa de que la economía alemana podría mantener una recuperación gradual durante la segunda mitad del año, especialmente en el sector industrial. Sin embargo, la todavía elevada debilidad de la inversión aconseja mantener cierta cautela respecto a la intensidad de dicha recuperación.

De cara al IFO de septiembre, esperamos una estabilización o una ligera corrección tras el fuerte avance registrado en agosto. Aunque la mejora reciente de la industria y el mayor impulso del gasto público siguen proporcionando soporte a las perspectivas de actividad, durante las últimas semanas han vuelto a aumentar algunos factores de incertidumbre que podrían limitar una nueva mejora significativa de la confianza empresarial. En particular, el renovado tensionamiento de los precios energéticos supone un riesgo para una economía industrial especialmente sensible a los costes de la energía, mientras que la inversión continúa mostrando una elevada debilidad. Por ello, consideramos que el dato de septiembre debería seguir siendo compatible con una recuperación gradual de la economía alemana, pero difícilmente repetirá la magnitud del avance observado en agosto.

TABLAS DE COYUNTURA

EEUU

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
PIB	PIB	1,5% t/t a	2,1% a/a	2T 2026	2,1% t/t a	2,7% a/a	0,5% t/t a	2% a/a
	LEI	-0,1% m/m	-0,7% a/a	August-26	0,2% m/m	-1% a/a	-0,2% m/m	-3,7% a/a
	Cfnaí	-0,08		July-26	0,06		-0,06% m/m	
Consumo privado	Consumo privado	3,4% t/t	2,3% a/a	2T 2026	0,5% t/t a	2,1% a/a	1,9% t/t a	2,1% a/a
	Confianza consumidor Universidad Michigan	47,8		September-26	51,7		52,9	
	Confianza consumidor Conference Board	89,4		August-26	90,2		92,2	
	Ventas al por menor	1,2% m/m	6% a/a	August-26	-0,5% m/m	5% a/a	0% m/m	2,4% a/a
	Tasa de ahorro	3%		July-26	2,6%		3,6%	
	Tasa de paro	4,1%		August-26	4,1%		4,4%	
	Creación de empleo	162		August-26	21		-17	
Sector público	Deuda sobre PIB	1		2T 2026	87,7%		87,7%	
	Déficit sobre PIB	-5,441%		3T 2026	-5,989%		-5,304%	
	Gasto público	-1% t/t	-0,06% a/a	2T 2026	4,4% t/t	0,16% a/a	-5,6% t/t	-1,17% a/a
Formación bruta capital fijo	Inversión	2,7% t/t	3,21% a/a	2T 2026	7,9% t/t	-1,21% a/a	2,3% t/t	2,15% a/a
	ISM Manufacturero	54,6		August-26	55,6		47,9	
	ISM de servicios	55,4		August-26	54,1		53,8	
	Producción industrial	0,02% m/m	1,42% a/a	August-26	0,2% m/m	1,13% a/a	0,46% m/m	1,16% a/a
	Pedidos bienes de capital (sin transporte aéreo)	0% m/m	13,2% a/a	July-26	1,7% m/m	14,9% a/a	0,8% m/m	8% a/a
	Gasto en construcción	-0,5% m/m	-3,8% a/a	July-26	0% m/m	-3,1% a/a	-0,2% m/m	-1,9% a/a
	Inventarios al por mayor	1,3% m/m	5,7% a/a	July-26	0,4% m/m	4,4% a/a	-0,1% m/m	2,5% a/a
Saldo neto exterior	Saldo neto exterior (Contribución al PIB)	-1,14%		2T 2026	-0,37%		-0,22%	
	Balanza comercial (Millones de dólares)	-88,576		July-26	-71,182		-76,078	
	Exportaciones	-2,1% m/m	9,3% a/a	July-26	-0,8% m/m	12,9% a/a	-1,5% m/m	5,4% a/a
	Importaciones	2,8% m/m	11,2% a/a	July-26	-1,8% m/m	14,4% a/a	2,3% m/m	-1,7% a/a
	Precios de importación	0,7% m/m	7% a/a	August-26	-0,3% m/m	6,1% a/a	0,1% m/m	0% a/a
Precios	Inflación	0,4% m/m	3,4% a/a	August-26	0,1% m/m	3,4% a/a	0,3% m/m	2,7% a/a
	Inflación subyacente	0,3% m/m	2,4% a/a	August-26	0,2% m/m	2,5% a/a	0,2% m/m	2,6% a/a
	Precios de producción	0,9% m/m	6,6% a/a	August-26	-0,4% m/m	5,8% a/a	-0,1% m/m	2,2% a/a
	Precios de producción subyacente	0,4% m/m	3,8% a/a	August-26	0,3% m/m	3,8% a/a	0,3% m/m	3,4% a/a
Variables financieras	Tipo de intervención	4%		18-Sep-26	3,75%		0,75%	
	TIR a 2 años	4,743%	11,79 p.b. 7d	18-Sep-26	4,343%	39,99 p.b. mtd	1,188%	127,03 p.b.
	TIR a 10 años	4,996%	2,92 p.b. 7d	18-Sep-26	4,718%	27,81 p.b. mtd	2,444%	82,91 p.b.
	Tipo hipotecario 30 años (FNA)	6,990%	18 p.b. 7d	18-Sep-26	6,710%	28 p.b. mtd	3,680%	74 p.b.
	S&P 500	7650,5	-0,08% 7d	18-Sep-26	7711,8	-0,79% mtd	2238,8	11,76%

Zona Euro

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
PIB	PIB	0,6% t/t	1,2% a/a	2T 2026	0% t/t	0,6% a/a	0,2% t/t	1,1% a/a
	Confianza económica	98,4		August-26	97,1		96,8	
Consumo	Consumo privado	0,4% t/t	1,2% a/a	2T 2026	0% t/t	0,1% a/a	0,5% t/t	1,2% a/a
	Confianza consumidor	-15,5		August-26	-15,9		-13,3	
privado	Ventas al por menor	-0,6% m/m	0,6% a/a	July-26	0,2% m/m	1,4% a/a	0% m/m	2,2% a/a
	Tasa de paro	6,4%		July-26	6,4%		6,3%	
Sector público	Deuda sobre PIB	87,8%		2025	86,6%		86,6%	
	Déficit sobre PIB	-2,9%		2025	-3%		-3%	
	Gasto público	0,2% t/t	1,9% a/a	2T 2026	0,5% t/t	2,3% a/a	0,5% t/t	1,6% a/a
	Inversión	-0,1% t/t	1,4% a/a	2T 2026	-0,2% t/t	0,3% a/a	0,7% t/t	2,9% a/a
Formación bruta capital fijo	Confianza industrial	-5,3		August-26	-6,1		-8,7	
	Clima de negocio	-0,22		August-26	-0,19		-0,47	
	Producción industrial	-0,1% m/m	0% a/a	July-26	-0,1% m/m	-0,3% a/a	-0,3% m/m	2,2% a/a
	Gasto en construcción	0% m/m	-2% a/a	July-26	-1,5% m/m	-1,4% a/a	0,3% m/m	1% a/a
Saldo neto exterior	Balanza comercial (Millones de euros)	14190,8		July-26	7247		9539,8	
	Exportaciones	1,4% m/m	8,97% a/a	July-26	11,58% m/m	14,29% a/a	-2,58% m/m	3,54% a/a
	Importaciones	-1,18% m/m	7,94% a/a	July-26	4,15% m/m	13,53% a/a	-4,27% m/m	5,15% a/a
	Inflación	0,4% m/m	3,2% a/a	August-26	0,2% m/m	2,9% a/a	0,2% m/m	2% a/a
Precios	Inflación subyacente	0% m/m	2,4% a/a	August-26	0,2% m/m	2,5% a/a	-0,1% m/m	2,3% a/a
	Precios de producción	1,6% m/m	5,8% a/a	July-26	-0,3% m/m	4,6% a/a	-0,3% m/m	-2% a/a
	Tipo de intervención	2,65%		18-Sep-26	2,4%		2,15%	
	TIR a 2 años	3,28%	8,5 p.b. 7d	18-Sep-26	2,91%	37,4 p.b. mtd	2,12%	115,9 p.b.
Variables financieras	TIR a 10 años	3,52%	1,5 p.b. 7d	18-Sep-26	3,28%	24 p.b. mtd	2,86%	66,4 p.b.
	Eurostoxx 50	6236,20	-1,41% 7d	18-Sep-26	6485,67	-3,85% mtd	5796,22	7,59%

TABLAS DE COYUNTURA

España

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
PIB	PIB	0,7% t/t	2,7% a/a	2T 2026	0,6% t/t	2,7% a/a	0,8% t/t	2,7% a/a
	Consumo privado	0,7257% t/t	3,2227% a/a	2T 2026	0,6358% t/t	3,2727% a/a	0,9046% t/t	3,1101% a/a
Consumo privado	Ventas al por menor	3% m/m	3,9% a/a	July-26	4,2% m/m	7% a/a	16,9% m/m	6,1% a/a
	Variación número desempleados	44,419		August-26	19,517		-16,291	
	Tasa de paro	9,87%		2T 2026	10,83%		9,93%	
Sector público	Deuda sobre PIB	100,7%		2025	101,6%		101,6%	
	Déficit sobre PIB	-2,4%		2025	-3,2%		-3,2%	
	Gasto público	3,2227% t/t	2,6814% a/a	2T 2026	3,2727% t/t	2,6814% a/a	3,1101% t/t	2,4918% a/a
Formación	Inversión	0,417% t/t	5,0797% a/a	2T 2026	0,3365% t/t	5,4671% a/a	2,1141% t/t	6,1748% a/a
bruta capital fijo	Gasto en construcción	-1,5% m/m	-35,2% a/a	July-26	-1,3% m/m	-43,5% a/a	-3,3% m/m	-12,1% a/a
	Balanza cuenta corriente (Millones de euros)	2,414		June-26	1,841		2,584	
Saldo neto exterior	Balanza comercial (Millones de euros)	-7686,6		June-26	-8244,8		-5573,6	
	Exportaciones	2,45% m/m	5,27% a/a	June-26	0,89% m/m	-0,87% a/a	-6,21% m/m	1,42% a/a
	Importaciones	0,68% m/m	15,73% a/a	June-26	8,54% m/m	14,37% a/a	-5,57% m/m	5,54% a/a
Precios	Inflación	0,7% m/m	4,3% a/a	August-26	0,3% m/m	3,6% a/a	0,3% m/m	2,9% a/a
	Inflación armonizada	0,7% m/m	4,6% a/a	August-26	0% m/m	3,9% a/a	0,3% m/m	3% a/a
	Inflación subyacente	0,3% m/m	2,9% a/a	August-26	-0,1% m/m	3% a/a	0,4% m/m	2,6% a/a
	Precios de producción	3% m/m	9,2% a/a	July-26	0% m/m	7% a/a	0,4% m/m	-3% a/a
	TIR a 2 años	3,33%	9,4 p.b. 7d	18-Sep-26	2,95%	37,5 p.b. mtd	2,27%	105,7 p.b.
Variables financieras	TIR a 10 años	4,00%	3,7 p.b. 7d	18-Sep-26	3,73%	27 p.b. mtd	3,29%	71,1 p.b.
	IBEX	19513,80	-1,64% 7d	18-Sep-26	20041,9	-2,63% mtd	17354,9	12,44%

Otros

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
Materias primas	Crudo	125,39	5,76% 7 d	18-Sep-26	89,71	39,77% mtd	62,45	100,79%
	Cobre	669,15	2,19% 7 d	18-Sep-26	665,90	0,49% mtd	591,00	13,22%
	Aluminio	3289,72	0,39% 7 d	18-Sep-26	3234,38	1,71% mtd	2968,00	10,84%
	Oro	4378,63	0,68% 7 d	18-Sep-26	4455,11	-1,72% mtd	4322,02	1,31%
	Plata	66,26	2,75% 7 d	18-Sep-26	66,38	-0,18% mtd	71,30	-7,07%
Divisas	Dólar/Euro	1,1486	-0,97% 7 d	18-Sep-26	1,16	-0,85% mtd	1,17	-2,13%
	Yen/Dólar	156,880	2,13% 7 d	18-Sep-26	160,09	-2,01% mtd	156,83	0,03%
	Yen/Euro	180,230	1,19% 7 d	18-Sep-26	185,48	-2,83% mtd	184,06	-2,08%
	Libra/Euro	0,8574	0% 7 d	18-Sep-26	0,86	0,18% mtd	0,87	-1,72%
	Libra/Dólar	1,3395	-0,95% 7 d	18-Sep-26	1,35	-1,06% mtd	1,35	-0,42%
	Franco suizo/Dólar	0,8224	0,72% 7 d	18-Sep-26	0,81	1,64% mtd	0,79	3,66%
Otros	PIB Japón	0,4% t/t	0,9% a/a	2T 2026	0,4% t/t	0,6% a/a	0,3% t/t	0,4% a/a
	PIB China		4,3% a/a	2T 2026		5% a/a		4,5% a/a
	PIB Brasil	0,5% t/t	1,98% a/a	2T 2026	0,5% t/t	1,84% a/a	0,3% t/t	1,84% a/a
	Baltic Dry	3370,00	-3,91% 7 d	18-Sep-26	3186,00	5,78% mtd	1877,00	79,54%
	VIX	14,81	-6,5% 7 d	18-Sep-26	14,43	2,63% mtd	14,95	-0,94

CALENDARIO DE INDICADORES ECONÓMICOS

	HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
Lunes 21							
	14:30	EEUU	CFNAI	Ago		-0,04	-0,08
Martes 22							
	10:00	España	Balanza comercial (M)	Jul		--	-7687
	14:15	EEUU	Creación de empleo ADP (m)	Sep		--	16250
	14:30	EEUU	Índice de actividad nomManufacturera de la Fed de Filadelfia	Sep		--	-10,6
	16:00	UME	Confianza consumidor (P)	Sep		-16	-15,5
	16:00	EEUU	Indicador manufacturero Richmond	Sep		2	4
Miércoles 23							
	9:15	Francia	PMI manufacturero (P)	Sep		50,9	51,1
	9:15	Francia	PMI servicios (P)	Sep		48,3	48
	9:15	Francia	PMI composite (P)	Sep		48,6	48,5
	9:30	Alemania	PMI manufacturero (P)	Sep		54	54,3
	9:30	Alemania	PMI servicios (P)	Sep		50	49,7
	9:30	Alemania	PMI composite (P)	Sep		51,8	51,8
	10:00	UME	PMI manufacturero (P)	Sep		52,6	52,7
	10:00	UME	PMI servicios (P)	Sep		51,4	51,6
	10:00	UME	PMI composite (P)	Sep	52,0	51,8	52
	10:30	UK	PMI manufacturero (P)	Sep		51,5	51,7
	10:30	UK	PMI servicios (P)	Sep		52	52,5
	10:30	UK	PMI composite (P)	Sep		52	52,5
	13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Sep		--	-4,10%
	15:45	EEUU	PMI manufacturero (P)	Sep		53,6	53,9
	15:45	EEUU	PMI servicios (P)	Sep		55,9	56,5
	15:45	EEUU	PMI composite (P)	Sep		54,7	56
	16:30	EEUU	Inventarios semanales de Crubo (Mb)	Sep		--	-640
Jueves 24							
	s/h	EEUU	Permisos de construcción (F)	Ago		--	1394
	2:30	Japón	PMI composite (P)	Sep		--	53,5
	2:30	Japón	PMI manufacturero (P)	Sep		--	54,9
	2:30	Japón	PMI servicios (P)	Sep		--	52,5
	9:00	España	Precios de producción	Ago		--	3% m/m
						--	9,2% a/a
	10:00	UME	BCE publica el Boletín Económico				
	10:00	Alemania	IFO	Sep	87	89	88,8
	14:30	EEUU	Balanza cuenta corriente (MM\$)	2T26		-256,2	-226,8
	14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Sep		200	196
	14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	Sep		1745	1730
	16:00	EEUU	Ventas de viviendas nuevas (m)	Ago		616	607
Viernes 25							
	8:00	Alemania	Confianza consumidor	Oct		-27,2	-26,6
	9:00	España	Ventas de viviendas	Jul		--	1,6% a/a
	9:00	España	PIB (F)	2T26		0,7% t/t	0,7% t/t
						2,7% a/a	2,7% a/a
	10:00	UME	M3	Ago		3,5% a/a	3,4% a/a
	14:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos (P)	Ago		-0,30%	1,10%
	14:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos ex transporte (P)	Ago		0,60%	0,40%
	14:30	EEUU	Pedidos de bienes de capital ex defensa y aire (P)	Ago		0,50%	0,00%
	14:30	EEUU	Envíos de bienes de capital ex defensa y aire (P)	Ago		0,70%	1,20%
	16:00	EEUU	Confianza consumidor Univ. Michigan (F)	Sep		47,5	47,8

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 (Directora de Análisis)

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.