

CLAVES SEMANA PASADA

lunes, 19 de octubre de 2026

EEUU

La semana ha dejado un conjunto de referencias que, en agregado, refuerzan la idea de una economía estadounidense todavía resistente, pero con unas presiones inflacionistas más persistentes de lo que la Fed desearía. El IPC de septiembre volvió a sorprender al alza: el índice general aumentó un 0,6% m/m (3,7% a/a), mientras que la inflación subyacente avanzó un 0,3% mensual (2,6% a/a). Aunque una parte importante de la aceleración respondió al fuerte incremento de la energía, el detalle mostró también cierta extensión de las presiones a otras partidas, con avances en vivienda, servicios y bienes subyacentes. Al mismo tiempo, el momentum de la core se ha vuelto a deteriorar y se sitúa ya en torno al 3,4% anualizado a tres meses, una señal poco compatible con una convergencia rápida hacia el objetivo del 2%. Esta lectura se vio posteriormente reforzada por los precios de producción, que registraron en septiembre su mayor incremento mensual desde 2022. El PPI aumentó un 1,3% m/m y un 6,3% a/a, mientras que la medida que excluye alimentos, energía y servicios comerciales avanzó un 0,5% mensual. El componente energético volvió a ser determinante pero también se apreciaron señales de transmisión hacia costes de transporte, almacenamiento y márgenes de los servicios comerciales un 1,4%. Por el lado de la actividad, las ventas minoristas de septiembre sorprendieron positivamente con un avance del 0,8% m/m, frente al 0,3% esperado, aunque el detalle resultó bastante menos sólido de lo que sugiere el titular. Buena parte del incremento respondió al fuerte encarecimiento de la gasolina, mientras que el grupo de control que constituye una mejor aproximación al consumo que entra en el PIB, aumentó apenas un 0,1%, después del fuerte 1,2% de agosto. En conjunto, las referencias de la semana pasada complican el balance de riesgos para la Fed. Por un lado, tanto el IPC como el PPI muestran que el shock energético está empezando a trasladarse a otras categorías y que las presiones subyacentes no están remitiendo con suficiente rapidez; por otro, el detalle de las ventas minoristas introduce alguna señal de moderación de la demanda, aunque todavía lejos de apuntar a un deterioro significativo del consumo. Dichos datos refuerzan la posibilidad de una nueva subida antes de finalizar el año, con diciembre todavía como escenario más probable.

Europa

El dato final de inflación de septiembre en la Zona Euro confirmó las cifras adelantadas por la estimación preliminar, con el IPC general aumentando hasta el 3,8% interanual, desde el 3,2% de agosto, mientras que la inflación subyacente se aceleró una décima, hasta el 2,5%, y los servicios repuntaron desde el 3,0% hasta el 3,2%. En este sentido el desglose definitivo permitió comprobar que el repunte de la inflación subyacente estuvo concentrado principalmente en partidas relacionadas con el turismo y el ocio, especialmente restauración, hoteles y paquetes vacacionales, componentes relativamente volátiles cuya evolución tiene una relevancia más limitada para valorar la persistencia de las presiones inflacionistas.

En este sentido, aunque el repunte de la inflación general continúa poniendo de manifiesto los riesgos derivados del encarecimiento energético, todavía no se observan evidencias de una transmisión generalizada del shock hacia los componentes subyacentes. Además, pese a la aceleración registrada en septiembre, los promedios de inflación del tercer trimestre, tanto general (3,3%) como subyacente (2,5%), coincidieron con las últimas proyecciones del BCE. No obstante, la persistencia de los costes energéticos aconseja mantener la cautela ante el riesgo de que los efectos indirectos del shock terminen materializándose durante los próximos meses. Desde el punto de vista de la política monetaria, el dato reduce la urgencia de una nueva subida de tipos en la reunión del BCE de finales de octubre, especialmente en un contexto en el que el fuerte repunte de las TIRes soberanas y la ampliación de los diferenciales de crédito están provocando un endurecimiento adicional de las condiciones de financiación.

CLAVES PARA ESTA SEMANA

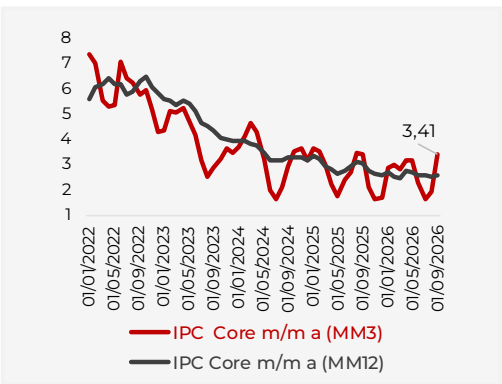
Datos Macro más importantes

Emisiones

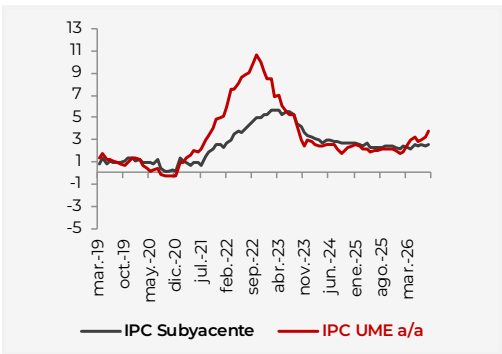
Comparecencias

Lunes 19	23/10 al 30/10 Alemania: Precios de importación 03:30 China: Precios de viviendas nuevas y precios de viviendas de segunda mano 04:00 China: PIB, ventas al por menor y producción industrial 16:00 EEUU: índice confianza constructores NAHB		03:30 BCE: Habla Sleijsen 04:15 BCE: Habla Lane 07:00 BCE: Habla Panetta 08:00 BCE: Habla Elderson
Martes 20	08:00 Alemania: Precios de producción 10:00 UME: Balanza cuenta corriente 10:00 Italia: Balanza cuenta corriente 11:00 Alemania: Zew 14:15 EEUU: Creación de empleo ADP 14:30 Fed de Filadelfia no manufacturera 14:30 EEUU: Viviendas iniciadas y permisos de construcción	11:30 Alemania emite un abr-29 y ago-53 (1,000 Mn €) 12:00 Finlandia emite un abr-31 y sep-36 (1,500 Mn €)	06:15 BCE: Habla Lane
Miércoles 21	13:00 EEUU: Peticiones de hipotecas MBA	19:00 EEUU emite un 20 años (13,000 Mn \$)	10:00 BCE: Habla Cipollone 15:00 BoE: Habla Bailey 18:00 BCE: Habla Lagarde
Jueves 22	16:00 EEUU: Indicador adelantado	19:00 EEUU emite un 5 años (26,000 Mn \$)	Del 22 al 28/10 Período de Black out del BCE 11:30 BCE: Habla Kocher 16:00 BCE: Habla Panetta
Viernes 23	01:30 Japón: IPC 02:30 Japón: PMI composite, manufacturero y servicios 10:00 UME: PMI manufacturero, composite y servicios y Expectativas de IPC a 1 y 3 años del BCE		16:00 BCE: Habla Cipollone

El momentum del IPC core vuelve a deteriorarse
Fuente: Bloomberg e Inverseguros



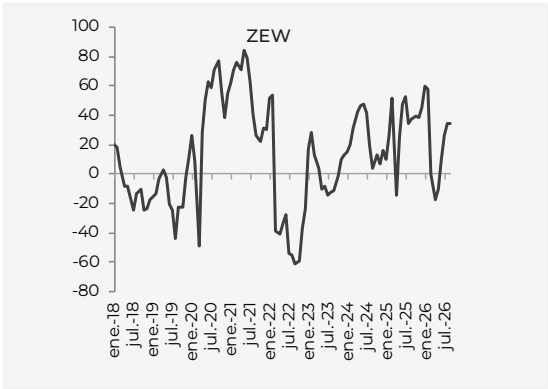
Todavía no se observan evidencias claras de transmisión generalizada del shock energético a la subyacente
Fuente: Bloomberg e Inverseguros



DATOS PARA LA SEMANA

Martes 20 / 11:00h. **Zew. Alemania (Oct)**

Consenso: 30 Último: 34,7  : 32



Este indicador mide las expectativas de crecimiento económico futuro en Alemania para los 6 próximos meses. Representa la diferencia entre respuestas positivas y negativas dentro de una muestra de 350 inversores y analistas. El ZEW también se presenta para las siguientes zonas: EE UU, Zona Euro, Japón, UK, Francia e Italia.

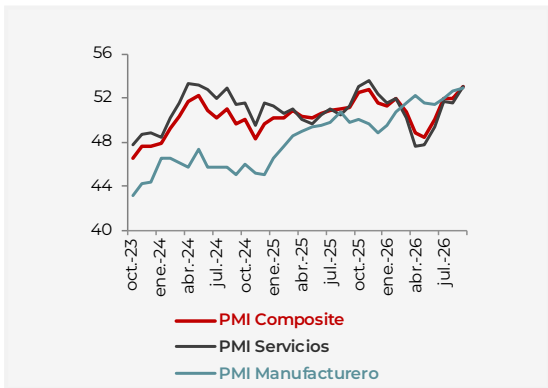
El indicador ZEW de expectativas económicas de Alemania registró en septiembre una ligera mejora, confirmando que los analistas financieros continuaban confiando en una recuperación gradual de la economía alemana, apoyada en el impulso fiscal y en la mejora que venían mostrando algunos componentes de la demanda exterior, pero también puso de manifiesto una mayor cautela ante los riesgos que rodeaban al escenario macro.

Desde entonces, los indicadores adelantados han ofrecido señales relativamente favorables. El IFO alemán aumentó en septiembre hasta 89,9 puntos, con una mejora tanto de la valoración de la situación actual como de las expectativas, mientras que los PMIs también apuntaron a una aceleración de la actividad, con un índice compuesto en máximos desde 2023 y una mejora generalizada entre sectores y economías. Esta evolución, unida al crecimiento del PIB de la Zona Euro durante el segundo trimestre, respalda la idea de que la recuperación mantiene cierta inercia pese al shock energético. En Alemania, además, las ventas minoristas repuntaron en agosto, proporcionando una señal algo más favorable sobre la evolución de la demanda doméstica. Sin embargo, los datos de actividad real continúan ofreciendo una imagen menos uniforme. La producción industrial alemana recuperó un 2,0% mensual en agosto tras la caída de julio, mientras que los nuevos pedidos manufactureros descendieron un 10,6%, aunque el retroceso estuvo muy condicionado por la reversión de los grandes pedidos extraordinarios del mes anterior y, excluyéndolos, la caída fue únicamente del 0,1%. En consecuencia, aunque las encuestas sugieren que la actividad está ganando tracción, los datos reales todavía no permiten hablar de una recuperación sólida del sector industrial.

De cara al dato de octubre, esperamos que la mejora de las expectativas pierda algo de impulso. Los elevados costes energéticos continúan presionando los márgenes empresariales, mientras que el endurecimiento de las condiciones financieras y el aumento de la incertidumbre política y geopolítica podrían pesar sobre la percepción de los analistas. Estos factores deberían limitar una nueva mejora significativa del componente de expectativas, especialmente teniendo en cuenta la elevada sensibilidad del ZEW a la evolución reciente de los mercados financieros. En conjunto, esperamos que el indicador siga siendo compatible con una recuperación gradual de la economía alemana, aunque con un tono más prudente que durante los meses anteriores.

Viernes 23 / 10:00h. **PMI composite. UME (Oct)**

Consenso: 52,7 Último: 53,1  : 52,5



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 preliminares de septiembre confirmaron una aceleración de la actividad económica de la Zona Euro superior a la esperada, con el índice composite aumentando hasta 53,1 puntos, máximos desde abril de 2023. La mejora fue generalizada, tanto en el sector servicios como en el manufacturero, cuya producción alcanzó su mayor ritmo de crecimiento en cincuenta y cinco meses. Asimismo, destacó el comportamiento de la demanda, con los nuevos pedidos aumentando al ritmo más intenso desde mayo de 2022 y los pedidos de exportación creciendo por segundo mes consecutivo. Por geografías, Alemania registró su expansión más intensa en casi un año y Francia volvió a terreno positivo por primera vez en diez meses. En conjunto, los resultados confirmaron una resistencia de la economía europea superior a la prevista frente al shock energético, con indicadores compatibles con un crecimiento del PIB próximo al 0,4% trimestral.

No obstante, la fortaleza de la actividad vino acompañada de un nuevo aumento de las presiones inflacionistas, ya que tanto los costes de producción como los precios cobrados por las empresas se aceleraron hasta alcanzar sus ritmos de crecimiento más elevados de los últimos cuatro meses. En este sentido, la evolución de los componentes de precios de los PMIs apunta a una intensificación de la transmisión del encarecimiento de los costes empresariales hacia los precios finales, aumentando los riesgos sobre la persistencia de la inflación subyacente.

De cara a los PMIs preliminares de octubre, esperamos una cierta moderación respecto a los niveles alcanzados en septiembre, aunque sin anticipar, por el momento, un retorno a terreno contractivo. La persistencia de unos precios energéticos elevados, las renovadas tensiones geopolíticas en Oriente Próximo y el endurecimiento de las condiciones financieras podrían comenzar a ejercer una mayor presión sobre la confianza empresarial y la evolución de los nuevos pedidos. Además, el deterioro de la situación política y fiscal en Francia introduce un elemento adicional de incertidumbre que podría afectar a las decisiones de inversión y contratación. En este contexto, el principal foco de atención volverá a situarse en los componentes de precios, especialmente en el sector servicios. El repunte del petróleo y de los productos refinados podría continuar presionando los costes empresariales, mientras que la capacidad de las compañías para trasladar estos incrementos a los precios finales dependerá de la resistencia de la demanda. Por tanto, más allá de la evolución del índice composite, será la combinación entre actividad, nuevos pedidos y precios la que determine las implicaciones de la referencia para la política monetaria.

TABLAS DE COYUNTURA

EEUU

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
PIB	PIB	2,2% t/t a	2,2% a/a	2T 2026	2,5% t/t a	2,6% a/a	0,2% 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
	Cfnai	-0,04		August-26	0,08		-0,06% m/m	
Consumo privado	Consumo privado	3,8% t/t	2,5% a/a	2T 2026	0,7% t/t a	2,1% a/a	1,9% t/t a	2,1% a/a
	Confianza consumidor Universidad Michigan	46,3		October-26	48,1		52,9	
	Confianza consumidor Conference Board	81,9		September-26	88,6		81,9	
	Ventas al por menor	0,8% m/m	6,3% a/a	September-26	1,3% m/m	5,6% a/a	0,1% m/m	2,1% a/a
	Tasa de ahorro	4,1%		August-26	4,6%		5%	
	Tasa de paro	4,2%		September-26	4,1%		4,4%	
Sector público	Creación de empleo	29		September-26	133		-17	
	Deuda sobre PIB	1		2T 2026	87,7%		87,7%	
	Déficit sobre PIB	-6,119%		3T 2026	-5,428%		-5,298%	
	Gasto público	-0,1% t/t	0,07% a/a	2T 2026	4,7% t/t	0,67% a/a	-5,7% t/t	-0,65% a/a
	Inversión	4,6% t/t	3,38% a/a	2T 2026	7,2% t/t	-0,97% a/a	1,1% t/t	2,62% a/a
	ISM Manufacturero	54,5		September-26	54,6		47,9	
Formación bruta capital fijo	ISM de servicios	54,9		September-26	55,4		53,8	
	Producción industrial	0,66% m/m	2,25% a/a	September-26	0,06% m/m	1,62% a/a	0,46% m/m	1,16% a/a
	Pedidos bienes de capital (sin transporte aéreo)	1,6% m/m	14,9% a/a	August-26	0,6% m/m	13,4% a/a	0,8% m/m	8% a/a
	Gasto en construcción	0,9% m/m	-1,7% a/a	August-26	-0,1% m/m	-2,6% a/a	-0,2% m/m	-1,9% a/a
	Inventarios al por mayor	0,5% m/m	6,4% a/a	August-26	1,4% m/m	5,8% a/a	-0,1% m/m	2,5% a/a
	Saldo neto exterior (Contribución al PIB)	-1,1%		2T 2026	-0,04%		-0,25%	
Saldo neto exterior	Balanza comercial (Millones de dólares)	-105,572		August-26	-92,826		-76,078	
	Exportaciones	1,4% m/m	10,7% a/a	August-26	-2,1% m/m	9,3% a/a	-1,5% m/m	5,4% a/a
	Importaciones	4,3% m/m	22,2% a/a	August-26	3,9% m/m	12,3% a/a	2,3% m/m	-1,7% a/a
Precios	Precios de importación	1,1% m/m	8,1% a/a	September-26	0,5% m/m	6,7% a/a	0,1% m/m	0% a/a
	Inflación	0,6% m/m	3,7% a/a	September-26	0,4% m/m	3,4% a/a	0,3% m/m	2,7% a/a
	Inflación subyacente	0,3% m/m	2,6% a/a	September-26	0,3% m/m	2,4% a/a	0,2% m/m	2,6% a/a
	Precios de producción	2,7% m/m	8,4% a/a	September-26	0,8% m/m	6,6% a/a	-0,1% m/m	2,2% a/a
	Precios de producción subyacente	0,2% m/m	3,9% a/a	September-26	0,4% m/m	3,9% a/a	0,3% m/m	3,4% a/a
Variables financieras	Tipo de intervención	4%		16-Oct-26	4%		0,75%	
	TIR a 2 años	4,708%	-7,86 p.b. 7d	16-Oct-26	4,931%	-22,22 p.b. mtd	1,188%	123,53 p.b.
	TIR a 10 años	5,073%	-16,5 p.b. 7d	16-Oct-26	5,236%	-16,33 p.b. mtd	2,444%	90,58 p.b.
	Tipo hipotecario 30 años (FNA)	7,510%	3 p.b. 7d	16-Oct-26	7,180%	33 p.b. mtd	3,680%	126 p.b.
	S&P 500	7659,4	-1,95% 7d	16-Oct-26	7683,7	-0,32% mtd	2238,8	11,89%

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	97,9		September-26	98,4		96,8	
Consumo privado	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	-16,5		September-26	-15,5		-13,3	
	Ventas al por menor	0,1% m/m	0,8% a/a	August-26	-0,6% m/m	0,4% a/a	0,1% m/m	2,2% a/a
	Tasa de paro	6,4%		August-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	-3,8		September-26	-5		-8,8	
	Clima de negocio	-0,06		September-26	-0,24		-0,48	
	Producción industrial	-0,5% m/m	-1,1% a/a	August-26	-0,3% m/m	-0,3% a/a	-0,4% 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)	-16109,5		August-26	10738,5		9655	
	Exportaciones	-17,37% m/m	9,88% a/a	August-26	0,97% m/m	8,77% a/a	-2,55% m/m	3,64% a/a
	Importaciones	-7,93% m/m	16,69% a/a	August-26	-1,15% m/m	9,11% a/a	-4,29% m/m	4,75% a/a
Precios	Inflación	0,6% m/m	3,8% a/a	September-26	0,4% m/m	3,2% a/a	0,2% m/m	2% a/a
	Inflación subyacente	0% m/m	2,5% a/a	September-26	0% m/m	2,4% a/a	-0,1% m/m	2,3% a/a
	Precios de producción	1,9% m/m	8,2% a/a	August-26	1,6% m/m	5,8% a/a	-0,3% m/m	-2% a/a
	Tipo de intervención	2,65%		16-Oct-26	2,65%		2,15%	
Variables financieras	TIR a 2 años	3,11%	-1,8 p.b. 7d	16-Oct-26	3,31%	-19,9 p.b. mtd	2,12%	98,8 p.b.
	TIR a 10 años	3,43%	-5,5 p.b. 7d	16-Oct-26	3,64%	-21,7 p.b. mtd	2,86%	571 p.b.
	Eurostoxx 50	6204,23	0,5% 7d	16-Oct-26	6301,28	-1,54% mtd	5796,22	7,04%

TABLAS DE COYUNTURA

España

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
PIB	PIB	0,7% t/t	2,6% a/a	2T 2026	0,6% t/t	2,6% a/a	0,7% t/t	2,5% a/a
Consumo privado	Consumo privado	1,2042% t/t	3,5305% a/a	2T 2026	0,3392% t/t	3,0036% a/a	0,94% t/t	3,1461% a/a
	Ventas al por menor	-8,2% m/m	4,3% a/a	August-26	3% m/m	3,8% a/a	16,9% m/m	6,1% a/a
	Variación número desempleados	23,587		September-26	44,419		-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%	
Formación bruta capital fijo	Gasto público	3,5305% t/t	2,6406% a/a	2T 2026	3,0036% t/t	2,6406% a/a	3,1461% t/t	2,7645% a/a
	Inversión	1,42% t/t	5,3325% a/a	2T 2026	0,994% t/t	3,9905% a/a	1,0689% t/t	4,708% a/a
	Gasto en construcción	1,4% m/m	-22,5% a/a	August-26	-1,6% m/m	-38,4% a/a	-2,7% m/m	-12,1% a/a
	Balanza cuenta corriente (Millones de euros)	5,909		July-26	3,466		3,432	
Saldo neto exterior	Balanza comercial (Millones de euros)	-5224,1		July-26	-7686,6		-5573,6	
	Exportaciones	-0,26% m/m	3,01% a/a	July-26	2,45% m/m	5,27% a/a	-6,21% m/m	1,42% a/a
	Importaciones	-5,91% m/m	5,85% a/a	July-26	0,68% m/m	15,73% a/a	-5,57% m/m	5,54% a/a
	Inflación	0,3% m/m	4,9% a/a	September-26	0,7% m/m	4,3% a/a	0,3% m/m	2,9% a/a
Precios	Inflación armonizada	0,6% m/m	5% a/a	September-26	0,7% m/m	4,6% a/a	0,3% m/m	3% a/a
	Inflación subyacente	-0,2% m/m	3,1% a/a	September-26	0,3% m/m	2,9% a/a	0,4% m/m	2,6% a/a
	Precios de producción	2,9% m/m	13,2% a/a	August-26	3,1% m/m	9,4% a/a	0,4% m/m	-3% a/a
Variables financieras	TIR a 2 años	3,21%	-6,8 p.b. 7d	16-Oct-26	3,37%	-15,5 p.b. mtd	2,27%	94,3 p.b.
	TIR a 10 años	4,03%	-6,4 p.b. 7d	16-Oct-26	4,15%	-11,5 p.b. mtd	3,29%	74,4 p.b.
	IBEX	19326,30	1,54% 7d	16-Oct-26	19600,3	-1,4% mtd	17354,9	11,36%

Global

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
Materias primas	Crudo	116,61	-12,18% 7 d	16-Oct-26	123,78	-5,8% mtd	62,45	86,73%
	Cobre	657,35	-1,77% 7 d	16-Oct-26	663,35	-0,9% mtd	591,00	11,23%
	Aluminio	3005,16	-0,94% 7 d	16-Oct-26	3244,15	-7,37% mtd	2968,00	1,25%
	Oro	4165,58	-0,68% 7 d	16-Oct-26	4129,76	0,87% mtd	4322,02	-3,62%
	Plata	56,99	-6,3% 7 d	16-Oct-26	61,17	-6,83% mtd	71,30	-20,07%
Divisas	Dólar/Euro	1,1239	0,35% 7 d	16-Oct-26	1,14	-1,17% mtd	1,17	-4,23%
	Yen/Dólar	158,020	-0,18% 7 d	16-Oct-26	157,31	0,45% mtd	156,83	0,76%
	Yen/Euro	177,580	0,14% 7 d	16-Oct-26	178,89	-0,73% mtd	184,06	-3,52%
	Libra/Euro	0,8433	-0,36% 7 d	16-Oct-26	0,86	-1,63% mtd	0,87	-3,34%
	Libra/Dólar	1,3327	0,7% 7 d	16-Oct-26	1,33	0,47% mtd	1,35	-0,93%
	Franco suizo/Dólar	0,8240	-0,73% 7 d	16-Oct-26	0,83	-0,94% mtd	0,79	3,86%
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		4,5% a/a	3T 2026		4,3% 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	2511,00	-13,92% 7 d	16-Oct-26	3268,00	-23,16% mtd	1877,00	33,78%
	VIX	19,99	34,7% 7 d	16-Oct-26	16,07	24,39% mtd	14,95	33,71

CALENDARIO DE **INDICADORES ECONÓMICOS**

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
Durante la semana						
23/10 al 30/10	Alemania	Precios de importación	Sep		--	1% m/m
					--	8,3% a/a
Lunes 19						
3:30	China	Precios de viviendas nuevas	Sep		--	-0,17% m/m
3:30	China	Precios de viviendas de segunda mano	Sep		--	-0,31% m/m
4:00	China	PIB	3T26		1,0% t/t	0,9% t/t
					4,4% a/a	4,3% a/a
4:00	China	Ventas al por menor	Sep		0,5% a/a	0,4% a/a
4:00	China	Producción industrial	Sep		5,5% a/a	5,2% a/a
16:00	EEUU	Índice confianza constructores NAHB	Oct		31	32
Martes 20						
8:00	Alemania	Precios de producción	Sep	32	1,6% m/m	1,1% m/m
					6,3% a/a	4,6% a/a
10:00	Portugal	Balanza cuenta corriente (M)	Ago		--	828
10:00	España	Balanza comercial (M)	Ago		--	-5224
10:00	UME	Balanza cuenta corriente (MM)	Ago		--	27,6
10:00	Italia	Balanza cuenta corriente (M)	Ago		--	7384
11:00	Alemania	Zew	Oct		30	34,7
11:00	UME	Gasto en construcción	Ago		--	0% m/m
					--	-2% a/a
14:15	EEUU	Creación de empleo ADP (m)	Oct		--	24750
14:30	EEUU	Fed de Filadefia no manufacturera	Oct		--	-22
14:30	EEUU	Viviendas iniciadas (m)	Sep		1300	1275
14:30	EEUU	Permisos de construcción (m) (P)	Sep		1385	1403
16:00	EEUU	Ventas de viviendas pendientes	Sep		-0,5% m/m	0,3% m/m
					--	-4,9% a/a
Miércoles 21						
1:50	Japón	Balanza comercial Ajustada (MM¥)	Sep		-216,7	-840,6
8:00	UK	IPC	Sep		0,3% m/m	0,5% m/m
					3,4% a/a	3,1% a/a
8:00	UK	IPC subyacente	Sep		2,8% a/a	2,6% a/a
					3,60%	3,40%
8:00	UK	IPC armonizado	Sep		3,5% a/a	3,3% a/a
11:00	UME	Deuda de gobierno sobre PIB (F)	2025		--	87,80%
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Oct		--	-2,70%
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (MB)	Oct		--	-8557
Jueves 22						
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Oct		200	199
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	Oct		1715	1710
16:00	EEUU	Indicador Adelantado	Sep		-0,10%	-0,10%
Viernes 23						
1:30	Japón	IPC	Sep	52,5	2,1% a/a	1,9% a/a
1:30	Japón	IPC subyacente	Sep		2,3% a/a	1,9% a/a
2:30	Japón	PMI composite (P)	Oct		--	52,3
2:30	Japón	PMI manufacturero (P)	Oct		--	54,1
2:30	Japón	PMI servicios (P)	Oct		--	51,3
8:00	UK	Ventas al por menor	Sep		-0,1% m/m	0,5% m/m
					1,0% a/a	2,4% a/a
8:00	UK	Ventas al por menor ex autos	Sep		-0,1% m/m	0,6% m/m
					1,4% a/a	2,7% a/a
9:15	Francia	PMI manufacturero (P)	Oct		50,5	50,6
9:15	Francia	PMI servicios (P)	Oct		50,7	51,2
9:15	Francia	PMI composite (P)	Oct		50,3	51,1
9:30	Alemania	PMI manufacturero (P)	Oct		53,5	53,9
9:30	Alemania	PMI servicios (P)	Oct		52,5	52,9
9:30	Alemania	PMI composite (P)	Oct		53,5	53,8
10:00	UME	PMI manufacturero (P)	Oct		52,7	52,9
10:00	UME	PMI servicios (P)	Oct		52,5	53
10:00	UME	PMI composite (P)	Oct		52,7	53,1
10:00	UME	Expectativas de IPC a 1 año del BCE	Sep		3,20%	3,00%
10:00	UME	Expectativas de IPC a 3 años del BCE	Sep		2,90%	2,90%
10:30	UK	PMI servicios (P)	Oct		51,8	52,1
10:30	UK	PMI manufacturero (P)	Oct		51,8	51,9
10:30	UK	PMI composite (P)	Oct		51,8	52
15:45	EEUU	PMI manufacturero (P)	Oct		55,5	55,9
15:45	EEUU	PMI servicios (P)	Oct		58	58,8
15:45	EEUU	PMI composite (P)	Oct		57,4	58,4
16:00	EEUU	Confianza Univ. Michigan (F)	Oct		46,3	46,3

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 del Dr. Fleming, 11 1º 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.