

VIERNES, 13 OCTUBRE 2023

# Claves de la Próxima Semana

## Comienza a refrescar

Después del largo y caluroso verano, los días se acortan en el hemisferio norte y las temperaturas comienzan a bajar. Paralelamente, el clima económico y de los mercados también se está enfriando. El desarrollo de la actividad en septiembre ha seguido una tendencia ya establecida: de media, septiembre es el mes más bajista del año, no sólo para el índice alemán DAX. De hecho, el viejo refrán “vende en mayo y vete” tiene una segunda parte: “y recuerda: vuelve a finales de septiembre<sup>1</sup>”.

Sin embargo, durante los primeros compases de octubre, el optimismo tampoco ha mejorado. El aumento del empleo en EE.UU. fue tan intenso durante la semana pasada que disipó el ánimo de quienes sostienen que lo mejor para los mercados sería que los bancos centrales recortaran rápidamente los tipos. Al mismo tiempo, el ataque a Israel reavivó el

conflicto en Oriente Medio. Ante la incertidumbre sobre el desenlace del conflicto, los precios del petróleo seguirán subiendo y aumentará la inestabilidad en la región. Mientras tanto, la temporada de presentación de resultados empresariales podría ofrecernos datos interesantes. Y, como de costumbre, los grandes bancos estadounidenses han abierto la veda.

Dejando a un lado el mercado laboral estadounidense, nuestro propio índice macroeconómico sobre el impulso económico (“Macro Breadth Growth Index”), pone de manifiesto que los datos económicos a nivel global siguieron deteriorándose ligeramente por tercer mes consecutivo en septiembre. Los signos de enfriamiento son evidentes en las principales economías desarrolladas, incluidos EE.UU. y Japón, que hasta ahora han mostrado una gran resistencia. Tanto la confianza empresarial como la de los consumidores han seguido disminuyendo durante el último mes e indican que hasta finales de año persistirá la ralentización del impulso económico. Al mismo tiempo, los mercados emergentes, que se han recuperado ligeramente, ofrecen señales alentadoras: los datos de China han mejorado por primera vez en cinco meses. Por otra parte, algunos factores previos a las anteriores recesiones económicas ya han aparecido, como las brechas de producción positivas, la reducción de

## Publicaciones

### → Potenciar la capacidad de almacenamiento de energía limpia

Las alteraciones geopolíticas y el aumento de los fenómenos climáticos extremos en todo el mundo ponen de manifiesto más que nunca la necesidad urgente de acelerar aún más la transición hacia una energía limpia.

### → Fragmentación en la “aldea global”: una nueva hoja de ruta para los inversores

Se está produciendo un reajuste global a medida que los países se adaptan a un nuevo orden geopolítico, configurado por factores como la tecnología, el cambio climático y el papel de China. Los inversores deberían identificar las oportunidades de inversión a medida que se intensifica la competencia geo-económica.

### → Pregunta para ChatGPT: ¿cómo cambiará la inversión?

ChatGPT y la inteligencia artificial transformarán muchos sectores. Descubre los aspectos clave que deben tener en cuenta los inversores.



**Dr. Hans-Jörg Naumer**  
Director  
Global Capital  
Markets & Thematic  
Research

los márgenes de beneficio, el crecimiento negativo de la masa monetaria y la inversión de las curvas de tipos.

Por otro lado, el impulso desinflationista mundial parece que se frenó en septiembre; de hecho, nuestro índice macroeconómico sobre el impulso de la inflación ("Macro Breadth Inflation Index") aumentó por primera vez en catorce meses. Mientras que la inflación subyacente global se mantuvo a la baja en agosto, la inflación de los precios al consumo registró el mayor aumento mensual desde enero. Puede que esta fase de ligera desinflación llegue pronto a su fin, ya que están desapareciendo los efectos tendenciales positivos y los precios de la energía están empezando a subir de nuevo.

Por ello, aunque el crecimiento del producto interior bruto (PIB) esté por debajo de su objetivo, es posible que la política monetaria deba seguir siendo restrictiva durante algún tiempo para que la inflación cíclica vuelva a acercarse a los objetivos de los bancos centrales a largo plazo.

## Claves de la próxima semana

El martes se publicarán los índices ZEW de los países de la zona euro, el Empire State de Nueva York, las ventas minoristas y la producción industrial de Estados Unidos. El miércoles, la atención se centrará en los precios al consumo de la zona euro y Reino Unido. Ese mismo día, la Reserva Federal (Fed) publicará su Libro Beige. El índice belga del clima de consumo, que se publicará el jueves, servirá de indicador para el conjunto de la zona euro. Además, durante la misma jornada se publicarán las solicitudes iniciales y continuas de subsidios por desempleo y el índice de la Fed de Filadelfia para el sector manufacturero estadounidense. Por último, el viernes se conocerán los precios de producción de Alemania y Reino Unido.

Los analistas del mercado estarán especialmente atentos para saber si la tendencia desinflationista se ha detenido o invertido, y en qué medida. Tal resultado sería claramente una señal negativa para los bancos centrales.

Mientras tanto, la situación técnica es tan incierta como la geopolítica. Los grandes mercados han superado importantes líneas de resistencia, pero los índices de fuerza relativa apuntan a una situación relajada o incluso de ligera sobreventa. Esto sugiere que no existe una tendencia inmediata a la venta. El reciente aumento de la volatilidad ha hecho que nuestro indicador de complacencia (que utiliza la ratio PER y la volatilidad para obtener un indicador del apetito general por el riesgo) vuelva a situarse en mínimos. El índice de la Confianza del Inversor (Sentix) ofreció un panorama muy heterogéneo (véase nuestro Gráfico de la semana). Si bien el

sentimiento de los mercados de renta variable estadounidenses sigue siendo sólido, está disminuyendo claramente en Asia y se mantiene en un preocupante terreno negativo en Europa y, en particular, en Alemania. Casi ha alcanzado niveles contradictorios.

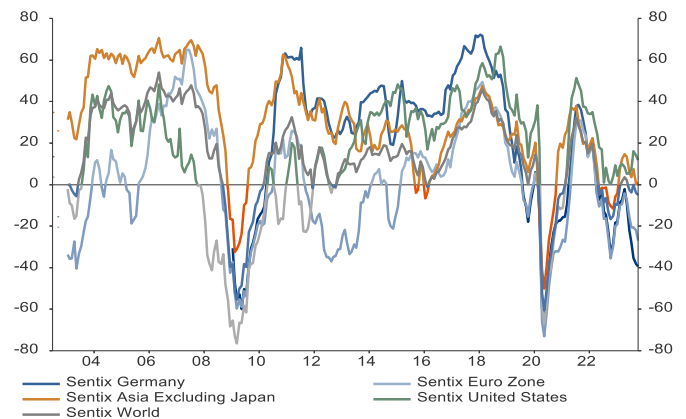
En general, no parece probable que el buen tiempo regrese a los mercados durante la próxima semana, aunque unas temperaturas más suaves pueden ser bienvenidas en el contexto del cambio climático.

¡No se resfríe!

Atentamente,

*Dr. Hans-Jörg Naumer*

### Sentimiento de los inversores según el índice Sentix



Fuente: LSEG Datastream, Allianz GI Global Capital Markets and Thematic Research, 10.10.2023

## Resumen de la 42ª semana del calendario:

Lunes			Previsión	Anterior
EC	Trade Balance SA	Aug	--	2.9b
JN	Capacity Utilization MoM	Aug	--	-2,20%
UK	Rightmove House Prices YoY	Oct	--	-0,40%
US	Empire Manufacturing	Oct	-4	1,9
Martes				
EC	ZEW Survey Expectations	Oct	--	-8,9
GE	ZEW Survey Expectations	Oct	--	-11,4
GE	ZEW Survey Current Situation	Oct	--	-79,4
JN	Tertiary Industry Index MoM	Aug	--	0,90%
UK	Jobless Claims Change	Sep	--	0.9k
UK	Average Weekly Earnings 3M/YoY	Aug	--	8,50%
UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Aug	--	4,30%
US	Retail Sales MoM	Sep	0,20%	0,60%
US	Retail Sales Ex Auto and Gas YoY	Sep	0,20%	0,20%
US	Industrial Production MoM	Sep	-0,10%	0,40%
US	Capacity Utilization	Sep	79,50%	79,70%
US	Business Inventories MoM	Aug	0,30%	0,00%
US	NAHB Housing Market Index	Oct	45	45
Miércoles				
CH	GDP SA QoQ	3Q	1,00%	0,80%
CH	Industrial Production YoY	Sep	4,30%	4,50%
CH	Retail Sales YoY	Sep	4,70%	4,60%
CH	Fixed Assets Ex Rural YTD YoY	Sep	3,20%	3,20%
EC	Construction Output YoY	Aug	--	1,00%
UK	CPI YoY	Sep	--	6,70%
UK	CPI Core YoY	Sep	--	6,20%
UK	House Price Index YoY	Aug	--	0,60%
US	Building Permits MoM	Sep	-5,90%	6,90%
US	Housing Starts MoM	Sep	9,90%	-11,30%
Jueves				
EC	ECB Current Account SA	Aug	--	20.9b
JN	Trade Balance	Sep	--	-¥930.5b
JN	Exports YoY	Sep	--	-0,80%
JN	Imports YoY	Sep	--	-17,80%
US	Initial Jobless Claims	Oct 14	--	--
US	Continuing Claims	Oct 07	--	--
US	Philadelphia Fed Business Outlook	Oct	-6,4	-13,5
US	Existing Home Sales MoM	Sep	-3,50%	-0,70%
US	Leading Index	Sep	-0,40%	-0,40%
Viernes				
EC	EU27 New Car Registrations	Sep	--	21,00%
GE	PPI YoY	Sep	--	-12,60%
JN	CPI YoY	Sep	--	3,20%
JN	CPI Core YoY	Sep	--	3,10%
UK	GfK Consumer Confidence	Oct	--	-21
UK	Retail Sales Inc Auto Fuel YoY	Sep	--	-1,40%
UK	Retail Sales Ex Auto Fuel YoY	Sep	--	-1,40%
UK	PSNB ex Banking Groups	Sep	--	11.6b

---

<sup>1</sup> De hecho, este refrán es ligeramente diferente según el país en el que se cite. El original británico dice: "no vuelvas hasta el día de St Leger", es decir, mediados de septiembre. En Alemania se convirtió en "vuelve en septiembre", pero basándonos en la historia de los índices y en nuestros propios cálculos, es demasiado pronto.

**Si no se menciona lo contrario, las fuentes de datos e información son Bloomberg.**

**La diversificación no garantiza una ganancia ni protege contra pérdidas.**

**Las inversiones en instituciones de inversión colectiva conllevan riesgos.** Las inversiones en instituciones de inversión colectiva y los rendimientos de las mismas pueden variar al alza o a la baja dependiendo de los valores o estimaciones en el momento de la inversión y, por lo tanto, es posible que no recupere Su inversión en su totalidad. El rendimiento pasado no predice rendimientos futuros.

La información recogida en este documento tiene carácter meramente informativo y no forma parte ni constituye una oferta, solicitud o recomendación de venta o compra de ningún valor o producto.

La información recogida en este documento está sujeta a cambios sin previo aviso y es correcta en la fecha de su publicación; no obstante, no se garantiza su exactitud, integridad, actualidad, exhaustividad o adecuación. Por lo tanto, Allianz Global Investors no será responsable de ningún daño, ya sea directo o indirecto, resultante del uso de esta información o de cualquier error u omisión en la misma, salvo en caso de negligencia grave o dolo. Se prohíbe la reproducción, publicación o difusión de este contenido en cualquier forma.

Esta información no ha sido revisada por ninguna autoridad de control. Esta notificación es de carácter meramente informativo y no constituye la promoción o publicidad de los productos o servicios de Allianz Global Investors en Colombia o para residentes colombianos según lo dispuesto en el artículo 4 del Decreto 2555 de 2010. Esta comunicación no tiene por objeto iniciar, directa o indirectamente, el proceso de compra o la prestación de un servicio por parte de Allianz Global Investors. Al recibir este documento, cada residente colombiano reconoce y acepta que se ha puesto en contacto con Allianz Global Investors por iniciativa propia y que la comunicación no se deriva, en ningún caso, de ninguna actividad promocional o de marketing llevada a cabo por Allianz Global Investors. Los residentes colombianos aceptan que el acceso a cualquier red social de Allianz Global Investors se efectúa bajo su propia responsabilidad e iniciativa y son conocedores de que pueden tener acceso a información específica sobre productos o servicios de Allianz Global Investors. Esta comunicación es de carácter estrictamente privado y confidencial y no podrá ser reproducida. Esta comunicación no constituye una oferta pública de valores en Colombia que se encuentre sujeta a la regulación de oferta pública de valores prevista en el artículo cuarto del Decreto 2555 de 2010. Tanto la presente comunicación como la información aquí contenida no deben considerarse, por lo tanto, como una oferta o solicitud por parte de Allianz Global Investors o sus filiales para vender cualquier producto financiero en Brasil, Panamá, Chile, Perú y Uruguay.

Este material ha sido emitido y distribuido por Allianz Global Investors GmbH, un gestor de inversiones en Alemania, supervisado por el Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) alemán. El Resumen de los Derechos de los Inversores está disponible en inglés, francés, alemán, italiano y español en <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>, Allianz Global Investors GmbH, Sucursal en España, con domicilio social en Serrano 49, 28001 Madrid e inscrita en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) con el número 10. Queda prohibida la reproducción, publicación o transmisión de su contenido, cualquiera que sea su forma.