



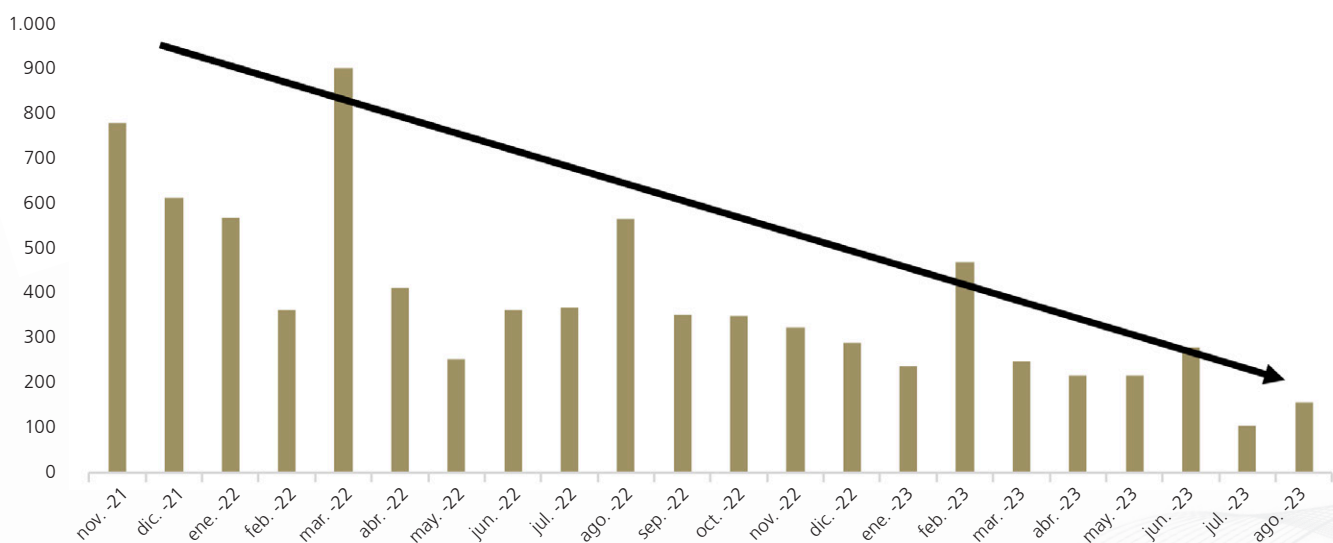
## Monitor de mercado

El último trimestre del año nos va a dar señales significativas del entorno económico y de la evolución de los precios y por tanto de las siguientes decisiones de los bancos centrales, donde veremos si hemos llegado al pico en la subida de los tipos de interés. Dentro de estos aspectos más generales el mercado se debería fijar en dos puntos principalmente:

### *Economía americana: aterrizaje suave o aterrizaje brusco*

Actualmente, todos los indicadores económicos americanos nos dan señales de un aterrizaje suave de la economía. Las ventas minoristas, los datos de desempleo, crecimiento del PIB (Producto Interior Bruto) y otros muchos no están dando señales de caída brusca, sino más bien todo lo contrario. Es evidente que la subida tan vertical de los tipos de interés en este ciclo parece no estar haciendo mella como en otros ciclos anteriores. Quizás sea mucho suponer, pero es probable que esta vez sea diferente. Cierto es, que con los datos e indicadores que manejamos, el aterrizaje brusco tiene muy pocas probabilidades de producirse. Por eso entendemos, que este último trimestre del año puede ser importante para verificar de manera clara un escenario u otro.

### *Datos de empleo USA*



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Sep'23

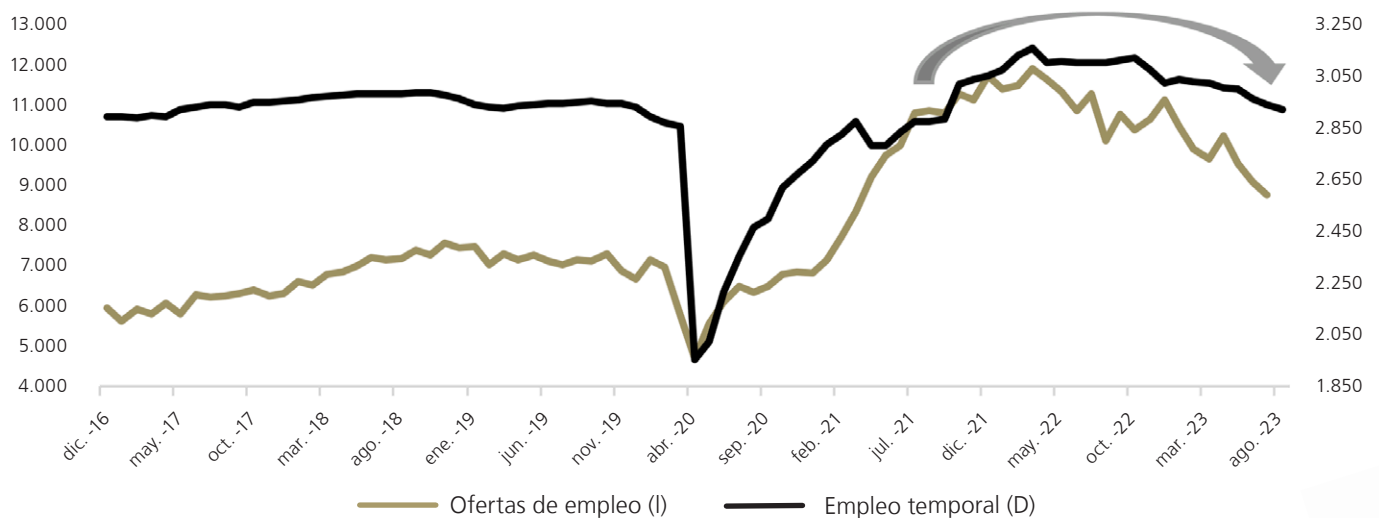
Un dato que cobra especial importancia en las próximas lecturas es el de empleo americano. El porqué es sencillo, aunque se trate de un dato atrasado, que no adelanta nada, cobra especial importancia por los indicadores adelantados de empleo. Del gráfico anterior la conclusión a la que se puede llegar es fácil, el empleo se está desacelerando, aunque con tasas de creación positivas, se sitúa lejos de la media de creación mensual del año 2022 y del actual.

Los datos de los últimos cuatro meses de este año van a ser definitivos puesto que nos van a confirmar, si prosigue esa suave tendencia de desaceleración que nos lleva a un aterrizaje suave o bien, si una caída abrupta de la creación de empleo nos augura un aterrizaje más brusco de la economía.

También debe ser objeto de observación la desagregación de esta creación de empleo y qué sectores son los que están aportando empleos cada mes y con qué calidad. Más del 75% de la creación del empleo viene del sector servicios y, dentro de este, los servicios peor pagados y de menor cualificación, lo cual hace que el dato sea más vulnerable a un retroceso algo mayor de la actividad. Por eso entendemos de la importancia de este dato.

¿Y qué nos dicen los indicadores adelantados de empleo?

### Indicadores adelantados



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Sep'23

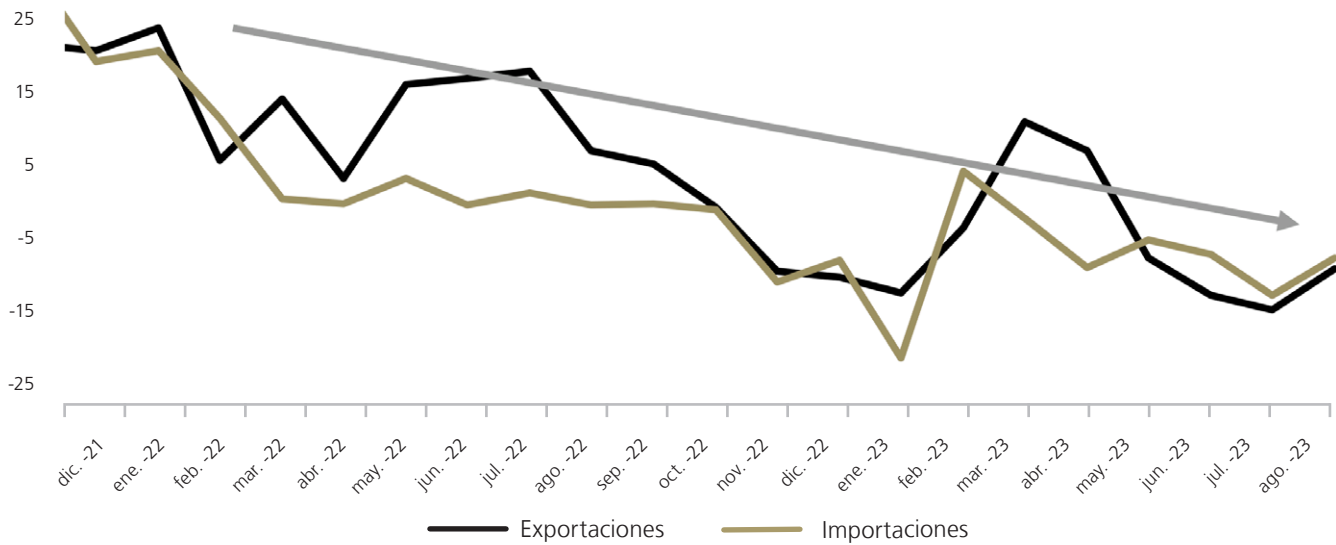
Por un lado, tenemos la evolución del primer indicador adelantado que son las ofertas de empleo. Estas ofertas han caído más de 3.500.000 en el último año y medio. Si es cierto también, que siguen claramente por encima de niveles pre-COVID y con una tasa de 1.4 ofertas por cada desempleado, lo que no es una gran muestra de debilidad económica más allá de la tendencia de desaceleración. El siguiente escalón del empleo, es el más vulnerable, el temporal. Este en cambio, ya está en niveles pre-COVID y en desaceleración desde los máximos alcanzados a principios del año pasado.

En resumen, la evolución de estos indicadores adelantados y su mayor o menor caída nos va a dar una pista muy clara de cómo se va a desacelerar la economía, aunque de momento todos los síntomas son de aterrizaje suave.

### China: ¿despertará al final el Dragón?

Volvemos a hablar de la evolución macroeconómica de China otra vez. La recuperación de la economía china vuelve a estar otro trimestre en entredicho y esto es debido a la debilidad de sus datos económicos.

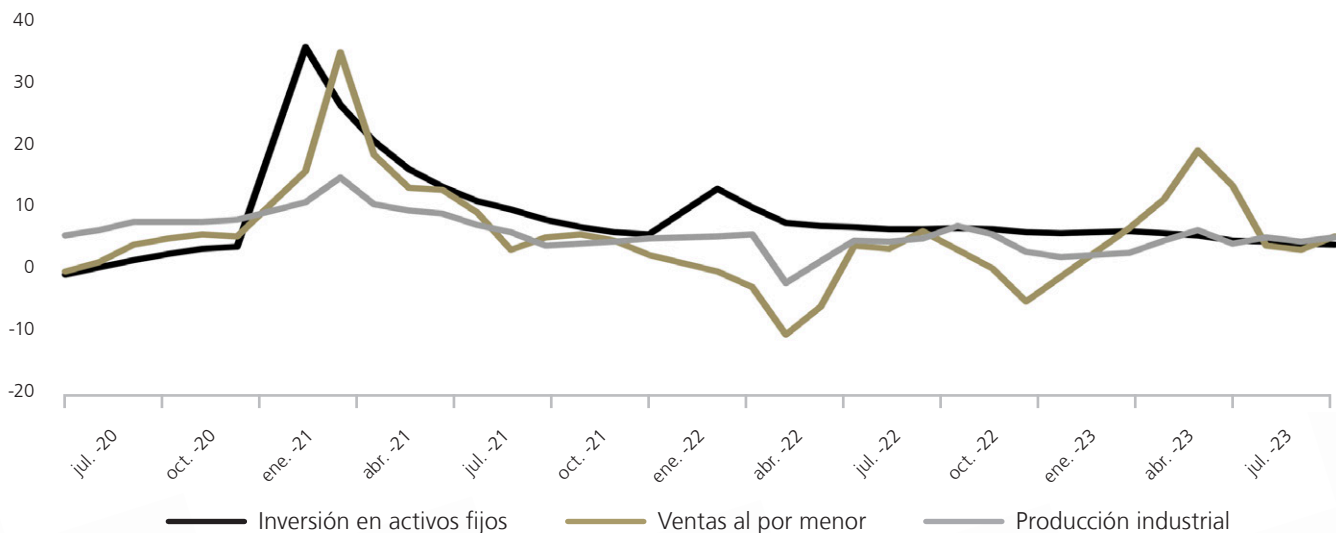
Sector exterior



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Sep'23

Esta debilidad tiene consecuencias a nivel global, con implicaciones directas en el precio de las materias primas y por supuesto como termómetro de la actividad propia de China y de las economías a nivel global. El sector exterior chino es buena muestra de ello ya que se sitúa en crecimientos negativos. La fragilidad de las importaciones significa poca actividad de la economía interna pero la caída de las exportaciones también nos da señales de menor dinamismo de las economías con lazos comerciales con China.

Actividad interna



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Sep'23

La actividad interna también adolece de debilidad como se aprecia en el gráfico analizando la inversión en activos fijos, ventas al por menor o producción industrial, por eso entendemos que las medidas que pueda tomar el gobierno chino de toda índole pueden tener efectos positivos en la actividad e implicaciones a nivel global.

En este último trimestre volveremos a estar atentos a la actividad del gigante asiático.

En resumen, un trimestre que nos va a mostrar el termómetro de la economía y si de verdad los bancos centrales han hecho el trabajo de manual.



Este documento tiene carácter meramente informativo y no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de inversión del/los productos/ financiero/s del/los cual/es se informa, en su caso. Ninguna información contenida en el mismo debe interpretarse como asesoramiento o consejo, financiero, fiscal, legal o de otro tipo. Este documento y la distribución del mismo no están destinados a personas, entidades, jurisdicciones o países en los que su publicación, disponibilidad, distribución o utilización sea contraria a la legislación o normativa local. Si usted sabe que su acceso a este informe contravendría la legislación aplicable local, nacional o internacional, deberá ignorar su contenido. Cualquier uso que haga de este documento será por su cuenta y riesgo. Aunque la información incluida en este documento procede de fuentes consideradas fiables, no manifestamos ni garantizamos su exactitud, y dicha información podría ser incompleta o estar resumida. Todas las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso. Este documento no puede ser reproducido (en parte o en su totalidad) sin consentimiento previo por escrito de CaixaBank Asset Management SGIIC, S.A.U.

CaixaBank Asset Management, SGIIC, S.A.U., es una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva española regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscrita en el Reg. Mercantil de Madrid, tomo 36.997, folio 1, Hoja M-661.074. NIF A-08818965. Inscrita con el nº 15 en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva.