

# Análisis Macroeconómico

## Volatilidad estival en los mercados

**Arrancó agosto con caídas abruptas en las bolsas.** Especialmente destacable fue la sesión del día 5 de agosto, con el **Nikkei japonés registrando pérdidas por valor de un -12%** en ese día, para rebotar al día siguiente un +10% y terminar el mes con un -1,16%. Claro ejemplo de lo que ha sido el mes. Las turbulencias respondían a un conjunto de factores. El principal, el **miedo a una recesión en EE.UU.**, acrecentado por un dato de empleo peor de lo esperado (aumentó la tasa de paro una décima, hasta un 4,3%, y la creación de empleo fue inferior a la prevista, 114.000 vs 176.000 nuevos empleos esperados). Adicionalmente, tuvo un efecto notable la **decisión del Banco de Japón de subir los tipos de interés**, en un 0,15%, desde un 0,10% al 0,25%; este hecho provocó la reversión de operaciones de «carry trade» (financiación en monedas con tipos bajos para invertir en otras de tipos mayores) y la fuerte apreciación del yen, que motivó la caída de las acciones japonesas.

A lo anterior se **unieron fuertes correcciones en valores tecnológicos tras publicar resultados «decepcionantes»** (Amazon e Intel caían un 8% y 26% en una sola sesión). En definitiva, un conjunto de factores llevó a las bolsas a experimentar caídas en los principales índices por valor de un 6%-8% en solo tres sesiones, **elevando la volatilidad implícita en el S&P 500 hasta el 66% el 5-ago (la tercera más elevada más alta de la historia**, después de las registradas en la Gran Crisis Financiera de 2008 y en los momentos de pánico del COVID-19). Sin embargo, la realidad de los datos, y unos Bancos Centrales que anticiparon bajadas de tipos, fueron introduciendo calma a los mercados. El resultado fue **un rebote en forma de «V» en casi todos los mercados bursátiles, acabando la mayoría de ellos el mes con saldo positivo.**

Es obvio que preocupa el estado de la economía estadounidense; de momento, **los datos apuntan a cierta desaceleración, pero no a una recesión.** Las cifras de empleo del próximo mes serán examinadas con lupa...

## Bajadas de tipos de los Bancos Centrales en septiembre

En el habitual cónclave de banqueros centrales que cada verano tiene lugar **en Jackson Hole, Jerome Powell dejó entrever un inminente giro en la política monetaria de la FED. Así que, en septiembre, es más que probable que asistamos a la segunda bajada de tipos por parte del BCE (el día 12) y a la primera de la FED estadounidense (el día 18).**

Estas bajadas serán posibles dada la **buena evolución de la inflación**, lo que permitirá **relajar unas políticas monetarias que, a día de hoy, cabría calificar como restrictivas.** Al estar «descontadas» por los mercados, veremos la capacidad de los Bancos Centrales para continuar dando soporte a unas bolsas que empiezan a preocuparse por la posibilidad de un empeoramiento de la economía estadounidense, en un entorno donde tanto la eurozona como China siguen registrando un crecimiento algo decepcionante.

# Análisis Macroeconómico



Previsiones Eurozona	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB real	-6,10	6,10	3,50	0,40	0,70	1,40
IPC	0,25	2,60	8,36	5,47	2,40	2,10
Tasa desempleo	7,97	7,77	6,74	6,56	6,50	6,50
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	1,67	2,72	-0,32	1,59	2,35	2,35
Déficit Público (% PIB)	-7,00	-5,20	-3,70	-3,60	-3,00	-2,70
Tipo intervención BCE	0,00	0,00	2,50	4,50	3,40	2,55



Previsiones EE.UU.	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB real	-2,20	5,80	1,90	2,50	2,50	1,70
IPC	1,23	4,70	8,02	4,13	2,90	2,30
Tasa desempleo	8,09	5,35	3,63	3,63	4,10	4,30
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	-2,82	-3,68	-3,93	-3,31	-3,40	-3,30
Déficit Público (% PIB)	-15,20	-10,47	-5,37	-6,46	-6,70	-6,50
Tipo intervención FED	0,25	0,25	4,50	5,50	4,75	3,60

- La eurozona continúa mostrando un nivel de crecimiento exiguo. Las cifras de ventas al por menor, producción industrial o ventas de autos no auguran mejoría a corto plazo. Las bajadas de tipos podrían ayudar algo a futuro.
- El IPC general desciende hasta un 2,2%, cerca del objetivo del BCE. Los problemas mayores están en los servicios, que se reflejan en una tasa subyacente en el 2,8%, aún elevada para el Banco Central. Pero dada la tendencia prevista, ello no impedirá que el BCE baje nuevamente los tipos este septiembre.
- Continúa la gran resiliencia del mercado laboral, aunque la tasa de paro se estabiliza en el último medio año.

- EE.UU. continúa experimentando un diferencial positivo en cuanto a crecimiento económico respecto a la eurozona. La realidad de las cifras continúa siendo positiva.
- Tras la relativa decepción de las cifras de empleo de julio, las próximas serán determinantes para comprobar si el crecimiento sigue siendo lo suficientemente sólido para crear algo de empleo (al menos no destruirlo). Eso sí, la creación actual no es suficiente para atender al aumento de población activa, lo que lleva a la tasa de paro a subir de forma modesta, pero continuada.
- La inflación ha seguido descendiendo y ronda el 3%, tanto en la versión general como en la subyacente.



# Aviso legal

El presente documento no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere 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 del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

Este documento ha sido preparado por el Área de Gestión de Inversiones Banco Cooperativo Español S.A. con la finalidad de proporcionar información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Banco Cooperativo Español no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra de los instrumentos que en él se detallan, ni pueden servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Cooperativo Español S.A. y están basadas en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Banco Cooperativo Español S.A., por lo que no se ofrece garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Banco Cooperativo Español S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los instrumentos no garantiza la evolución futura o resultados futuros. El precio de los instrumentos descritos puede fluctuar en contra del interés del inversor. Las transacciones en derivados pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios valores subyacentes de los mismos. Asimismo, los inversores deben tener en cuenta que la rentabilidad obtenida en el pasado no es garantía de la evolución o resultados futuros.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Banco Cooperativo Español. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.