

Análisis Macroeconómico

Nueva crisis política en Francia

Tras un prolongado proceso de negociaciones, **Estados Unidos y la Unión Europea han alcanzado un acuerdo en materia arancelaria**. En términos generales, el pacto contempla la aplicación por parte de EE.UU. de un arancel del 15% sobre la mayoría de productos europeos, mientras que la UE mantendrá sin variación sus aranceles actuales (notablemente inferiores) y se compromete, adicionalmente, a realizar compras energéticas (principalmente gas natural licuado y petróleo) por un total de 750.000 millones de dólares en un horizonte de tres años. Veremos si estas compras son un brindis al sol... Pese a las críticas infundadas dirigidas a Ursula Von der Leyen (cuestionando su indudable alineamiento con los principales gobiernos de la Unión), los mercados reaccionaron positivamente ante la mitigación del riesgo de una guerra comercial. A medio plazo, los efectos económicos del acuerdo deberán evaluarse con cautela. Desde la teoría económica, se anticipa que el consumidor estadounidense podría ser el principal afectado por los nuevos aranceles, generando potenciales distorsiones en precios y consumo

No obstante, es plausible que parte del incremento de costes sea absorbido por exportadores europeos, interesados en preservar su acceso al mercado norteamericano. Asimismo, el acuerdo podría incentivar a algunas compañías extranjeras a relocalizar producción dentro de EE.UU., lo cual forma parte del objetivo estratégico estadounidense. **Será necesario esperar varios trimestres para evaluar con precisión los impactos sobre el crecimiento económico, la inflación, la balanza comercial y el déficit fiscal estadounidense. De momento, los inversores valoran favorablemente la contención de tensiones comerciales, evitando así el escenario más adverso.** En paralelo, EE.UU. también ha cerrado un acuerdo con Japón, y **el foco se desplaza ahora a las negociaciones con China, en el marco de una tregua vigente hasta mediados de agosto**. A diferencia de la UE, China posee instrumentos de presión más relevantes (como el control de tierras raras estratégicas) y una hoja de ruta geoeconómica más

Volvemos a máximos históricos

Los inversores bajistas (“osos”) se fueron de vacaciones al marcar **máximos históricos tanto en el S&P 500 como el Nasdaq**. Mención destacable para el Ibex-35 con el mejor mes de agosto desde 2012 (+3,74% mes). La menor tensión arancelaria, los buenos resultados empresariales y las expectativas de un recorte de tipos en septiembre por parte de la Fed fueron los principales catalizadores.

El discurso de Jerome Powell en la reunión anual de Jackson Hole deja un escenario más “dovish” de lo esperado, abriendo expectativas a una política monetaria más laxa a corto plazo por parte de la FED. Powell afronta una situación complicada por las interferencias y presiones de Trump, incluida el cese de la gobernadora Lisa Cook. Los mercados dan gran relevancia a que la Fed mantenga su independencia en la toma de decisiones. Los próximos datos de empleo e inflación serán decisivos para marcar el rumbo de la política monetaria.

Análisis Macroeconómico



Previsiones Eurozona	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB real	6,30	3,50	0,60	0,90	1,00	1,10
IPC	2,60	8,40	5,50	2,40	2,00	1,90
Tasa desempleo	7,80	6,80	6,60	6,40	6,30	6,30
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	2,70	0,70	1,70	2,60	2,50	2,20
Déficit Público (% PIB)	-5,10	-3,50	-3,50	-3,10	-3,30	-3,40
Tipo intervención BCE	0,00	2,50	4,50	3,20	2,00	2,00



Previsiones EE.UU.	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB real	6,10	2,50	2,90	2,80	1,60	1,70
IPC	4,70	8,00	4,10	3,00	2,80	2,80
Tasa desempleo	5,40	3,60	3,60	4,00	4,30	4,40
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	-3,70	-3,80	-3,40	-4,10	-4,50	-3,90
Déficit Público (% PIB)	-10,40	-5,30	-6,30	-6,90	-6,30	-6,50
Tipo intervención FED	0,30	4,50	5,50	4,50	4,00	3,40

- **El crecimiento del PIB pierde impulso desde 2021**, afectado por presiones inflacionistas y un entorno fiscal restrictivo, aunque vemos recuperación a partir de 2025.
- **La tasa de desempleo muestra una mejora sostenida, estabilizándose en torno al 6,2%, reflejo de una resiliencia del mercado laboral pese al enfriamiento económico.**
- **El PMI Composite supera el umbral de expansión**, impulsado por la recuperación del sector servicios y una estabilización en la actividad manufacturera, en un contexto de moderación de la inflación y ligera mejora en la demanda interna.
- **El IPC repunta ligeramente hasta 2,1% y la tasa subyacente se mantiene en 2,3%** (niveles estable próximos al objetivo del BCE).

- **El PIB 2T sigue sorprendiendo al alza.** Datos positivos que reflejan fortaleza económica incluso en un contexto de guerra comercial.
- **Mejora de los PMIs.** PMI Manufacturero repunta significativamente hasta 53,3 y vuelve a territorio de expansión. Los altos aranceles a las importaciones en EEUU fomentarán el desarrollo del sector manufacturero local y esto se empieza a ver en los registros de PMIs.
- Inflación contralada y una tasa de desempleo vigilada al milímetro, añade argumentos para una **posible bajada de tipos por parte de la FED en su próxima reunión del 17 de septiembre.**



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.