

Análisis Macroeconómico

El final de la guerra en Irán, la reapertura de Ormuz y la actuación de los Bancos Centrales

Tras más de cinco semanas desde el estallido de la guerra en Irán, aún no se vislumbra el final. Es más, puede haber algún contendiente (¿EE.UU.?) que de por finalizada la guerra, pero que los otros dos continúen bombardeándose.

Más allá de la tragedia humana y social que toda guerra implica, **en este conflicto las repercusiones a escala mundial vienen del (de facto) cierre del Estrecho de Ormuz**. Obviamente, cuanto más se prolongue este cierre, mayor será el problema para la inflación y para el crecimiento económico (por potencial desabastecimiento de crudo y mayores precios). Esa es la cruda realidad. Como nadie sabe a ciencia cierta **cuándo acabará la guerra, ni los daños a infraestructuras clave de extracción petrolífera, ni la fecha de reapertura total de Ormuz, tratar de predecir el comportamiento de los mercados a corto plazo es una tarea absurda**. Lo que sí sabemos es que un final temprano y con pocos daños a infraestructuras claves se saldará con un rebote de las bolsas. Ese es el escenario central que seguimos manejando, pero se trata de un escenario sujeto a alta incertidumbre.

La **política monetaria poco puede hacer frente a un shock de oferta como éste. Pero no es descartable que los Bancos Centrales pudieran llegar a subir tipos, para frenar las expectativas de inflación a medio plazo y así contener la parte larga de las curvas de tipos en niveles razonables**. Eso sí, no pensamos que el BCE vaya a subir en tres ocasiones en el presente año sus tipos de interés (por 0,25% cada una de ellas), que es lo que descuenta hoy el mercado. Para el caso estadounidense el mercado espera una FED en pausa, descartándose las bajadas que se esperaban hasta febrero.

Problemas en los mercados de crédito privado

La IA sigue marcando decisivamente la evolución de los mercados.

Aunque los volúmenes de inversión (“capex”) anunciados por los “hiperescaladores” se mantienen, **los inversores empiezan a hacer sus cálculos sobre posibles ganadores/perdedores en la carrera de la IA, provocándose una gran rotación sectorial**.

Uno de los detonantes de los fuertes movimientos sectoriales ha sido la aplicación “Claude” de Anthropic. Sus hallazgos han castigado severamente las acciones de las empresas que podrían ver amenazados sus modelos de negocio con dicha aplicación u otras similares. **Han sido especialmente castigadas empresas relacionadas con software, ciberseguridad, seguros... Por el contrario, se veían beneficiadas por esa “gran rotación” empresas productoras de bienes tangibles**.

Análisis Macroeconómico



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

- **Los PMI empiezan a reflejar la situación de mayor incertidumbre.** Pero hay que tener presente que son encuestas..., no cifras de actividad real, y se ven más afectadas en episodios como el actual.
- **El IPC salta hasta un 2,5%, con la subyacente en el 2,3%. Veremos cifras más altas en próximos meses en la versión general.**
- La tasa de paro se mantiene en zona de mínimos históricos, en el 6,2%.
- **La guerra en Irán abre un escenario de incertidumbre, especialmente perjudicial para la eurozona, por su dependencia energética.**



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

- **Los PMI empiezan a recoger la situación de mayor incertidumbre.**
- **La cifra de IPC de marzo se publicará el 10-abril, pero ya se espera un salto claramente por encima del 3%.** Aunque EE.UU. es autosuficiente en materia petrolífera, sufrirá igualmente el aumento de precios, al tratarse de un mercado global. Pero dicha “autosuficiencia” le otorga una clara ventaja, al quedar los beneficios de las empresas energéticas “dentro” del país, neteando el coste para consumidores (a diferencia de los países europeos, o Japón, o China, que se ven inmersos en un empeoramiento directo e inmediato de su balanza comercial).
- **Las cifras de empleo de marzo sorprendieron claramente al alza,** compensando las decepciones de meses previos, caracterizados por una adversa meteorología. Pensamos que la tendencia va marcando un freno en el deterioro de las cifras de empleo.



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.