

# Análisis Macroeconómico

## Treguas, amenazas, negociaciones..., pero el estrecho de Ormuz sigue prácticamente cerrado, elevando los riesgos económicos a corto plazo

En las últimas semanas, los mercados han navegado entre titulares que hablan de treguas temporales, amenazas cruzadas, mediaciones y negociaciones a puerta cerrada..., pero con un trasfondo que no termina de resolverse: **el estrecho de Ormuz sigue prácticamente cerrado**. Aunque **no se observan episodios de pánico en los mercados, sí empieza a percibirse una cautela creciente**, dado que el virtual cierre del estrecho de Ormuz y los daños en determinadas infraestructuras petrolíferas clave en países del Golfo podrían traer serios problemas de suministro energético para numerosos países, tanto a corto como a medio plazo.

La negociación o eventual tregua llegará cuando (al menos) una de las partes considere que el beneficio esperado del final del conflicto supera al coste de la actual situación de bloqueo. **El principal instrumento de presión de Irán consiste en tensionar a la economía global mediante el encarecimiento y la restricción del suministro energético, a través del control de Ormuz y del deterioro de infraestructuras relevantes en países vecinos**. Por su parte, **Estados Unidos, consciente de que las exportaciones de crudo iraní son esenciales para sostener el gasto público, ha ampliado el bloqueo a los petroleros iraníes** y trabaja para que aliados internacionales participen en el escolta de buques de países del Golfo a través del estrecho. La estrategia estadounidense persigue asfixiar progresivamente la economía iraní, mientras que Teherán intenta internacionalizar los costes del conflicto para forzar a Washington a suavizar su postura. ¿Qué falta entonces para que Estados Unidos e Israel den por cerrado el conflicto? **Todo apunta a que el principal escollo sigue siendo el uranio ya enriquecido y la capacidad futura de seguir haciéndolo**.

## Los Bancos Centrales ante un mayor riesgo de estanflación

**Riesgos al alza para los precios y a la baja para el crecimiento: esa fue la valoración del BCE en su última reunión del 30 de abril**. Aunque la política monetaria no puede responder de forma directa a un shock de oferta de esta naturaleza, **la responsabilidad de los bancos centrales es mantener bien ancladas las expectativas de inflación futura**, evitando así los indeseables efectos de segunda ronda. Por este motivo, no puede descartarse que el BCE, que hasta ahora se situaba en una posición neutral, opte por tensionar temporalmente su política con el fin de enviar una señal clara a los mercados, de intolerancia frente a la inflación. No obstante, consideramos que, de producirse, las subidas serían de menor magnitud que las actualmente descontadas por el mercado.

**En cuanto a la Reserva Federal, incluso con la eventual llegada de Warsh, lo más probable es que mantenga los tipos en las próximas reuniones**, cuando anteriormente se anticipaban recortes.

# Análisis Macroeconómico



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



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

- **Los PMI se resienten..., como era de esperar.**
- Cifra débil de crecimiento del PIB, con Alemania creciendo un 0,3% trimestral, pero Italia y Francia no crecían nada (0,0%).
- **El IPC avanza hasta el 3,0%, pero la subyacente permanece en tasas controladas (2,2%).**
- 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.** amos viendo con el problema del queroseno (importaciones dependientes de Oriente Medio) y las aerolíneas...

- **El PIB crecía un 0,5% en tasa trimestral (2,0% anualizado).**
- **El IPC salta hasta un 3,3%, con la subyacente (de momento) más controlada.**
- 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.
- **Los “déficit gemelos” (público y por cuenta corriente) mejoran tibiamente un año después del establecimiento de aranceles por parte de la Administración Trump.**



# 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.