

Análisis Macroeconómico

La política de Trump incrementa las primas de riesgo

Abril, marcado por la muerte del Papa Francisco y el “apagón” en la península ibérica el lunes 28 (efectos, ambos, sin impacto en mercados), ha registrado una **fuerte volatilidad en los mercados financieros, provocada por la estrategia arancelaria de la Administración Trump**. Tras el anuncio de aranceles “recíprocos” en el “Día de la Liberación”, el pasado dos de abril, ha ocurrido de todo: modificaciones, aumentos, réplicas, contrarréplicas, aplazamientos...

En realidad, **seguimos pensando que todo forma parte de una estrategia negociadora** que, en última instancia, pretender ajustar el abultado déficit comercial de la economía estadounidense, e incluso persigue la vuelta de algunas fábricas al país (importante a nivel de imagen de cara a los votantes de Trump de ciertas zonas). En todo caso, **la incertidumbre siempre eleva las primas de riesgo...**

Los Bancos Centrales cumplen con el guion

Como era previsible, **el BCE bajó nuevamente sus tipos de interés, en un 0,25%**. De este modo, la Facilidad Marginal de Depósito queda en un 2,75%. Los mercados, tras este recorte, esperan que haya, **al menos, otras tres nuevas bajadas en este año, que podrían llevar la FMD (Facilidad Marginal de Depósito) al 2%** o incluso por debajo de dicha cota.

Por lo que respecta a la **FED**, también cumplió el guion. Como era previsible, la autoridad monetaria estadounidense **no modificó sus tipos de intervención** en la reunión de enero. El buen tono macroeconómico junto a una inflación más resistente a la baja, justificaron su decisión. De este modo, el tipo principal de intervención sigue en el rango 4,25%-4,50%. **Los mercados tan sólo esperan dos recortes para este año en EE.UU., que dejarían el rango en un 3,75%-4,00%**.

La incertidumbre geopolítica incrementa la volatilidad en los mercados financieros

Ya sabemos que los mercados y los agentes económicos, en sus tomas de decisiones, necesitan certidumbre. Y, cuando sucede lo contrario, esto es, cuando la incertidumbre alcanza cotas elevadas, los mercados sufren incrementos de volatilidad, que es lo que está sucediendo. **Incremento de volatilidad, que no es si no un eufemismo de caídas para los activos de riesgo. La historia demuestra (y tenemos cercanos los episodios de la pandemia y del inicio de la guerra de Ucrania) que en estos episodios de fuerte crisis bursátil suele ser un error vender las posiciones. Y eso pensamos a día de hoy.**

Aunque existe el riesgo de que una “guerra arancelaria” desemboque en una recesión, no es nuestro principal escenario, y apostamos por algún tipo de negociación que la evite.

Análisis Macroeconómico



Previsiones Eurozona

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB real	-6,00	6,30	3,50	0,40	0,90	0,80
IPC	0,25	2,60	8,36	5,47	2,37	2,10
Tasa desempleo	7,97	7,76	6,76	6,57	6,38	6,40
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	1,67	2,72	0,01	1,69	2,65	2,25
Déficit Público (% PIB)	-7,00	-5,10	-3,50	-3,60	-3,15	-3,30
Tipo intervención BCE	0,00	0,00	2,50	4,50	3,15	2,05



Previsiones EE.UU.

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB real	-2,20	6,10	2,50	2,90	2,80	1,40
IPC	1,23	4,70	8,02	4,13	2,96	3,20
Tasa desempleo	8,09	5,35	3,64	3,63	4,03	4,40
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	-2,82	-3,67	-3,89	-3,27	-3,88	-3,92
Déficit Público (% PIB)	-15,20	-10,41	-5,31	-6,30	-6,92	-6,50
Tipo intervención FED	0,25	0,25	4,50	5,50	4,50	3,95

- **El PIB sorprendería positivamente, al crecer un 0,4 trimestral.** A la espera de ver el detalle, es posible que la amenaza de aranceles haya adelantado ciertas compras...
- **Los PMI dibujan un escenario algo más pesimista.** Hay que tener presente, no obstante, que se trata de encuestas, que a veces difieren temporalmente de las variables reales.
- **Por el lado de los precios, destaca el repunte en tres décimas de la tasa subyacente, hasta el 2,7%.**
- **Esperanza sobre los planes de estímulos alemán (centrado en infraestructuras) y de la UE (“rearme”).**
- **Incertidumbre sobre el tema arancelario y, también, sobre el final de la guerra en Ucrania, difíciles de ponderar.**

- **Sorpresa negativa en el PIB, que cede un 0,1% trimestral.** La cifra se ve muy influenciada por el fortísimo aumento de importaciones (¿adelantadas por posibles aranceles?). Destaca también la caída del consumo público, al tiempo que el consumo privado desacelera suavemente.
- **Los PMI reflejan mayor pesimismo,** derivado del aumento de la incertidumbre.
- **La inflación subyacente consigue bajar del 3%...**
- **Desequilibrio importante en las cuentas públicas.** Veremos la voluntad/capacidad de Trump para enfrentar el problema...



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.