

CLAVES ECONÓMICAS

- A pesar de los temores a que la economía pudiera estar desacelerándose más rápido de lo previsto, se ha vuelto de nuevo a poner en precio un escenario benigno de suave aterrizaje y relativamente favorables condiciones de financiación.
- Tras recuperarse de las caídas del principio del mes, la mayoría de las bolsas cierran el mes en positivo, salvo el Nikkei, y algunas, de nuevo, en zona de máximos.
- Ganancias en renta fija con las fuertes bajadas de tipos de interés, especialmente en los plazos cortos. Buen comportamiento del crédito.
- El dólar se debilita contra el euro y supera 1,10\$/eur. El precio del petróleo que baja un 1.88%, mientras el oro continúa con su escalada.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

Agosto arrancaba con el desafío de recesión inminente en EE.UU después de la fuerte desaceleración que ha experimentado su mercado laboral y el debilitamiento de algunos indicadores de actividad. Los inversores se mostraban preocupados porque ese riesgo de recesión pudiera estarse materializando actualmente provocado por una FED restrictiva durante demasiado tiempo. Pero el sentimiento ha vuelto a su posicionamiento inicial, tras un dato de crecimiento anualizado en el 2º trimestre del 3%, que indica que sigue creciendo a buen ritmo, cimentando las expectativas generales de moderación de la actividad sin descarrilamiento. En el resto del mundo, se continúa hablando mucho de la debilidad en China, que sigue anunciando medidas de estímulo y defraudando expectativas. Además hemos tenido un mes convulso en el ámbito geopolítico, donde, además de un recrudecimiento de los conflictos bélicos abiertos, hemos asistido a un reavivamiento de la batalla electoral en EE.UU. con la nueva candidatura del partido demócrata permitiendo poner en duda el signo de la próxima presidencia. En general a nivel global todos los datos de evolución de los precios siguen hablando de moderación de la inflación, y abren la puerta a nuevas bajadas de tipos de interés. Juntado esto con los escenarios de riesgo al alza, agosto termina con los inversores esperando un punto porcentual de recorte en los tipos esperados para la Fed dentro del propio 2024, cuando hace semanas se hablaba incluso de que el año terminaría sin cambios. En el área financiera, mención especial merece el caso de Japón, que en sus intentos de atajar la debilidad del yen generó un susto potente en los mercados en los primeros compases de agosto, pasándose de frenada en su mensaje de endurecimiento. Los temores a un cierre desordenado de los carry trades de los inversores, que se financian a tipos bajos en yenes para invertir en mercados globales, trajeron rápidas caídas de las bolsas, muestra de la relativa vulnerabilidad sobre la que se construye la buena evolución de los mercados actualmente. En todo caso, la rápida actuación de las autoridades japonesas, poniendo en congelación nuevas medidas de política monetaria, funcionó para calmar a los mercados.

RENTA VARIABLE

Los principales índices mundiales finalizaban agosto al alza tras arrancar el mes con una fatídica jornada denominada como "Lunes Negro" debido a las fuertes caídas protagonizadas por los principales índices mundiales derivadas del hundimiento de la Bolsa Japonesa, el aumento de los temores de una recesión brusca de la economía americana y las exigentes valoraciones en algún sector como el tecnológico. Sin embargo, a medida que avanzaba el mes, la publicación de datos macros que apuntando a un moderado crecimiento económico y disipando, en parte, los temores a una recesión brusca de la economía americana, junto con unos resultados empresariales aceptables y el anuncio del presidente de la Fed en el simposio de banqueros de Jackson Hole de estar en disposición de bajar tipos en septiembre, llenaban de ánimos a los inversores. El resultado de este escenario se plasmaba en una recuperación de los principales índices bursátiles en las tres grandes áreas del planeta, Asia, Europa y Estados Unidos. Así, el S&P terminaba subiendo un 2.28%, registrando su cuarto consecutivo de ganancias, mientras que Dow Jones recuperaba hasta cerrar con un avance del 1.76%. El tecnológico Nasdaq, se quedaba algo más rezagado y acababa con un alza del 1.10% pero después de caer hasta un 10.7% tras el shock del "lunes negro". Cierres positivos también en Europa, el Eurostoxx50 subía un 1.75%, siendo el Ibex35 el índice más alcista del Viejo Continente, con un avance del 3.04% situándose por encima de los 11.400 puntos, apoyado en el sector bancario. Por su parte, el Nikkei 225, tras comenzar el mes cediendo más de un 20% en tres días, recuperaba hasta niveles parecidos a los de antes del desplome a pesar de cerrar el mes con una caída del 1.16%. Por último, el índice general de los países emergentes terminaba en positivo avanzando un 1.40%.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2024
IBEX-35	ESPAÑA	11.401,90	EUR	3,04%	12,87%
EUROSTOXX-50	EUROPA	4.957,98	EUR	1,75%	9,65%
S&P-500	EE.UU	5.648,40	USD	2,28%	18,42%
DOW JONES	EE.UU	41.563,08	USD	1,76%	10,28%
NASDAQ 100	EE.UU	19.574,64	USD	1,10%	16,34%
NIKKEI-225	JAPÓN	38.647,75	JPY	-1,16%	15,49%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.099,92	USD	1,40%	7,44%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	3.661,24	EUR	2,51%	15,53%

Fuente: Bloomberg

RENTA FIJA

El efecto refugio y las expectativas de próximas bajadas de tipos por parte de los bancos centrales, relajaban los tipos soberanos en Europa pero sobre todo en EE.UU. El efecto era más contundente en los tramos cortos de las curvas, donde el bono a 2 años americano bajaba 34 puntos básicos hasta ofrecer una rentabilidad de 3,92%. Por su parte, el bono al mismo plazo alemán lo hacía 14 puntos y terminaba con un interés del 2,39%. En el tramo largo de la curva, el diez años americano caía 14 puntos hasta el nivel de 3,9% mientras que mucho más estable se mantenía el bono germano que repetía en el mismo nivel en el que empezó el mes, 2,30%. Misma sintonía para la deuda periférica, que corregía de manera importante en los plazos más cortos mientras que repuntaba mínimamente el diez años. Con ello, la prima de riesgo española se elevaba 2 puntos hasta los 83 puntos. Además, la renta fija privada recortaba sus diferenciales frente a la deuda, en mayor medida, la de peor calidad crediticia. El Euribor 12 meses también bajó, situándose en el 3,09% a cierre de agosto.

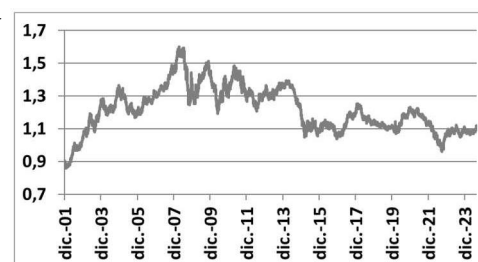
INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2024
EURIBOR	3 MESES	3,49	-0,16	-0,42
	6 MESES	3,36	-0,22	-0,50
	12 MESES	3,09	-0,30	-0,43
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	2,39	-0,14	-0,01
	5 AÑOS	2,19	-0,04	0,24
	10 AÑOS	2,30	0,00	0,28
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	2,68	-0,16	-0,29
	5 AÑOS	2,68	-0,03	0,06
	10 AÑOS	3,13	0,02	0,14

Fuente: Bloomberg

DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

El dólar se debilitaba frente al euro hasta niveles no vistos prácticamente desde la invasión de Ucrania, ante la perspectiva más clara de rebajas en el precio del dinero por parte de la Fed, superando el cruce el 1,10\$/eur. Por su parte, la moneda única europea perdía un 0,7% frente a la libra y un 0,5% frente al Yen. En materias primas, el petróleo se mostraba volátil, dividido entre las perspectivas de una menor demanda por la desaceleración económica global y la presión alcista por el tensionamiento de la situación en Oriente Medio y el cierre de explotaciones en Libia en medio de conflictos políticos. Con todo, el barril de crudo Brent, descendía un 1.88%, a 79.95\$. Por último, el precio del oro sumó un 2.28% hasta los 2.503\$/onza, aprovechando la mayor debilidad del dólar y ejerciendo de activo refugio en momentos de volatilidad.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg