

CLAVES ECONÓMICAS

- Los problemas provenientes de China y el debate sobre hasta cuándo subirán los tipos los principales bancos centrales han sido los hitos más importantes de este inestable mes.
- Cierres negativos en las principales bolsas mundiales. Con caídas más abultadas en Europa y Emergentes.
- Volatilidad en el mercado de renta fija con cierres dispares. Relajación de los tipos de deuda en Europa mientras en Estados Unidos el tramo largo continúa tensionándose.
- El euro se debilita frente al dólar. Sigue la subida en el precio del petróleo y bajada del oro.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

Una vez más agosto se ha caracterizado por el escaso volumen negociado en los mercados a pesar de que no ha estado exento de noticias. Así, el primer gran evento del mes ha llegado con la rebaja de rating de la deuda gubernamental de Estados Unidos por parte de Fitch. La agencia de calificación ha cambiado su calificación de AAA, la máxima calidad otorgable, a AA+. Aunque al principio la noticia se ha tomado con preocupación, despertando fantasmas de la crisis de deuda vivida en 2011-2012. Las gestoras internacionales se han apresurado en llamar a la calma, comentando que esta bajada es solo un aviso para las autoridades americanas. Pero no ha durado mucho la calma. En términos generales la economía nos deja un escenario de contrastes, con peores noticias en los países que cuentan con un mayor peso en la industria, incrementándose el riesgo a recesión en Alemania y con ello en Europa que siente también la falta de apoyo de uno de sus principales clientes y proveedores, China. Y es que el gigante asiático está siendo uno de los principales focos de incertidumbre. En el último año los inversores confiaban en la reactivación del país tras el fin de sus políticas de covid cero, pero ese boom económico no termina de llegar. De hecho, algunos datos macro publicados en agosto han despertado de nuevo las preocupaciones, lo que ha obligado a las autoridades a implantar nuevas medidas de estímulo diseñadas para reactivar un crecimiento lastrado por la crisis inmobiliaria. Pero, parece que de momento estos estímulos no terminan de convencer a unos mercados muy escépticos ya no solo con China sino con la generalidad de los países emergentes. Ello contrasta con la buena marcha de la economía americana, que sigue mostrando una sorprendente resiliencia. Con este escenario, los bancos centrales, se han reunido en Jackson Hole y han ido dando pasos de endurecimiento de sus políticas monetarias. En concreto el Banco de Inglaterra ha subido los tipos 25pb, pasando del 5% al 5.25%. Parece que la economía inglesa está respondiendo a estos pasos lo que lleva a pensar que el siguiente movimiento del BoE podría ser una pausa. Por su parte, en el discurso de Powell en el simposio de Jackson Hole ha insistido en el mantra de más subidas durante más tiempo y en la posibilidad de subidas adicionales en caso necesario, ya que la FED no está convencida de que la inflación esté disminuyendo hacia su objetivo del 2%. No obstante, seguirán con lupa los datos macro que se vayan publicando, sobre todo los relacionados con precio, confianza, empleo y crecimiento. Mientras, en Europa, en el último día se ha publicado el dato de inflación de la zona euro para agosto. Contrariamente a lo esperado y a lo deseado, no bajó sino que se mantuvo en el 5.3%, lo que ha llevado al mercado a descontar con mayor posibilidad una subida de tipos de interés en la próxima reunión del BCE. Por último, los resultados empresariales han registrado una caída interanual en el segundo trimestre, sobre todo los bancos que se han visto afectados por los recortes de calificación, las nuevas normas de capital y el impuesto inesperado de Italia, pero en promedio han conseguido superar las expectativas previas.

RENTA VARIABLE

La incertidumbre generada por la situación de China y las dudas sobre la hoja de ruta de los movimientos de los Bancos Centrales ha generado inestabilidad en los mercados, haciendo que agosto se caracterice como uno de los peores meses en lo que llevamos de año para algunas bolsas. En Europa los descensos han sido más abultados, sobre todo para el Eurostoxx50 y el DAX con descensos del 3.90% y del 3.04%, respectivamente. Ha sido el Ibx35 índice europeo que mejor comportamiento ha mostrado bajando un 1.4%, sostenido por Inditex, Repsol y los bancos. Cierres negativos también en Estados Unidos pero con caídas más moderadas. El S&P500 cede un 1.77% siendo el Nasdaq el índice más destacado con un descenso del 1.62% cerrando, también este, el peor mes del año. En el resto de índices mundiales los problemas que acosan a China han perjudicado directamente a los mercados emergentes ya que en su conjunto ceden un 6.36%.

| INDICE | REGION | NIVEL ACTUAL | DIVISA | VARIACION MES | VARIACION 2023 |
|--------------|------------|--------------|--------|---------------|----------------|
| IBEX-35 | ESPAÑA | 9.505,90 | EUR | -1,41% | 15,52% |
| EUROSTOXX-50 | EUROPA | 4.297,11 | EUR | -3,90% | 13,27% |
| S&P-500 | EE.UU | 4.507,66 | USD | -1,77% | 17,40% |
| DOW JONES | EE.UU | 34.721,91 | USD | -2,36% | 4,75% |
| NASDAQ 100 | EE.UU | 15.501,07 | USD | -1,62% | 41,69% |
| NIKKEI-225 | JAPÓN | 32.619,34 | JPY | -1,67% | 25,00% |
| MSCI EMERG. | EMERGENTES | 980,33 | USD | -6,36% | 2,50% |
| MSCI MUNDIAL | GLOBAL | 2.986,02 | EUR | -2,55% | 14,73% |

Fuente: Bloomberg

RENTA FIJA

Aunque en la primera etapa del mes los tipos repuntaban, tras el dato de inflación publicado en Europa, la probabilidad de que en la próxima reunión suban tipos ha caído de 75% a 53%. Lo que ha llevado al bono alemán a 10 años a darse la vuelta y cerrar agosto bajando 3pb hasta alcanzar una rentabilidad del 2.47%, también el tramo corto ha bajado, en este caso el dos años alemán 6pb hasta el 2.98%. Por su parte, movimiento dispar en la curva americana, donde el tramo largo se ha tensionado fuertemente, subiendo 15pb el bono a diez años y bajando 1pb el dos años. Por su parte, el Euribor a 1 año ha caído en agosto por primera vez en año y medio, pero sigue por encima del 4%, concretamente en 4.073%.

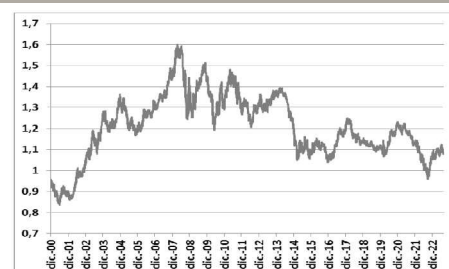
| INDICE | PLAZO | NIVEL ACTUAL | VARIACION MES | VARIACION 2023 |
|-----------------------|----------|--------------|---------------|----------------|
| EURIBOR | 3 MESES | 3,80 | 0,09 | 1,67 |
| | 6 MESES | 3,96 | 0,03 | 1,26 |
| | 12 MESES | 4,07 | 0,00 | 0,77 |
| DEUDA PUBLICA ALEMANA | 2 AÑOS | 2,98 | -0,06 | 0,21 |
| | 5 AÑOS | 2,48 | -0,06 | -0,10 |
| | 10 AÑOS | 2,47 | -0,03 | -0,11 |
| | 2 AÑOS | 3,37 | -0,08 | 0,45 |
| DEUDA PUBLICA ESPAÑA | 5 AÑOS | 3,15 | -0,06 | 0,00 |
| | 10 AÑOS | 3,48 | -0,03 | -0,18 |

Fuente: Bloomberg

DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

Mes movido para la divisa europea en su cruce contra el dólar. Tras los mensajes del BCE y ante la sorprendente resiliencia de la economía americana, ha seguido con el movimiento bajista iniciado el mes anterior cerrando el mes en 1,08 dólares, un 1.40% más bajo que en Julio. En cambio, la moneda única se ha revalorizado ligeramente frente al yen y ha perdido valor frente a la libra. El precio del petróleo ha ganado más de un 2% ya que las encuestas sobre la producción de la OPEP en agosto apuntan a una subida de la oferta colocándose en la mayor producción desde 2018, debido principalmente a Irán. El oro, por su parte, se ha depreciado un 1.27%.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg