

Estimado partícipe,

Le enviamos un comentario de mercados explicando la situación a nivel macro que estamos viendo en estos momentos en los distintos mercados financieros a nivel nacional y global.

¿Y si la economía estadounidense resiste?

«Aunque la economía entre en recesión, nuestro deber es reducir la inflación». Difícilmente podría ser más clara esta afirmación de Loretta Mester, la presidenta de la Reserva Federal de Atlanta. En términos similares, aunque con unas palabras más medidas, se expresó el presidente de la Reserva Federal estadounidense Jerome Powell durante el simposio de bancos centrales celebrado en Jackson Hole a finales de agosto. Tras la euforia excesiva del verano, esta advertencia recordó a los mercados una realidad desagradable: los bancos centrales han dejado su papel de sostén y así va a ser durante mucho tiempo. Este nuevo entorno tiene consecuencias considerables, por cuanto los inversores se han acostumbrado durante más de una década a que los institutos emisores del mundo acudan en su ayuda ante el mínimo revés. Sin embargo, y a pesar de su importancia, la política monetaria no es lo único que determina la evolución del mercado. Esta también viene dada por unas dinámicas económicas que conviene no obviar. En este sentido, las perspectivas pueden que no sean tan nefastas, en especial en EE. UU.

Fijémonos, en primer lugar, en la inflación. Más allá de los datos mensuales, es preciso constatar que numerosos factores apuntan a una caída progresiva de las tensiones inflacionistas. En el ámbito de los transportes, que contribuyeron decisivamente a la inflación en primavera, apreciamos un descenso sostenido del coste de los vehículos de ocasión, así como un aumento de las existencias de vehículos nuevos, lo que debería permitir estabilizar los precios. En un plano más general, la reducción progresiva de las congestiones que han perturbado las cadenas de suministro mundiales estos últimos trimestres deberían contribuir a suavizar las tensiones sobre los precios de los productos de consumo. En cuanto al mercado inmobiliario, la tendencia también es de moderación. La demanda desciende, tanto en lo que respecta a las operaciones como a las solicitudes de financiación, mientras que los stocks se recomponen. Esta situación solo puede dar lugar a un descenso de la inflación inmobiliaria durante los próximos meses. Por último, la gran revalorización del dólar frente a la mayor parte de las divisas permitirá reducir la inflación de las importaciones.

Estas perspectivas bajistas en materia de inflación constituyen buenas noticias para los actores económicos. No obstante, traen consigo elementos menos positivos, en particular un consumo que se frena, riesgos de que aparezcan excesos de existencias y un efecto riqueza negativo inducido por el próximo descenso de los precios de los inmuebles. Con todo, la economía estadounidense dispone actualmente de varias redes de seguridad. En primer lugar, los hogares están empezando justo ahora a recurrir al importante ahorro acumulado durante la crisis del COVID. En segundo lugar, ni las familias ni las empresas presentan un endeudamiento excesivo y los beneficios de las segundas se ha mantenido por ahora en un nivel elevado. Por último, el mercado laboral sigue dando muestras de fortaleza. Las peticiones de subsidio de desempleo aumentan de forma muy moderada y las nuevas solicitudes incluso descienden desde hace algunas semanas. El número de ofertas de empleo sigue siendo más elevado que el número de demandantes y, por otro lado, la creación de empleo sigue siendo sólida, ya que en agosto se crearon más de 300.000 empleos.

Aunque el camino sigue siendo angosto, los datos económicos permiten por ahora albergar la esperanza de un «aterrizaje suave» o, dicho de otro modo, un escenario en el que la Fed llevará hasta el final su endurecimiento monetario sin que eso provoque una ralentización de la economía estadounidense más acusado del que hemos observado estos últimos meses. Este contexto sería ideal para que las bolsas recuperaran el empuje sobre unos fundamentales sólidos.

► **La actividad económica se dobla, pero no se rompe:** El índice ISM manufacturero cerró agosto con una lectura mejor de lo previsto después de que la industria estadounidense mantuviera su expansión al mismo ritmo que el mes anterior, pese a que se pronosticaba una ralentización. Esta evolución obedece principalmente al crecimiento de los nuevos pedidos y el empleo tras varios meses a la baja. El punto más destacado es, sin duda, la fuerte ralentización —por segundo mes consecutivo— de la inflación de los precios pagados, que se situó en su nivel más bajo desde junio de 2020 y registró su descenso más fuerte en dos meses desde noviembre de 2008. Sin embargo, no todo es de color de rosa en este informe del ISM sobre la actividad del sector manufacturero, que señala también que la demanda muestra una tendencia a la baja, que la producción está estancándose y que están aumentando los riesgos de exceso de existencias.

► **Hacia nuevas cumbres:** Los precios al consumo aumentaron ligeramente más de lo previsto en la zona euro en agosto, lo que dejó la inflación en el 9,1 %, frente al 9,0 % previsto, su nivel más alto desde octubre de 1982. Aunque los precios de la energía se mantuvieron estables durante el mes, no se puede decir lo mismo de los alimentos, que se encarecieron un 1 %, ni de los bienes y los servicios. Así, los precios de los productos básicos aumentaron un 0,5 % durante el mes y la inflación subyacente alcanzó el 4,3 %, frente al 4,0 % de julio. En un análisis más detallado, se observa que los precios de los bienes (menos la energía) crecen mucho más que los de la energía.

► **Rompecabezas chino:** A diferencia de las cifras oficiales aparecidas la víspera, el índice PMI manufacturero calculado por S&P/Caixin fue inferior a las previsiones y volvió a colocar la actividad en zona de contracción después de dos meses de tímida expansión. El empleo siguió deteriorándose, aunque a un ritmo menor que en julio. Por el contrario, la demanda, tanto doméstica como de exportación, cayó. La producción sigue aumentando a un ritmo tenue y no observamos tensiones en los precios o los plazos de entrega. Por el contrario, como se observa también en los PMI oficiales, el optimismo sobre las perspectivas sigue siendo sólido.

Recordarles que estamos a su disposición para ampliar la información.

Activa Global Defensive Patrimony