

Monitor de mercado

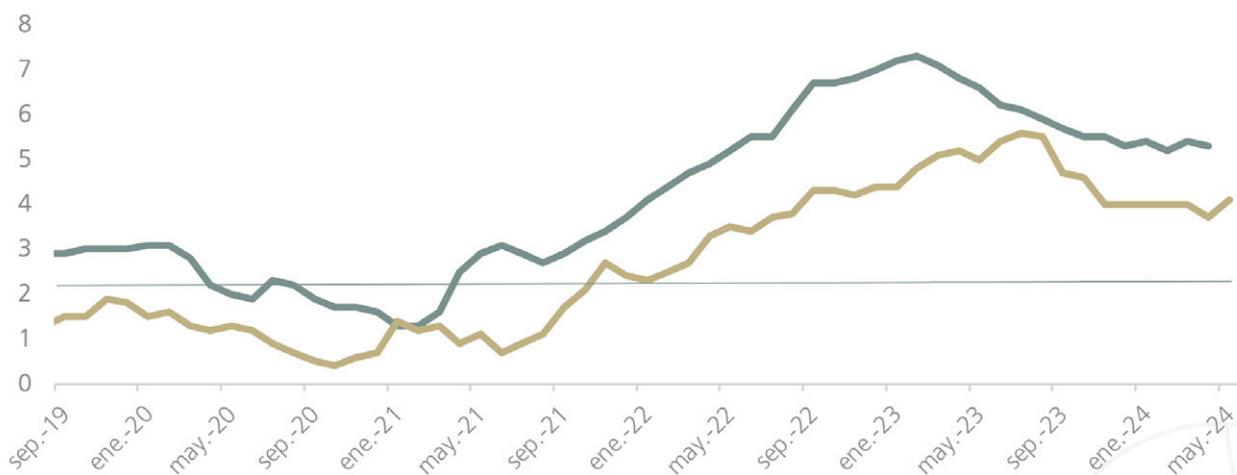
Encaramos la segunda parte del año con incertidumbres, pero también con ciertas evidencias que se han ido produciendo en las últimas semanas. Por un lado, algunos bancos centrales han empezado a bajar los tipos de interés, aunque no todos. Por otro lado, la inflación se muestra más resiliente de lo esperado inicialmente y, por último, la economía americana y europea muestran un nivel de actividad no previsto hace unos meses.

El Banco Central Europeo ha iniciado un nuevo ciclo de bajadas de tipos de interés en su última reunión, con un recorte de 25 puntos básicos. Medida más que anunciada semanas anteriores a la cita, y que la justifican por la senda descendente de la inflación hasta niveles cercanos al 2%, que tienen como objetivo. La Reserva Federal americana ha mantenido los tipos de interés como estaba previsto pero ha modificado sus previsiones de bajadas de tipos hasta una este año y ha aumentado ligeramente sus previsiones de inflación. En este punto nos surgen tres preguntas, ¿Cuánto tiempo puede mantener el Banco Central Europeo un ciclo diferente de tipos de interés respecto a la Reserva Federal americana? ¿Qué está haciendo que la Reserva Federal americana y el Banco Central Europeo sean mucho más cautos en sus mensajes de bajadas de tipos? ¿Se cerrará el *gap* de crecimiento entre Estados Unidos y la Eurozona?

La primera pregunta quizás sea demasiado amplia en sus respuestas, pero debemos ver el origen de este primer movimiento en tipos por parte del Banco Central Europeo.

En primer lugar, la inflación está moviéndose a ritmos diferentes, aunque con ciertas similitudes. En la Eurozona está situada en el 2,6% y en Estados Unidos en el 3,4%. Aunque no están situadas en el objetivo del 2%, hay más margen de maniobra a la hora de bajar los tipos de interés en la Eurozona que en Estados Unidos. Es cierto también que la inflación de servicios se muestra muy resiliente en ambas zonas, y esto se está traduciendo en mucha cautela en los mensajes que se transmiten, y en las expectativas de bajadas de tipos descontadas por el mercado.

Inflación Servicios



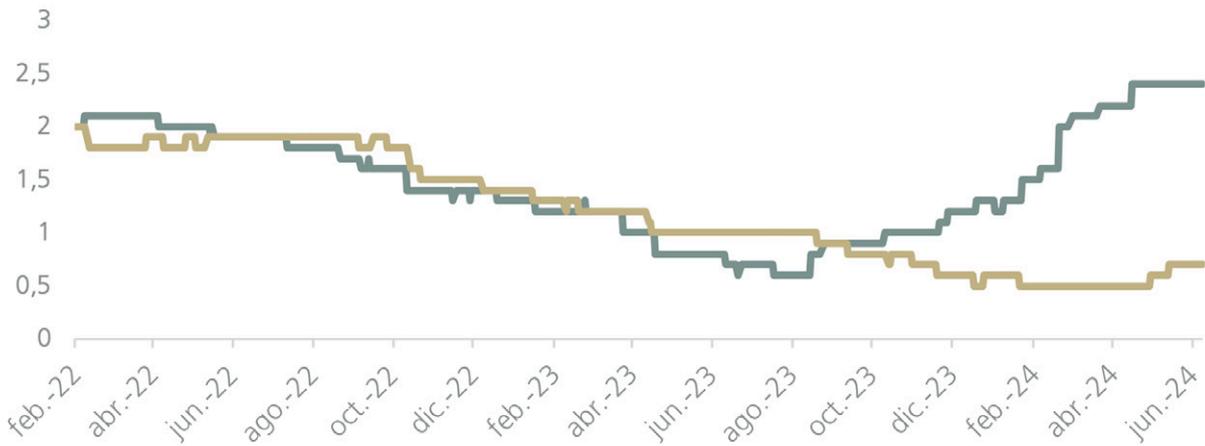
Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Junio 24

— Inflación Servicios USA
— Inflación Servicios Eurozona

Por tanto, en el hipotético caso que el Banco Central Europeo siga bajando los tipos de interés sin que se bajen por parte de la Reserva Federal americana, o se retrasen en el tiempo, podría derivar en una debilidad del euro contra el dólar americano, y esta debilidad de la divisa podría suponer una importación de inflación, lo que situaría al Banco Central Europeo en una situación verdaderamente incómoda.

La segunda pregunta también se contesta con el argumentario de inflación, pero asimismo debemos mirar hacia el crecimiento, que quizás sea punto cardinal de todo.

Expectativas PIB USA y Eurozona



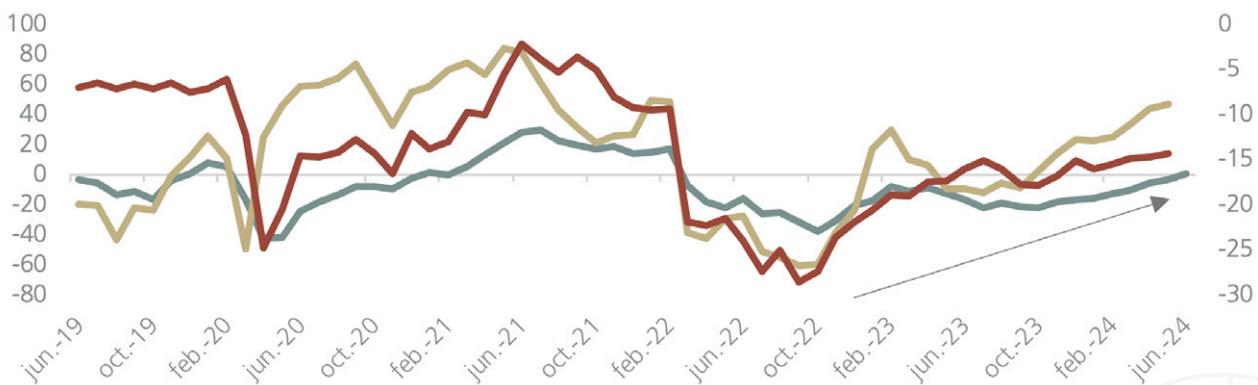
Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Junio 24

— Expectativas Crecimiento USA
— Expectativas Crecimiento Eurozona

Cuando observamos las expectativas de crecimiento en ambas zonas, lo primero que vemos es que se está produciendo una aceleración de la economía americana y un inicio de despegue de la economía de la Eurozona. Si esta situación se mantiene para los próximos trimestres, tiene cierta lógica que ambos bancos centrales se mantengan cautos en sus expectativas de bajadas de tipos, por el impacto que en la inflación pueda tener esta aceleración del crecimiento. Con este argumentario cerramos ese círculo virtuoso/vicioso de mayor crecimiento/inflación resiliente, a la espera que los bancos centrales sitúen los tipos de interés en el punto de equilibrio, aquel en el que se crece a niveles potenciales sin presiones inflacionistas.

La tercera pregunta enlaza con la anterior desde el momento en que las previsiones de crecimiento para la Eurozona se están incrementando.

Encuestas de Confianza de la Eurozona



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Junio 24

— Sentix Eurozona Index (I)
— ZEW Expectativas Crecimiento Eurozona (I)
— Confianza Consumidor Comisión Europea (D)

Los datos de crecimiento del primer trimestre han sorprendido al alza, aunque sea de manera exigua, pero las encuestas de sentimiento están mejorando mes a mes y esto es un indicador adelantado de mayor actividad a futuro. Por tanto, entendemos con esta premisa que el *gap* de crecimiento entre ambas zonas se vaya cerrando a futuro.

En resumen, los datos de actividad junto con la evolución de la inflación, especialmente la de servicios, serán determinantes para poder hablar con claridad de un nuevo ciclo bajista de los tipos de interés, así como en las tasas de crecimiento de ambas zonas. En esto pondremos el foco de atención en los próximos meses.

Este documento tiene carácter meramente informativo y no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de inversión del/los productos/s financiero/s del/los cual/es se informa, en su caso. Ninguna información contenida en el mismo debe interpretarse como asesoramiento o consejo, financiero, fiscal, legal o de otro tipo. Este documento y la distribución del mismo no están destinados a personas, entidades, jurisdicciones o países en los que su publicación, disponibilidad, distribución o utilización sea contraria a la legislación o normativa local. Si usted sabe que su acceso a este informe contravendría la legislación aplicable local, nacional o internacional, deberá ignorar su contenido. Cualquier uso que haga de este documento será por su cuenta y riesgo. Aunque la información incluida en este documento procede de fuentes consideradas fiables, no manifestamos ni garantizamos su exactitud, y dicha información podría ser incompleta o estar resumida. Todas las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso. Este documento no puede ser reproducido (en parte o en su totalidad) sin consentimiento previo por escrito de CaixaBank Asset Management SGIIC, S.A.U.

CaixaBank Asset Management, SGIIC, S.A.U., es una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva española regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscrita en el Reg. Mercantil de Madrid, tomo 36.997, folio 1, Hoja M-661.074. NIF A-08818965. Inscrita con el nº 15 en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva.