

# La macroeconomía y los mercados en agosto de 2021

Agosto, a pesar de ser un mes tranquilo en los mercados financieros, ha venido marcado por el evento de *Jackson Hole*. Y aunque puedan pensar que la importancia de esta reunión de la Reserva Federal (Fed) viene de lejos, la verdad es que cobra especial relevancia a partir de la crisis financiera de 2008. Desde entonces, la reunión en el valle del estado de Wyoming se ha caracterizado por decisiones de política monetaria con especial impacto en los mercados financieros. Casualidad o no, lo anunciado en el simposio por Jerome Powell, presidente de la Fed, poca trascendencia ha tenido.

Analistas y gestores se mostraban expectantes ante la posibilidad de obtener un calendario sobre la reducción de estímulos monetarios, el ya famoso *tapering*. Sin embargo, las directrices no fueron en esa línea. Se mantuvo el discurso sobre la transitoriedad de la inflación, recalcando que diferentes indicadores de precios se habían reducido con el paso del tiempo, y se enfatizó la recuperación del empleo hasta la fecha, el otro factor de seguimiento para la Fed. ¿En conclusión? Estamos donde estábamos.

Y es que el resto de datos siguen saliendo fuertes, ya que, por ejemplo, los índices PMI Manufacturero, que son encuestas a empresarios sobre las previsiones que tienen para las siguientes semanas y meses, están en niveles realmente elevados, mientras que las ventas minoristas siguen saliendo con un crecimiento estable.

	jun.-19	jul.-19	ago.-19	sep.-19	oct.-19	nov.-19	dic.-19	ene.-20	feb.-20	mar.-20	abr.-20	may.-20	jun.-20	jul.-20	ago.-20	sep.-20	oct.-20	nov.-20	dic.-20	ene.-21	feb.-21	mar.-21	abr.-21	may.-21	jun.-21	jul.-21
Italy	48,4	48,5	48,7	47,8	47,7	47,6	46,2	48,9	48,7	40,3	31,1	45,4	47,5	51,9	53,1	53,2	53,8	51,5	52,8	55,1	56,9	59,8	60,7	62,3	62,2	60,3
Spain	47,9	48,2	48,8	47,7	46,8	47,5	47,4	48,5	50,4	45,7	30,8	38,3	49,0	53,5	49,9	50,8	52,5	49,8	51,0	49,3	52,9	56,9	57,7	59,4	60,4	59,0
France	51,9	49,7	51,1	50,1	50,7	51,7	50,4	51,1	49,8	43,2	31,5	40,6	52,3	52,4	49,8	51,2	51,3	49,6	51,1	51,6	56,1	59,3	58,9	59,4	59,0	58,0
Alemania	45,0	43,2	43,5	41,7	42,1	44,1	43,7	45,3	48,0	45,4	34,5	36,6	45,2	51,0	52,2	56,4	58,2	57,8	58,3	57,1	60,7	66,6	66,2	64,4	65,1	65,9
Eurozone	47,6	46,5	47,0	45,7	45,9	46,9	46,3	47,9	49,2	44,5	33,4	39,4	47,4	51,8	51,7	53,7	54,8	53,8	55,2	54,8	57,9	62,5	62,9	63,1	63,4	62,8
United Kingdom	48,0	48,0	47,4	48,3	49,6	48,9	47,5	50,0	51,7	47,8	32,6	40,7	50,1	53,3	55,2	54,1	53,7	55,6	57,5	54,1	55,1	58,9	60,9	65,6	63,9	60,4
United States	50,6	50,4	50,3	51,1	51,3	52,6	52,4	51,9	50,7	48,5	36,1	39,8	49,8	50,9	53,1	53,2	53,4	56,7	57,1	59,2	58,6	59,1	60,5	62,1	62,1	63,4
Japan	49,3	49,4	49,3	48,9	48,4	48,9	48,4	48,8	47,8	44,8	41,9	38,4	40,1	45,2	47,2	47,7	48,7	49,0	50,0	49,8	51,4	52,7	53,6	53,0	52,4	53,0
China	49,4	49,9	50,4	51,4	51,7	51,8	51,5	51,1	40,3	50,1	49,4	50,7	51,2	52,8	53,1	53,0	53,6	54,9	53,0	51,5	50,9	50,6	51,9	52,0	51,3	50,3
Brazil	51,0	49,9	52,5	53,4	52,2	52,9	50,2	51,0	52,3	48,4	36,0	38,3	51,6	58,2	64,7	64,9	66,7	64,0	61,5	56,5	58,4	52,8	52,3	53,7	56,4	56,7
Mexico	49,1	49,3	47,6	48,1	45,8	46,3	46,5	49,3	48,0	43,9	41,0	37,3	43,0	48,2	45,8	46,9	49,8	49,1	48,8	49,7	49,9	51,1	50,7	52,2	52,2	51,9

Donde el panorama ha cambiado en los últimos meses es en el coronavirus. La variante delta (otra mutación más) pasa a copar titulares desde hace semanas, viendo comparativas con el coronavirus “normal” sobre si va a lastrar el ritmo actual de crecimiento económico. Al final, en esta pandemia todo pasa por las vacunaciones, variable que está dando más problemas de lo que se esperaba. Si bien es cierto que en España el ritmo es alto (más del 70% de la población tiene la pauta completa) en Estados Unidos no pueden presumir del mismo hecho, ya que el ritmo ha disminuido de forma significativa. Las próximas noticias pueden ser cruciales: aprobación definitiva de las vacunas (algo que ya ha pasado con la Pfizer en EEUU), aprobación de una tercera dosis...

Con todo, los índices de renta variable han avanzado a lo largo del mes salvo contadas excepciones. Y es que lo que ha brillado en particular ha sido la tecnología, favorecida por una subida de tipos que parece todavía lejana si atendemos al discurso de los bancos centrales. En contraposición, valores más ligados al ciclo, como puede ser el índice Dow Jones, han tenido un avance más discreto, ya que un retraso en el *tapering* augura que el crecimiento no es tan fuerte como se esperaba.

INDICES DE BOLSA	cierre de 31-ago.-21	PER	PER FWD 12m	% variac 30-jul. 31-ago.	% ytd
EuroStoxx50	4196,4	22,7	17,8	2,6%	18,9%
IBEX	8846,6	--	15,6	2,0%	11,0%
DAX	15835,1	18,1	14,6	1,9%	15,5%
CAC	6680,2	23,2	16,4	1,0%	21,4%
FTSE	7119,7	19,0	12,7	1,2%	11,0%
Dow Jones Ind.	35360,7	21,5	19,2	1,2%	15,8%
S&P	4522,7	27,1	22,3	2,9%	20,8%
NASDAQ	15259,2	130,1	33,1	4,0%	19,0%
BOVESPA	118781,0	9,2	8,3	-2,5%	-2,0%
NIKKEI 225	28089,5	16,8	17,6	3,0%	6,1%
HANG SENG	25879,0	10,0	12,3	-0,3%	-4,9%
MSCI World	409,7	24,6	20,3	3,0%	22,4%

DIVISAS	último 31-ago.-21	% variac 30-jul. 31-ago.	% ytd
USD/EUR	1,1807	-0,5%	-2,9%
GBP/EUR	0,8586	0,6%	4,4%
CHF/EUR	1,0814	0,6%	-0,3%

GOBIERNOS	último 31-ago.-21	pb variac 30-jul. 31-ago.	var. Ytd (pb.)
SP 10YR	0,34	0,07	0,28
DE 10YR	-0,38	0,08	0,19
UK 10YR	0,71	0,15	0,50
US 10YR	1,31	0,09	0,39
China 10YR	2,85	-0,01	-30,87
Brasil 10YR	6,22	0,01	-

CORPORATIVOS	último 31-ago.-21	pb variac 30-jul. 31-ago.	var. Ytd (pb.)
EUR 5yr			
EURIG	45	-2	-3
EURHY	229	-7	-14
Financieros senior	52	-2	-7
Financieros subordinad	101	-2	-12

COMMODITIES	último 31-ago.-21	% variac 30-jul. 31-ago.	% ytd
Brent	73	-4,4%	41,6%
Oro (spot)	1.814	0,0%	-4,3%

En términos anglosajones, los *drivers* o catalizadores seguirán siendo los mismos: anuncios de bancos centrales, regulación en China y, este mes, las elecciones en Alemania que, tras 16 años, tendrán un protagonista diferente a Angela Merkel.

Fuentes: Bloomberg y elaboración propia.