

Varios son los motivos que llevan nuestra mirada en estos meses a EE.UU. No solo la campaña electoral, sino la propia evolución de la economía y de los resultados empresariales y la creciente probabilidad de la primera bajada de tipos de la Reserva Federal en septiembre.

Política americana (y política a secas) con trascendencia económica y en mercados. Y para muestra, lo vivido en Francia en torno a las recientes elecciones, con ampliación de las primas de riesgo; o, en sentido contrario, el buen comportamiento de la libra ante un programa laborista prudente en el lado fiscal y más centrado en reformas.

Aunque el 5 de noviembre, fecha de las presidenciales en EE.UU., se antoje algo lejano, el impacto se empieza a sentir antes. Así, el posicionamiento a favor de sectores teóricamente favorecidos por Trump ha crecido, y lo ha hecho al hilo de la fortaleza en las encuestas del candidato republicano. La continuidad de Biden sigue siendo una incógnita, con creciente presión mediática y desde sus propias filas, también sentida en el menor apoyo económico de los donantes para sufragar su campaña.

Seguiremos atentos a la evolución de esta campaña, con fechas intermedias clave como la convención de los demócratas (19-22 de agosto). Históricamente, los meses previos a las elecciones americanas han sido de mayor volatilidad en mercado, y pudiera ser más acusada si hubiera cambio de candidato.

Quedándonos en lo económico, más allá de que ambos vengan con políticas reflacionistas, alejadas del control del déficit, hay diferencias entre Biden y Trump en el tipo del estímulo fiscal, políticas sectoriales, relaciones comerciales...a cotizar.

“

*Los datos del segundo trimestre dan gran confianza en que la inflación se encamina al objetivo del 2% y el mercado laboral va estando más equilibrado*

”

Hablemos ahora de política monetaria. EE.UU. viene ofreciendo en los últimos meses claras señales de moderación del crecimiento y de suavización de la inflación. En palabras del presidente de la Reserva Federal, Powell, “los datos del segundo trimestre dan gran confianza en que la inflación se encamina al objetivo del 2% y de que el mercado laboral va estando más equilibrado”. Dicho de otra forma, se va despejando el camino para que la FED inicie las bajadas de tipos de interés, lo que bien podría ocurrir en septiembre y volver a repetirse en diciembre. Y ese arranque de relajación monetaria también se deja notar en los mercados financieros, con subida de la renta fija y recuperación de la cotización de las pequeñas y medianas compañías, favorecidas por tipos más bajos.

De la mano de la FED, el BCE. No siendo julio tampoco fecha de anuncios en Europa, septiembre sí cuenta con muchos puntos para ser momento de la segunda bajada de tipos del año. Para entonces contaremos con los datos de inflación de julio y agosto, nuevas cifras salariales y de productividad y, más importante, la actualización trimestral de las previsiones macro del BCE. A diferencia

de EE.UU, nuestra economía europea va de menos a más en crecimiento y con una inflación que, aunque errática, continúa a la baja con el interrogante de los servicios. Salvo que se den sorpresas que obliguen a modificar la narrativa de desinflación, no esperamos que cambien el rumbo de bajadas del BCE, con septiembre y diciembre como fechas probables.

De la macro a la micro, arranca la temporada de resultados empresariales. Y lo hace con unos mercados en altos, entre el optimismo de los inversores. ¿Qué se espera? En EE.UU., crecimiento de los beneficios del 8% interanual, porcentaje al que las 7 Magníficas vendrían a contribuir con un 50%, papel clave aunque menos crítico que el en el primer trimestre.

“

*De la macro a la micro, arranca la temporada de resultados empresariales. Y lo hace con unos mercados en altos, entre el optimismo de los inversores*

”

¿Margen para sorpresas? Siempre, quizás más limitado en el caso americano por un consenso que apenas ha revisado a la baja expectativas de beneficios del S&P500 para este trimestre, a diferencia de Europa donde sí se han venido recortando estimaciones. Será importante ver si se confirma la visión para la segunda parte de 2024, donde las expectativas de

beneficios son elevadas en comparación con el crecimiento observado hasta el momento (+12% vs. en el segundo semestre vs. +7% en el primero).

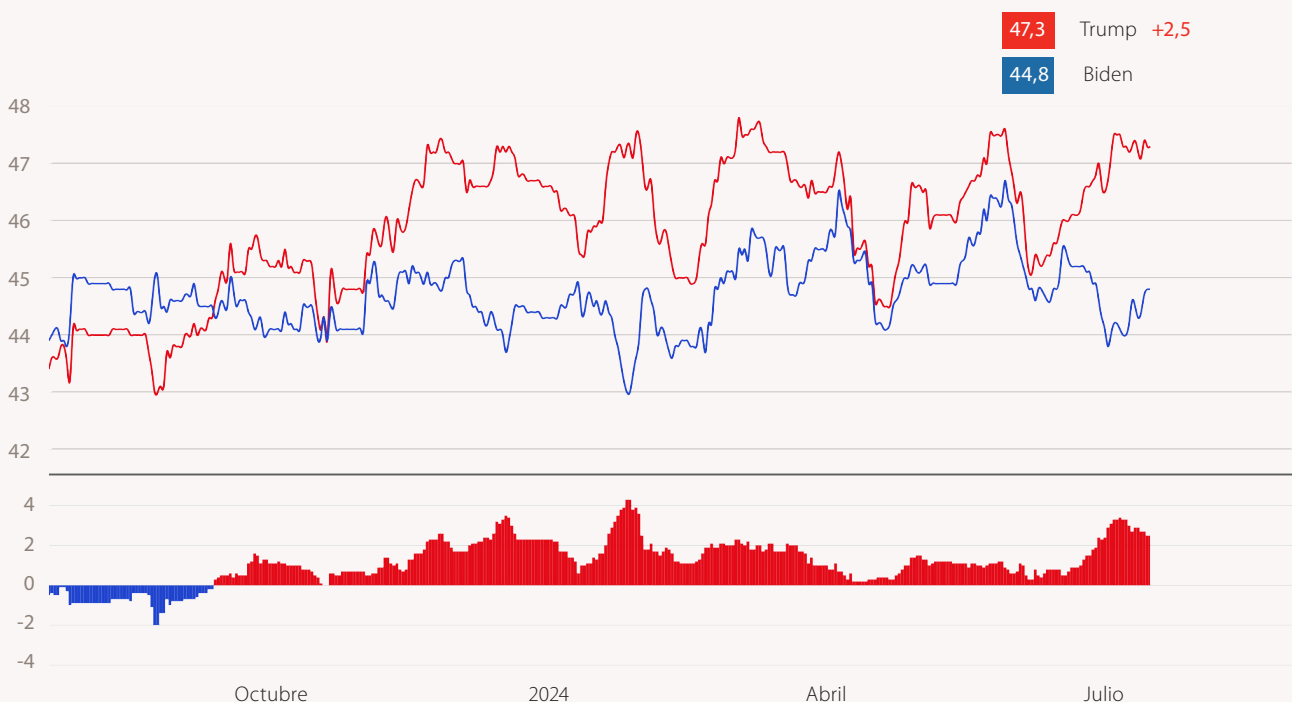
El comportamiento de las bolsas, en lo que va de año, ha venido caracterizado por la dispersión, primando valores concretos, temáticas (Inteligencia Artificial), sectores (tecnología), o estilos (*momentum*). Dinámicas que podrían evolucionar, dando lugar a cierta rotación hacia otras alternativas más rezagadas.

Partiendo de la volatilidad propia del momento estival, ¿cómo encarar el verano “financieramente hablando”? Con tranquilidad, sin cambios en carteras. Con un escenario dominante de suave desaceleración de la actividad y lenta bajada de la inflación, el entorno sigue siendo propicio, en general, para los mercados. No olvidamos los riesgos, lógicamente, que podrían venir de una desaceleración americana más intensa de lo previsto, o de preocupaciones mayores en relación con el endeudamiento público.

A la fecha, las valoraciones razonables, la abundante liquidez y las perspectivas de crecimiento, son apoyo para la renta variable. Mientras, la renta fija, preferiblemente en duraciones intermedias y elevadas calidades crediticias, tiene pleno sentido en las carteras. Es activo favorecido por el viento de cola de unos bancos centrales que se embarcan en relajación monetaria, que cuenta con rentabilidades muy atractivas y limitado riesgo desde el crédito.

¡Muy feliz verano para todos!

## Elecciones Generales: Trump vs Biden (%)



Fuente: Real Clear politics.

El contenido de esta "NOTA ESPECIAL MERCADOS" se dirige exclusivamente a su destinatario, y no podrá ser objeto de transmisión, divulgación, reproducción ni tratamiento informático, total o parcial, por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia o de cualquier otra clase. Si usted ha recibido este documento por error o no es el destinatario o la persona autorizada por el mismo, le rogamos que proceda a su inmediata eliminación y completo borrado.

Esta nota, así como los datos, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en la misma, han sido elaborados por Andbank España Banca Privada, S.A.U. (Andbank) con la única finalidad de proporcionar información general a la fecha de emisión del mismo y están sujetas a cambio sin previo aviso. Andbank no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido de la presente nota. La información contenida en esta nota, se ha obtenido de buena fe de fuentes que consideramos fiables, empleando la máxima diligencia en su realización. No obstante, Andbank no garantiza la exactitud o integridad de la información que se contiene en la presente nota, la cual se manifiesta ha sido basada en servicios operativos y estadísticos u obtenidos de otras fuentes de terceros. En consecuencia, la "NOTA ESPECIAL MERCADOS" se facilita a efectos meramente informativos. No tiene por finalidad constituir una oferta o solicitud de compra o venta de valor o instrumento financiero alguno. La información incluida en esta nota ha sido elaborada sin tener en cuenta los objetivos, situación financiera, conocimientos o necesidades de ningún inversor en concreto. Por consiguiente, antes de adoptar una decisión basándose en esta información, los inversores deben plantearse si es adecuada y conveniente atendiendo a sus objetivos, situación financiera, conocimientos, experiencia inversora y necesidades. Las inversiones a las que se refiere esta nota no constituyen recomendaciones de Andbank.

Sin perjuicio de la naturaleza y los contenidos de la presente nota, en caso de que se decidiese efectuar una inversión tomando como base la información reflejada en la "NOTA ESPECIAL MERCADOS", debe tenerse en cuenta que dicha información es general y no incluye valoraciones específicas de ningún valor o instrumento financiero en concreto, por lo que la decisión de invertir en un valor o instrumento financiero debe tomarse siempre habiendo recibido el adecuado asesoramiento personalizado. Toda inversión está sometida a oscilaciones de precios y/o valor, por lo que una inversión requiere vigilancia periódica y un asesoramiento debido que permita tomar, en su caso, decisiones de desinversión. Toda inversión está siempre sometida al riesgo de no recuperar lo inicialmente invertido en todo o en parte. Una inversión en determinados instrumentos financieros de volatilidad elevada puede significar pérdidas de valor pronunciadas y repentinas, cuya cuantía puede inclusive ser igual al importe invertido. Las rentabilidades que hayan podido tener en el pasado los valores o instrumentos financieros no garantizan que en el futuro esos mismos valores o instrumentos vayan a repetir dichos resultados obtenidos anteriormente y no son, por lo tanto, garantía de rentabilidad en el futuro. Algunas de las inversiones, además, podrían conllevar implicaciones fiscales para quienes las efectúen, como consecuencia, entre otros, de cambios en los niveles y bases impositivos, por lo que es recomendable que se consulte un asesor fiscal especializado con anterioridad a la realización de una inversión. La presente nota no constituye asesoramiento de carácter fiscal.

Andbank se reserva todas las acciones legales que resulten oportunas en caso de incumplimiento de cualesquiera de las advertencias, prohibiciones y/o limitaciones aquí contenidas.