

# Informe macro mensual

Agosto de 2024



**Jim Leaviss**  
CIO de renta fija



**Stuart Canning**  
Gestor de fondos multi-activos

## ¿Qué factores determinaron la evolución de los mercados en julio?



- En julio, el índice de precios al consumo (IPC) de Estados Unidos arrojó un descenso de la inflación hasta el 2,9%, su tasa más baja en tres años. Como resultado, en las últimas semanas de julio, los mercados volvieron a fijar el tipo de los fondos federales para enero de 2025 por debajo de su predicción de abril. Tanto los *treasuries* estadounidenses como los títulos de deuda pública (TDP) en euros tuvieron su mes más fuerte en lo que va de año.
- También en julio, Estados Unidos registró un crecimiento económico en el segundo trimestre superior al esperado por el consenso.
- El último día del mes, el Banco de Japón (BoJ) elevó el tipo de interés de referencia, situándolo en su nivel más alto desde 2008. Como consecuencia, el yen se apreció con fuerza frente al dólar. El BoJ también anunció que reduciría el ritmo de compra de TDP japoneses a 3,0 billones de yenes (frente a los 6,0 billones actuales) a principios de 2026.
- Por lo demás, en julio los laboristas obtuvieron una gran victoria en las elecciones parlamentarias del Reino Unido, mientras que en Francia el adelanto electoral deparó un parlamento dividido, al arrebatar la alianza de izquierdas la victoria al partido derechista Agrupación Nacional.
- La narrativa del mercado cambió drásticamente durante el mes de julio y los primeros días de agosto, lo que trajo consigo una mayor volatilidad.
- Inicialmente, hubo un aumento de la confianza en las perspectivas de crecimiento de Estados Unidos. Dicha confianza se asoció a un gran debate sobre una «rotación», a raíz de la cual las empresas estadounidenses de menor tamaño empezaron a superar en rentabilidad a las grandes empresas tecnológicas que se habían disparado en bolsa durante la primera mitad del año.
- No obstante, todo apunta a que la debilidad de algunos valores tecnológicos en los días en torno a la publicación de resultados obedecía a que el mercado estaba descontando unas previsiones relativamente optimistas. Por otra parte, los inversores enseguida empezaron a inquietarse ante un posible punto de inflexión en la economía estadounidense a raíz de la publicación a finales de mes de unos datos de empleo más flojos de lo esperado. Estas fuerzas crearon una elevada incertidumbre sobre el precio de los activos.
- Las TIR de los TDP cayeron marcadamente en Estados Unidos y otros países, mientras que los títulos de renta variable empezaron a bajar de forma relativamente brusca. Las caídas más notables se registraron en Japón, donde el descenso de las TIR estadounidenses y la subida del tipo de interés oficial japonés provocó una apreciación del yen. Esos movimientos, y las caídas bursátiles asociadas, se intensificaron drásticamente en los primeros días de agosto.

## ¿A qué desarrollos prestaréis especial atención en agosto?



- Al publicarse unos datos de empleo más flojos de lo esperado en los primeros días de agosto, todas las miradas están puestas en la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed), para ver si reacciona a este debilitamiento del mercado de trabajo.
- La próxima reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) tendrá lugar en septiembre y algunos inversores esperan ahora que el banco central estadounidense recorte los tipos de interés, con el mercado de futuros descontando al menos una relajación de 25 puntos básicos (pb) desde el tipo actual de los fondos federales de 5,25%-5,50%.
- Ver giros tan radicales en los mercados ante noticias tan poco relevantes podría presagiar nuevos retrocesos y, potencialmente, una ampliación e intensificación de la volatilidad observada hasta ahora.
- Los movimientos del mercado a principios de agosto se antojan excesivos a la luz de los datos publicados y podrían revelar que los precios de mercado dejan muy poco margen para sorpresas negativas. Por ello, seguiremos atentos a las respuestas a los datos macroeconómicos para calibrar el grado de confianza de los mercados.

### Fechas clave del mes en curso:

**20 de agosto:** IPC de la zona euro

**14 de agosto:** Actas de la reunión del FOMC

**30 de agosto:** Publicación del índice de precios PCE subyacente

El valor de las inversiones fluctuará, lo cual provocará que el valor de las participaciones se reduzca o se incremente. Es posible que no recupere la cantidad invertida inicialmente. Cuando se mencionen rentabilidades, tenga en cuenta que las rentabilidades pasadas no son un indicativo de las rentabilidades futuras.

