

Bancos centrales y geopolítica

El mes de junio ha estado marcado por las implicaciones de la guerra arancelaria sobre la política monetaria de la Reserva Federal (Fed) y el Banco Central Europeo (BCE), al mismo tiempo que las tensiones geopolíticas en Oriente Medio giraban el foco de atención del mercado en las últimas sesiones. La incertidumbre sigue siendo elevada en el corto plazo, con múltiples escenarios posibles que requieren especial atención a la diversificación.

"Nadie sabe lo que voy a hacer".

Donald Trump

BCE y Fed cumplen el guion

En la reunión de junio el BCE cumplía con las expectativas y rebajaba los tipos de interés en Europa hasta el 2%, en lo que marcaba la octava bajada desde que inició el proceso de normalización el año pasado. Con la tasa de inflación en el 1,9% y la expectativa de que continúe cercana al 2% en los próximos meses, el BCE ha tenido el camino despejado en todo este proceso. El único riesgo vuelve a ser externo, en este caso un 'shock' de energía fruto de los conflictos bélicos. Hasta ahora, el petróleo ha contribuido positivamente al proceso de desinflación en Europa, pero tras los recientes repuntes, ese viento de cola desaparecerá en los próximos meses. En nuestro escenario central seguimos esperando una bajada adicional de BCE hasta el 1,75%, con el objetivo de acomodar el impacto negativo de los aranceles a la espera de un impulso fiscal alemán. No obstante, dicha bajada sería prácticamente irrelevante desde el punto de vista de crecimiento.

Respecto a la Reserva Federal, tampoco se salió del guion y mantuvo los tipos sin cambios en su reunión de junio. Todavía con muchas incertidumbres sobre cuál será el impacto real de los aranceles sobre la inflación y el empleo, la Fed opta por esperar y ver en los próximos meses. Mantiene una expectativa de 2 bajadas en 2025, alineada con nuestro escenario central, si bien se observa una fuerte divergencia entre los miembros del Comité Federal (FOMC). Creemos que la inflación arancelaria será un factor transitorio fruto de un factor ajeno como son las tarifas, que no se puede gestionar a través de la política monetaria. Por el contrario, las consecuencias en el mercado laboral sí tienen un carácter estructural y podrían poner en riesgo el crecimiento en EEUU. Por ello, creemos que llegado el momento la Fed dará prioridad al empleo frente a la inflación si viésemos un deterioro significativo de los datos en los próximos meses.

Escalada del conflicto Israel- Irán

La escalada del conflicto entre Israel e Irán ha tenido por el momento un efecto contenido sobre los mercados, donde el foco de atención ha estado en el precio del petróleo. El barril de Brent sube un 121% en el mes de junio, por encima de los \$77/bbl, y se sitúa ya ligeramente en positivo en el año tras llegar a caer un 19,3% a comienzos de mayo. De manera similar, los precios del gas en Europa suben un 123,9% en el mes.

La principal fuente de preocupación del mercado en estos momentos es la reciente intervención directa de EEUU en el conflicto, tras los bombardeos a tres instalaciones nucleares iraníes durante el fin de semana, aumentando la incertidumbre sobre el nivel de implicación futura de la Administración americana.

El principal impacto del conflicto en el ciclo económico global, viene a través de los precios del petróleo y las rutas de transporte marítimo que atraviesan la región. El estrecho de Hormuz es el punto clave, a través del cual circulan cada día entre 18 y 19 millones de barriles de petróleo, una quinta parte de la demanda mundial. A esto se suman 85 millones de toneladas de gas natural licuado (GNL) que circulan desde Qatar y Emiratos Árabes, equivalente a un 20% de la demanda global.

Una disrupción en las cadenas de suministro supondría un nuevo foco de presiones inflacionistas, que en el caso de EEUU se añadirían a los incrementos de precios fruto de los aranceles; y en Europa eliminarían uno de los vientos de cola de los últimos meses. Una escalada del conflicto a resto de la región incrementaría las probabilidades de un escenario de estancamiento en Occidente, si bien por el momento este no es nuestro escenario central, donde esperamos en todo caso una disrupción de corto plazo que no altere demasiado las dinámicas de crecimiento e inflación proyectadas para este 2025.

ABANCA House View

El concepto de "incertidumbre" es intrínseco a los mercados y la inversión. Cuando tratamos con eventos futuros desconocidos, debemos aceptar y gestionar la incertidumbre como parte del proceso. Esta reflexión es especialmente relevante para evitar sesgos conductuales que nos lleven a tomar decisiones basadas en las emociones que esa incertidumbre nos genera (generalmente miedo), y no en un análisis objetivo de la situación, evaluando los posibles escenarios, su impacto y sus probabilidades.

La historia de Oriente Medio está plagada de conflictos en las últimas décadas que afectaron en mayor o menor medida a los mercados globales. Con la perspectiva del largo plazo, esos conflictos que en el corto plazo parecían un gran muro son ahora pequeñas muescas en la tenebría secular de los activos financieros. Esta visión de largo plazo no implica obviar estas situaciones, si no gestionarlas de manera inteligente evitando sesgos excesivos en las carteras hacia activos que se puedan ver afectados negativamente por una combinación de eventos geopolíticos y valoraciones o fundamentales no adecuados.

Nuestro posicionamiento en activos de riesgo continúa Neutral, en un contexto donde las incertidumbres y el ruido de corto plazo es elevado, pero donde seguimos encontrando compañías de calidad a precios razonables, como las del factor dividiendo. De manera similar, la renta fija sigue ofreciendo unas valoraciones atractivas en términos de tipo de interés que nos hacen proyectar potenciales rendimientos esperados positivos para los próximos años. La clave está en buscar el equilibrio del riesgo en las carteras, incorporando de manera estratégica activos como el oro o las materias primas que están demostrando ofrecer la diversificación necesaria para gestionar la volatilidad del corto plazo. Con esta aproximación podremos gestionar la incertidumbre y aprovechar las oportunidades.

Gráfico 1. Evolución tipos de interés en Europa y EEUU

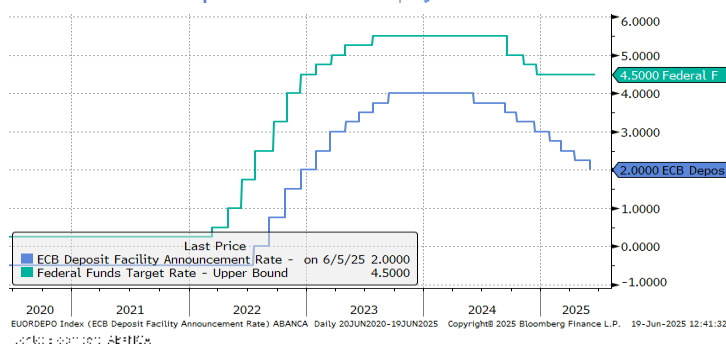
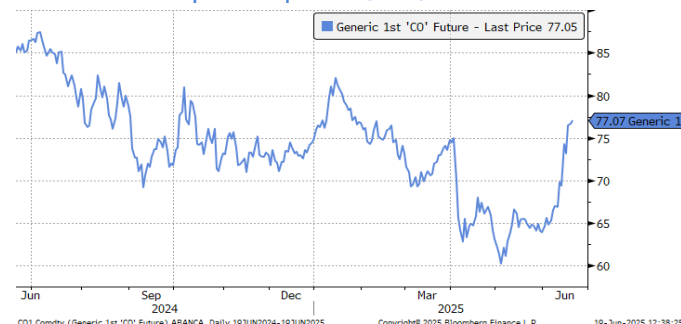


Gráfico 2. Evolución precio del petróleo (Brent) a 12 meses





AVISO LEGAL

Este documento es informativo y ha sido elaborado por ABANCA CORPORACION BANCARIA, S.A. ("ABANCA") sin que tenga la consideración de análisis financiero independiente ni de recomendación personalizada de compra, venta o de adopción de una estrategia de inversión específica. Por tanto, no se está prestando un servicio de asesoramiento en materia de inversión ni tampoco asesoramiento sobre cuestiones legales o fiscales o análisis financiero, ni debe interpretarse como tal. Las inversiones implican riesgos y su valor e ingresos derivados pueden variar según las condiciones del mercado y el régimen fiscal de aplicación, siendo posible que los inversores no recuperen la cantidad total invertida. Las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso. ABANCA no ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a los resultados obtenidos del uso de la información en este documento. ABANCA no garantiza la exactitud o integridad de la información que se contiene en el presente documento, la cual se manifiesta ha sido basada en servicios operativos y estadísticos u obtenidos de otras fuentes de terceros.

La información financiera contenida en el documento no tiene en cuenta los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de ninguna persona en particular. El servicio de gestión discrecional de carteras (GDC) así como algunos de los instrumentos incluidos en los listados de asesoramiento elaborados por ABANCA pueden tomar en cuenta alguna de las ideas de inversión reflejadas en este documento. Las inversiones discutidas en esta publicación pueden no ser idóneas para todos los clientes. Cualquier inversión deberá ajustarse al perfil de riesgo de cada cliente. En caso de estar interesado en algún producto y/o servicio en particular, por favor, póngase en contacto con ABANCA para determinar si el producto y/o servicio está disponible para su distribución y si resulta adecuado para usted. El presente documento no podrá ser reproducido, distribuido ni publicado por ningún receptor del mismo por ningún motivo. En particular, el receptor de este documento en ningún caso utilizará la información contenida en el mismo para la prestación de servicios de inversión en los que la recepción gratuita de este tipo de documentación esté prohibida.

Las inversiones en fondos de inversión implican riesgos y su valor e ingresos derivados pueden variar según las condiciones del mercado y el régimen fiscal de aplicación, siendo posible que los inversores no recuperen la cantidad total invertida. A modo de resumen, los principales riesgos que ha de asumir un inversor en este tipo de instrumentos son los siguientes: de mercado, de tipo de interés, de tipo de cambio, de crédito y de liquidez.

Fecha de publicación: 23-06-2025