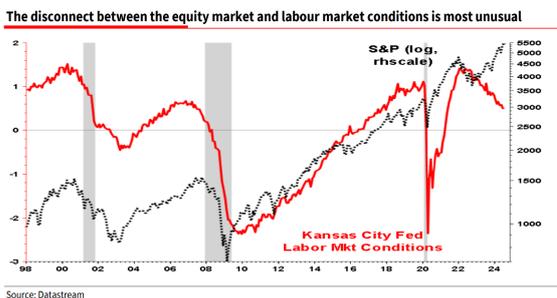


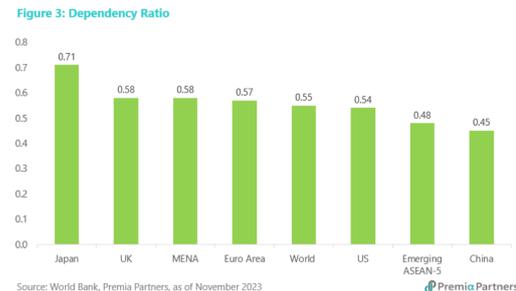
La fragilidad de los mercados de valores de EE. UU. se demostró en la venta masiva por pánico a principios de este mes, en gran parte debido a un aumento de la tasa por parte del Banco de Japón. Los datos económicos de la eurozona muestran resultados mixtos con un crecimiento positivo en Francia, España, Bélgica e Italia, mientras que Alemania experimentó una contracción inesperada. Las naciones occidentales están sintiendo la competencia de las crecientes exportaciones de productos de alta tecnología de China, lo que resulta en aranceles de hasta el 100%, mientras que la amenaza de Irán de cerrar el Estrecho de Ormuz representa un riesgo de aumento en los precios del petróleo.

Destacados



Fuente: Zerohedge

Las recientes turbulencias en los mercados de valores probablemente fueron causadas por varios factores clave, incluyendo crecientes percepciones de recesión en EE.UU., el desmantelamiento del carry trade del yen y dinámicas internas de mercados impulsados por el momentum. Otro probable factor es el deterioro de las condiciones del mercado laboral en EE.UU. Históricamente, el índice del mercado laboral de la Reserva Federal de Kansas City ha seguido de cerca el mercado de valores, pero ha habido una divergencia desde finales de 2022. Algunos analistas se preguntan cuánto tiempo puede el optimismo mantener los precios de las acciones y en qué momento los inversores volverán a prestar atención a los fundamentos económicos subyacentes.



Fuente: Premia Partner

El FMI pronostica un fuerte crecimiento colectivo del PIB nominal del 56 % entre 2022 y 2028 para las naciones emergentes del ASEAN-5. Los impulsores de este sobre rendimiento incluyen la estrategia China+1, la urbanización, la formación bruta de capital, el aumento del ingreso per cápita y el consumo de la clase media. La demografía juvenil también desempeña un papel importante, medida por la relación de dependencia; el número de dependientes no trabajadores por cada 100 personas en edad de trabajar. El ASEAN emergente tenía una relación de dependencia de solo 0,48 en 2022, muy por debajo de los promedios de los principales mercados y significativamente menor que el 0,71 de Japón. Esto sugiere que hay suficiente potencial de fuerza laboral para impulsar el crecimiento económico a través de un aumento en la producción, el gasto y los ingresos fiscales.

Metales preciosos y materias primas

Se espera que el cobre y la agricultura se mantengan estables a corto y mediano plazo, mientras que el petróleo se espera que aumente a mediano y largo plazo. Los metales preciosos probablemente seguirán en una trayectoria ascendente.

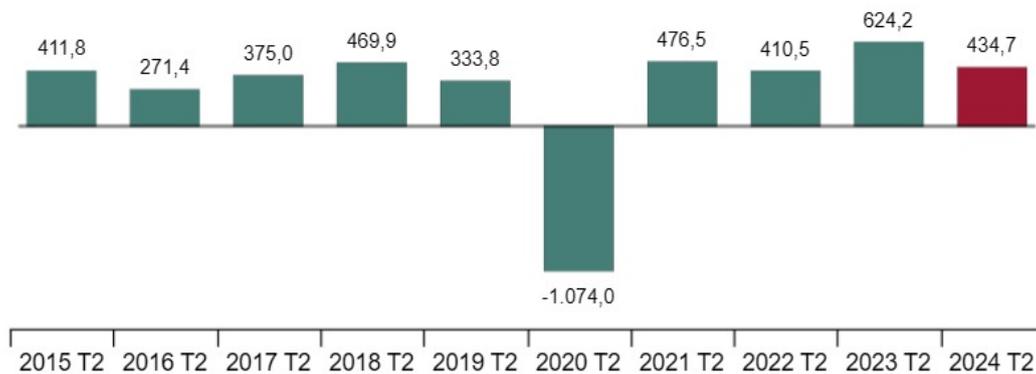
Indicador	Oro	Plata	Cobre	Petróleo	Agricultura
Actual	↗	↗	→	→	→
Previsto	↗	↗	→	→	→
Tendencia	↗	↗	→	→	→

Enfoque España

Según los últimos datos trimestrales, el empleo aumentó en 434.700 en el primer trimestre, alcanzando un total de 21,6 millones de empleos, mientras que el desempleo disminuyó en 222.600, llegando a 2,7 millones, una reducción de 52.900 en comparación con el segundo trimestre de 2023. Todos los sectores experimentaron ganancias en el empleo, liderados por los servicios con 304.000 nuevos empleos. Los puestos a tiempo completo aumentaron en 433.500, mientras que el autoempleo creció en 58.300. La población económicamente activa creció en 212.100, alcanzando los 24,4 millones. Los hogares con todos los miembros empleados alcanzaron un nuevo máximo de 11,7 millones, un aumento de 220.800. Las cifras regionales mostraron que Andalucía lideró tanto en la creación de empleo como en la reducción del desempleo. Sin embargo, España sigue teniendo la tasa de desempleo más alta de la eurozona, situándose en el 11,5%, según Statista. El crecimiento futuro del empleo probablemente dependerá de que el sector turístico continúe prosperando, a pesar de desafíos como la burocracia, los altos precios de la vivienda que inhiben la inversión y las protestas contra el sobreturismo.

Variación de la ocupación en el segundo trimestre respecto al primero del mismo año

Miles de personas

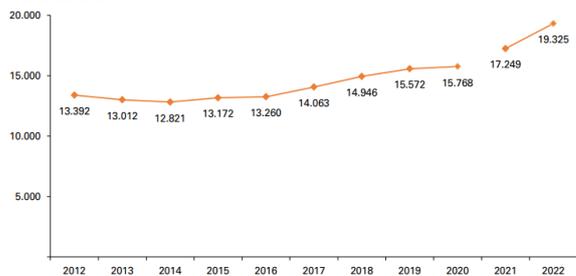


Source: INE

Destacados de España

Evolución del gasto en I+D interna. Total nacional (*)

Millones de euros

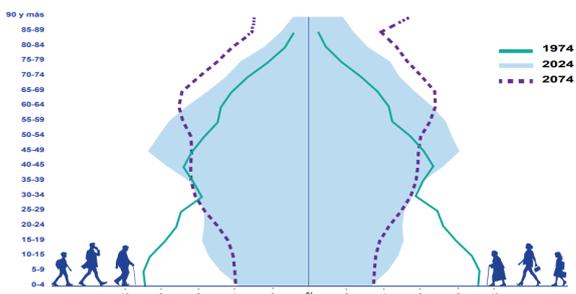


(*) Ruptura de la serie por el cambio en el concepto "empresa" en 2021.

Fuente: I+D, INE

En 2022, el gasto interno en Investigación y Desarrollo (I+D) ascendió a 19.325 millones de euros, representando el 1,44% del PIB y un aumento del 12% respecto al año anterior. La I+D científica recibió la mayor cantidad de gasto total con el 18,8%, mientras que la Tecnología de la Información y los Vehículos de motor recibieron el 12% y el 11%, respectivamente. A principios de este año, el gobierno español aprobó €18.400 millones en financiación para su Plan Estatal de Investigación Científica, Técnica e Innovadora 2024-2027, un aumento del 32% respecto al plan anterior, demostrando la mayor inversión en ciencia en la historia del país. Los empleos en este campo están aumentando a una tasa cinco veces superior a la media del resto de los sectores productivos, según el Ministro de Ciencia.

Pirámide poblacional de España: ayer, hoy y mañana



Fuente: ECP, INE

La población de España aumentó en poco más de 67.000 en el segundo trimestre de 2024. Aunque es menor que el aumento del segundo trimestre de 2022, que fue de poco más de 172.000, la población total de España se sitúa actualmente en casi 49.000.000 de habitantes; la cifra más alta jamás registrada. La variación trimestral de la población residente extranjera aumentó en 45.128, mientras que el número de nacionales disminuyó en 21.680. Los inmigrantes que llegaron durante el segundo trimestre fueron principalmente colombianos con 36.900 llegadas, marroquíes con 25.100 y venezolanos con 21.400.

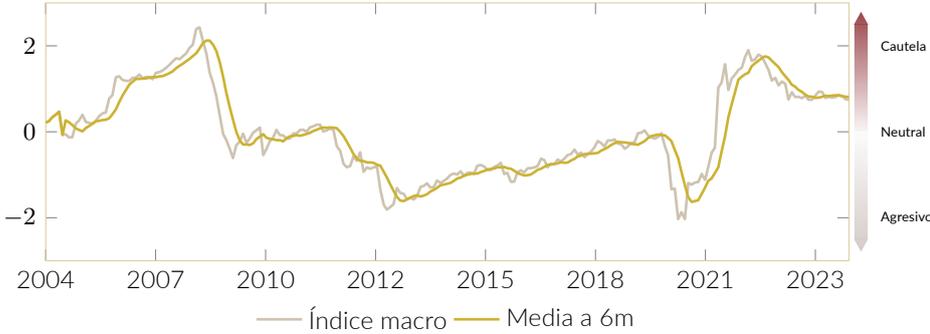
España

La inflación ha disminuido y los márgenes de beneficio han aumentado en un contexto de bajas tasas de desempleo. La estabilidad monetaria está en alto riesgo y los mercados de valores están señalando alta volatilidad, lo que hace que el riesgo general del mercado en España sea cautelosamente neutral.

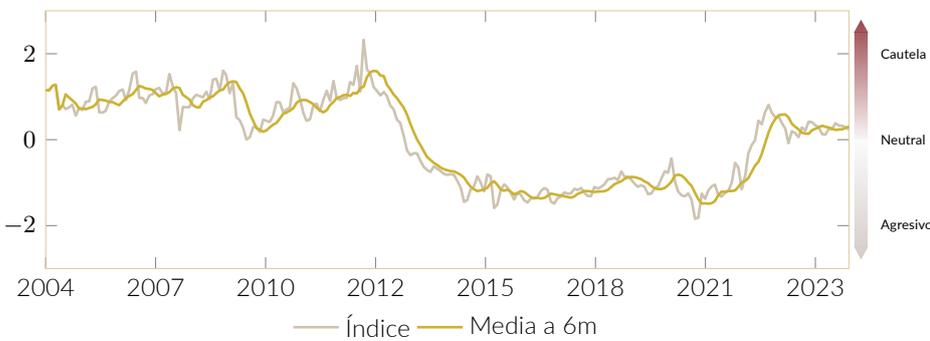


RIESGO: NEUTRAL

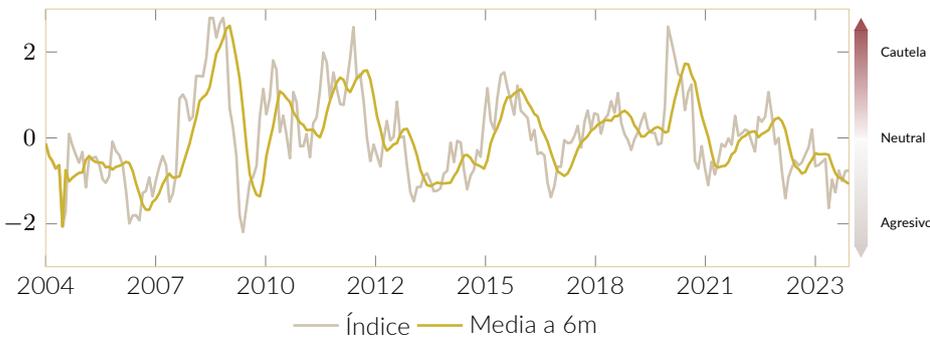
Coyuntura



Entorno de la inversión



Comportamiento del mercado

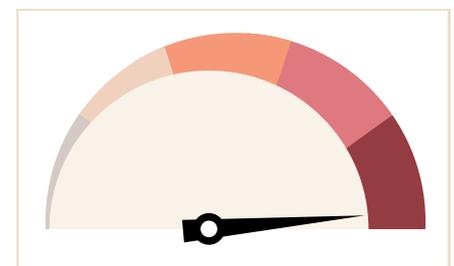


Estadísticas macro

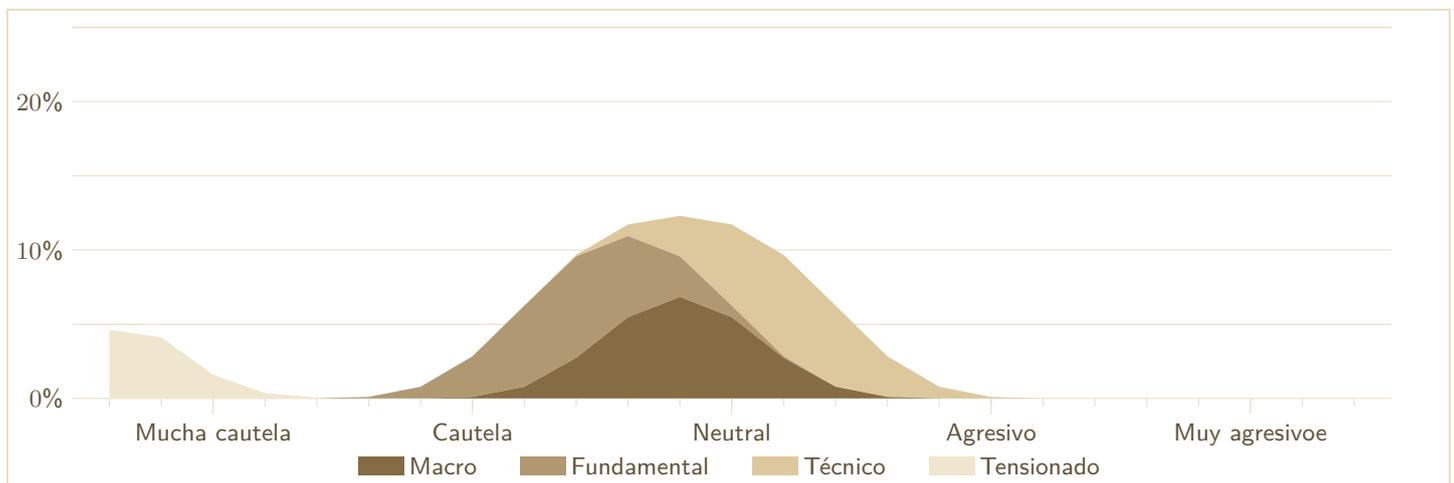
IPC	
% M1 interanual	
Desempleo	
Margen de beneficio	
Rentabilidad real a 10 años	
Rentabilidad por dividendo	
Volatilidad	

Tendencia (12m)

Estabilidad monetaria



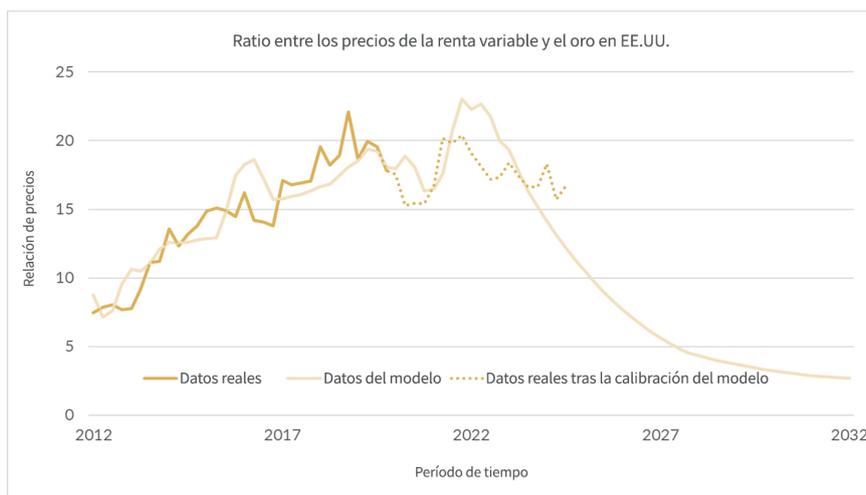
Señal de riesgo de mercado para España



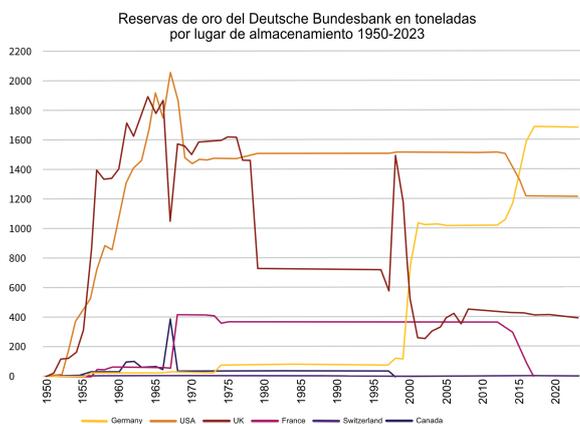
Modelo de pronóstico de oro-acciones

El nivel actual de deuda en comparación con la producción de la economía real es similar a la situación en las naciones germánicas antes de las guerras mundiales en la década de 1910 y a la situación en Francia antes de la Revolución Francesa en la década de 1790. En estos escenarios de alto nivel de deuda, aumenta la probabilidad de inestabilidad y un proceso de desapalancamiento. Dado que las tenencias de oro suelen estar libres de la responsabilidad de otros, el proceso de desapalancamiento tiene un impacto mucho más suave en los precios del oro que, por ejemplo, en las acciones.

Según estas cifras, el punto crítico en el cual los activos de la actividad económica (como la renta variable) superarán al oro, se sitúa en torno al tercer trimestre de 2022. A partir de entonces, el modelo predice un rendimiento del oro superior al de las acciones (línea clara). Si observamos los datos reales de la relación entre el precio de las acciones y el del oro (línea de puntos), vemos que la tendencia del oro a superar a las acciones ya comenzó a principios de 2022. Actualmente es difícil predecir si experimentaremos otro movimiento contrario o no, pero la tendencia a largo plazo de un mayor rendimiento del oro sigue siendo clara.



Enfoque Oro



El oro juega un papel integral en las tradiciones alemanas, desde crisis económicas históricas hasta la asignación moderna de activos. Tras la Primera Guerra Mundial, el Reichsbank imprimió dinero sin cesar en respuesta al aumento de los precios y, para 1923, Alemania experimentó una hiperinflación, con los precios duplicándose cada pocos días. La moneda se deterioró hasta el punto en que se necesitaban 4.2 mil millones de Reichsmarks para comprar un solo dólar. Para restaurar la confianza en su moneda, Alemania lanzó el Rentenmark, respaldado por bonos vinculados al mismo valor que 1 kilo de oro bajo el patrón oro de preguerra, enviando un mensaje claro de que el oro sigue siendo un faro de estabilidad en tiempos volátiles.

Después de la Segunda Guerra Mundial, Alemania, que no era inicialmente miembro del Sistema de Bretton Woods, no tenía reservas de oro. Sin embargo, alrededor de 1952, Alemania comenzó a

acumular oro durante su período de "milagro económico" de fuertes exportaciones y un superávit en la cuenta corriente. Los flujos de oro dentro de la Unión Europea de Pagos contribuyeron, al igual que las transferencias de otros bancos centrales, y para 1968 sus reservas alcanzaron su punto máximo en 129.69 millones de onzas. En 1999, la contribución de Alemania a las reservas de divisas, que incluía 7.46 millones de onzas de oro físico, representando el 15% de las reservas, fue transferida al Banco Central Europeo.

Hoy en día, el Bundesbank posee las segundas reservas nacionales más grandes del mundo. Entre 2013 y 2017, repatrió 674 toneladas de oro de las reservas extranjeras, demostrando un compromiso estratégico a largo plazo. Una investigación de 2023 de la Universidad de St. Gallen mostró que los alemanes poseen un promedio de 205 gramos de oro por persona. Para tener perspectiva, los suizos y los estadounidenses poseen un promedio de 95 y 181 gramos, respectivamente. Los inversores privados suizos tienen aproximadamente 265 toneladas de oro, mientras que los inversores alemanes tienen 9,089 toneladas. En Alemania, hay más oro en manos privadas que en el banco central alemán, lo que indica que la noción del oro como un almacén seguro de riqueza personal persiste.