

## CLAVES ECONÓMICAS

- Los signos de estabilización de la pandemia hacen vislumbrar el inicio de la desescalada.
- Subidas de los mercados de renta variable, de media, entre un 15% y un 30% desde los mínimos de marzo.
- Descenso de rentabilidad en la deuda considerada más segura, americana y alemana. Repuntes en las primas de riesgo de los bonos periféricos y crédito, moderados gracias a las compras del BCE.
- El precio del petróleo se derrumba a su nivel más bajo desde 1999.

## MACROECONOMÍA Y MERCADOS

A pesar de los escalofriantes datos que deja la expansión del virus a nivel global, lo cierto es que en Abril se ha experimentado una progresiva mejora en todos los indicadores de control de la pandemia. Los expertos empiezan a hablar de ver luz al final de túnel, por lo menos en cuanto a emergencia sanitaria se refiere, de la mano de una esperanzadora reducción del número de muertos y después de que más de un millón de personas se hayan recuperado, así como por los resultados preliminares bastantes positivos que han dejado algunos de los ensayos clínicos para lograr una vacuna contra el virus. Ahora, el foco de atención se traslada hacia el área económica, tratando de asumir el duro golpe económico que ya ha provocado alrededor del mundo el coronavirus. Los datos del primer trimestre han reflejado que el PIB de EE.UU. ha caído un 1,2% con respecto al trimestre anterior- el dato más bajo desde 2008. En la eurozona, donde la expansión del coronavirus comenzó antes, el PIB del primer trimestre ha retrocedido un 3,8% con respecto al mismo periodo anterior- la mayor caída trimestral en la historia del bloque europeo, mientras que la economía española se ha desplomado como no lo había hecho en casi un siglo. Es probable que esta situación nos lleve también a unos datos muy pobres en el segundo trimestre, por lo que según las perspectivas del FMI, las consecuencias del shock del Covid-19 en las economías podrían a ser mucho más agudas que las que experimentamos en 2008, con la consiguiente presión para las autoridades, que tendrán que seguir esmerándose para ofrecer los estímulos necesarios que apoyen la economía y una eventual recuperación. En este sentido, a pesar de las rápidas y cuantiosas actuaciones de cada uno de los estados europeos, por el momento, sigue siendo imposible acercar posturas para dar una respuesta común a la crisis en cuanto al mecanismo para mutualizar la deuda que ayude a los países más afectados por la pandemia a financiarse o en cuanto a un posible plan de recuperación con vistas al medio plazo, como pedía España o Francia. Al otro lado del Atlántico, en EE.UU, se ha vuelto a aprobar otro paquete más de estímulo, el cuarto, acumulando ya más 3 billones \$ para tratar de paliar los efectos del virus, en medio de las manifestaciones de varios estados en contra del confinamiento y de un aumento de la tensión de las relaciones comerciales con China por las acusaciones directas hacia el gigante asiático sobre la falta de control de la expansión del virus. Desde el lado de los bancos centrales, tanto el BCE como la Fed han vuelto a confirmar su disposición a hacer todo lo necesario y mientras sea necesario, manteniendo los tipos en mínimos y la posibilidad de ampliar sus programas de compras de activos para asegurar la liquidez en el mercado y favorecer la recuperación.

## RENTA VARIABLE

Después del pánico de marzo, en abril, las bolsas han experimentado una importante recuperación, aunque de manera algo desigual. Éstas se han apoyado en la contención sanitaria, los cuantiosos estímulos de las diferentes autoridades y el respaldo incondicional de los Bancos Centrales, así como expectativas que ha despertado el retroviral que está desarrollando la empresa Gilead. El principal índice americano, el S&P, se ha anotado más de un 12% en abril, siendo la mayor subida en un mes desde 1987. Desde los mínimos de marzo ha rebotado casi un 30% y, con ello, las pérdidas anuales se sitúan ya por debajo del 10%. Más llamativo ha sido el movimiento del selectivo tecnológico Nasdaq, que ha alcanzado ya la los números verdes en el año, acumulando una rentabilidad anual del +3%. Mientras, los índices europeos se han anotado un rebote más débil y poco homogéneo, pero que alivia parte de las pérdidas anuales. Éstos han acusado la falta de concreción de una respuesta coordinada por parte del bloque de la U.E. para la reconstrucción de la economía tras la pandemia y la incidencia desigual del coronavirus y los distintos plazos barajados por los diferentes países para la desescalada. De este modo, la bolsa europea, en su conjunto, que recuperado casi un 23% desde mínimos, ha subido en abril algo más del 5%, con el Dax alemán alza más de 9%, mientras que el Ibex sólo lo ha hecho un 2%. Fuera de Europa, la bolsa japonesa también se ha anotado casi un 7%, y ha reconquistado más de un 22% desde el peor momento de marzo, y los emergentes en su conjunto, han dejado una recuperación en línea con el resto de mercados. Por otro lado, otro activo de riesgo, el petróleo, en concreto el americano, ha sufrido un desplome histórico, llegando incluso a alcanzar terreno negativo debido a los problemas de almacenamiento derivado de la caída de la demanda global por la pandemia del coronavirus.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2020
IBEX-35	ESPAÑA	6.922,30	EUR	2,02%	-27,51%
EUROSTOXX-50	EUROPA	2.297,93	EUR	5,06%	-21,82%
S&P-500	EE.UU	2.912,43	USD	12,68%	-9,85%
DOW JONES	EE.UU	24.345,72	USD	11,08%	-14,69%
NASDAQ 100	EE.UU	9.000,51	USD	15,19%	3,06%
NIKKEI-225	JAPÓN	20.193,69	JPY	6,75%	-14,64%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	924,94	USD	9,00%	-17,02%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	191,38	EUR	11,00%	-10,80%

Fuente: Bloomberg

## RENTA FIJA

Los nuevos programas de compras de deuda por parte de los Bancos Centrales han llevado a nuevas caída de las rentabilidades a niveles mínimos, tanto para la deuda americana como alemana. Por el contrario, la deuda de países periféricos europeos como España o Italia, se ha mantenido bajo presión acusando la falta de herramientas comunes para manejar los desequilibrios que supondrán los esfuerzos públicos para aliviar el daño de la pandemia en sus economías. En el caso de Italia, además se ha visto afectada por la decisión de Fitch de rebajar el rating de su deuda. No obstante, las ampliaciones de los diferenciales contra Alemania se han visto bastante contenidos gracias a las compras de deuda realizadas por parte del BCE.

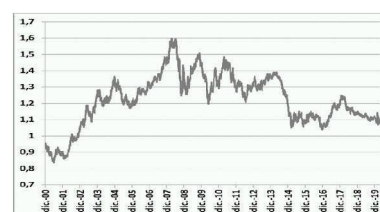
INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2020
EURIBOR	3 MESES	-0,27	0,08	0,12
	6 MESES	-0,17	0,11	0,16
	12 MESES	-0,12	0,05	0,12
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	-0,76	-7,10	-15,90
	5 AÑOS	-0,76	-10,90	-28,90
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	10 AÑOS	-0,59	-11,50	-40,10
	2 AÑOS	-0,22	-2,70	16,90
	5 AÑOS	0,04	-11,10	11,80
	10 AÑOS	0,72	4,60	25,50

Fuente: Bloomberg

## DIVISAS

En abril, la cotización del euro se ha depreciado ligeramente frente a la divisa americana. Del mismo modo, la moneda común se ha relajado frente a la libra hasta el nivel de 0,86€/eur a pesar de que en los peores momentos de la crisis se viera fortalecida por las dudas que suscitaba la gestión del gobierno inglés para combatir el avance del covid-19.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg