

CLAVES ECONÓMICAS

- Se mantienen las expectativas de recuperación económica, impulsadas por los importantes avances en la campaña de vacunación a nivel global y en los estímulos fiscales y monetarios.
- Mes de subida en las bolsas a pesar del repunte de los precios y de las incertidumbres inflacionistas, frente a las que los Bancos Centrales mantienen su discurso centrado en la transitoriedad de los datos.
- Ligero repunte de tipos en el bono alemán y leve caída en los tipos americanos. Mejora de las primas de riesgo europeas y estabilidad en la renta fija privada.
- Apreciación del euro. Subida de más de un 7% del precio del oro..

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

Los importantes avances en la campaña de vacunación contra la COVID-19 han permitido la reapertura de la mayor parte de las economías a nivel mundial y hablar de recuperación económica global para los próximos meses. A ello, se ha unido la propuesta de gasto multimillonario promovido por la Administración Biden, con el objetivo de reconstruir la economía del país. De aprobarse el presupuesto nacional americano para el próximo ejercicio fiscal, valorado en 6 billones de dólares, el gasto federal alcanzaría su nivel más elevado desde la Segunda Guerra Mundial. No obstante, a medida que la pandemia ha ido quedando atrás y el proceso de recuperación y su ritmo se ha ido acelerando, la preocupación por la escalada de los precios ha ido tomando protagonismo. Los progresos en la campaña de vacunación, los estímulos fiscales y monetarios, los cuellos de botella que se están dando en muchas cadenas de aprovisionamiento, y el rally en los precios de las materias primas, han disparado las presiones sobre los precios. El dato del IPC de abril en EE.UU, que marcaba su nivel más alto desde 2008 y unas actas de la Fed que dejaban ver que varios miembros consideraban oportuno empezar a discutir sobre la retirada de estímulos, apoyaban los temores de un aumento descontrolado de la inflación, que pudiera dar inicio, antes lo esperado, a un repliegue en las ayudas de la Fed. No obstante, a lo largo del mes estos temores se veían rebajados con la publicación de unos datos de empleo menos alentadores en EE.UU, la corrección registrada en el mercado de materias primas y los mensajes lanzados tanto desde la Reserva Federal como desde el Banco Central Europeo, reafirmando que el repunte de precios es transitorio y que no se contempla un escenario global de inflación permanente por lo que no prevén un repliegue de la política monetaria a corto plazo.

RENTA VARIABLE

El mes comenzaba con avances moderados gracias al aumento del ritmo de vacunación a nivel global y a la publicación de unos resultados empresariales que superaban las previsiones de los analistas. Sin embargo, a lo largo del mes, la preocupación por la escalada de los precios vivaba el temor a la inflación y generaba inquietud entre los inversores. Finalmente, los mensajes tranquilizadores de los Bancos Centrales, junto con la corrección registrada en el mercado de materias primas y el impulso esperado del plan multimillonario de Biden, permitían que los índices cerraran mayo en positivo. Las bolsa europeas presentaban un mejor comportamiento que las americanas, con el Eurostoxx 50 anotándose un +1,63% y la bolsa española subiendo un 3,79%, gracias en parte a los valores ligados al turismo favorecidos por las previsiones de reactivación económica. Fuera de Europa, la bolsa china cerraba con una importante subida (4,89%), mientras los emergentes en su conjunto, se anotaban un avance del 2,12%. En Estados Unidos, el S&P, subía un 0,55%, y el selectivo tecnológico Nasdaq, se dejaba un -1,26%.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2021
IBEX-35	ESPAÑA	9.148,90	EUR	3,79%	13,32%
EUROSTOXX-50	EUROPA	4.039,46	EUR	1,63%	13,70%
S&P-500	EE.UU	4.204,11	USD	0,55%	11,93%
DOW JONES	EE.UU	34.529,45	USD	1,93%	12,82%
NASDAQ 100	EE.UU	13.685,51	USD	-1,26%	6,19%
NIKKEI-225	JAPÓN	28.860,08	JPY	0,16%	5,16%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.376,21	USD	2,12%	6,58%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	2.975,70	EUR	1,26%	10,62%

Fuente: Bloomberg

RENTA FIJA

A pesar de la propuesta de nuevos estímulos fiscales en EE.UU y de un dato de deflactor del consumo norteamericano en niveles altos, todos ellos a favor de un alza en las perspectivas de inflación, los mensajes de apoyo de los Bancos Centrales, insistiendo en la transitoriedad del alza de los precios, y manifestando que aún llevará un tiempo el comienzo del repliegue de la política de estímulos monetarios, permitían que las curvas a ambos lados del Atlántico permanecieran contenidas. En Estados Unidos, la rentabilidad del bono americano a diez años terminaba incluso retrocediendo 3pbs hasta el 1,59%, y en Europa el tipo a diez años alemán cerraba con un ligero repunte (2pbs) hasta el -0,19%. Los periféricos europeos reducían sus diferenciales con Alemania, con Grecia liderando el movimiento (-18pbs). Por su parte, la renta fija privada, se mantenía prácticamente estable.

INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2021
EURIBOR	3 MESES	-0,54	0,00	0,00
	6 MESES	-0,51	0,00	0,01
	12 MESES	-0,48	0,00	0,02
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	-0,66	0,02	0,04
	5 AÑOS	-0,57	0,01	0,17
	10 AÑOS	-0,19	0,02	0,38
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	-0,50	-0,01	0,13
	5 AÑOS	-0,22	-0,02	0,17
	10 AÑOS	0,46	-0,01	0,42

Fuente: Bloomberg

DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

Continúa el fortalecimiento del euro frente al dólar. La aceleración del proceso de inmunización contra la Covid-19 en Europa, con el consiguiente impacto en la economía, y las cifras de actividad y empleo peores de lo esperado en Estados Unidos, apoyaban la fortaleza de la divisa europea. Así, el euro se apreciaba un 1,72% frente al dólar. La libra ganaba terreno frente a la divisa del bloque europeo tras conocer el resultado de las elecciones locales en las que Boris Johnson salía fortalecido. En el mercado de materias primas, el precio del petróleo subía un 3,31% ya que las expectativas de un repunte en la demanda mundial superaban las preocupaciones sobre una mayor oferta de Irán una vez que se levanten las sanciones. La preocupación sobre la inflación global y la volatilidad extrema en las criptomonedas conducían a que el oro se revalorizase un 7,79% hasta los 1.898,36\$/Oz.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg