

CLAVES ECONÓMICAS

- Economías relativamente estables a ambos lados del atlántico, aunque la geopolítica y la energía siguen actuando como principal fuente de riesgo. Prudencia de los bancos centrales en un entorno incierto.
- La expectativa de acuerdo en Oriente próximo, aunque incierto, junto con los resultados empresariales impulsa significativamente al alza a las bolsas, particularmente, a aquellas con más peso en tecnología.
- Repunte de la deuda tanto en Europa como en Estados Unidos, recogiendo las mayores expectativas inflacionistas.
- Debilitamiento progresivo de dólar en el mes, de la mano de la rebaja de la aversión al riesgo. De la misma manera, el oro retrocede y el precio de petróleo experimenta una importante volatilidad.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

Durante el mes de abril, el entorno macroeconómico y financiero ha estado marcado por un delicado equilibrio entre unos fundamentales económicos que continúan sosteniendo la actividad y un contexto geopolítico que sigue generando episodios recurrentes de incertidumbre. El foco ha permanecido en Oriente Medio, donde, tras el sobresalto inicial, los mercados han transitado hacia un tono más constructivo, aunque con alivios puntuales que han dado paso nuevamente a la realidad de unos acuerdos frágiles, un shock de oferta energética persistente y un aumento de las dudas sobre su impacto en inflación y crecimiento. En este contexto, la energía se ha consolidado como el principal canal de transmisión de la geopolítica hacia la inflación, el crecimiento y las expectativas de política monetaria. En las recientes reuniones de BCE y FED no se produjeron cambios en los tipos de interés, pero los mensajes continuaron siendo prudentes. En Europa, el BCE puso el foco en el repunte de los precios energéticos y en la capacidad de los consumidores para absorber un posible aumento generalizado de la inflación, en un entorno de crecimiento todavía débil (PIB 1T126 de la eurozona, +0,1%, por debajo del +0,2% esperado; anual, + 0,8%). Las expectativas del mercado reflejaban a cierre de mes más de dos subidas de tipos en la Eurozona, mientras que en EE. UU las perspectivas eran de estabilidad, sin recortes ni nuevas subidas para este año. Con todo, los indicadores adelantados en Europa corroboran el aumento de la incertidumbre, con datos de confianza del consumidor que se debilitan en el conjunto de la eurozona, aunque el mercado laboral sigue actuando como uno de los principales anclajes de estabilidad económica (el desempleo bajó en marzo hasta el 6,2%). En Estados Unidos, el encarecimiento de la energía y la volatilidad financiera también empieza a pasar factura sobre el sentimiento del consumidor americano. Por el momento, el PCE subyacente se mantiene en el 3,2%, alineado con lo previsto y reforzando la idea de una FED que seguirá paciente y dependiente de los datos, mientras, el crecimiento económico pierde algo de tracción, avanzando a un ritmo del 2,0% en el 1T26, ligeramente por debajo de las estimaciones. En Asia, el Banco de Japón mantuvo los tipos sin cambios, reiterando su expectativa de que la inflación subyacente converja al objetivo en 2026, lo que mantiene un entorno monetario todavía acomodaticio frente a la mayor cautela en Occidente. En definitiva, el entorno macroeconómico continúa muy condicionado por la evolución del conflicto en Oriente Medio, que sigue influyendo directamente en el flujo de petróleo y en la percepción de riesgo global.

RENDA VARIABLE

Las bolsas han cerrado abril con un tono mayoritariamente positivo, poniendo de nuevo el foco en el lado constructivo de la ecuación: resultados empresariales que continúan siendo sólidos, con favorables perspectivas a futuro. Factores a los que se le suma el aumento generalizado del apetito por el riesgo vivido en las últimas semanas, donde el catalizador principal de corto plazo es la potencial reapertura de Ormuz. Con todo, los avances han sido significativos y dejan las cotizaciones de las principales bolsas mundiales en niveles prácticamente previos a los del inicio del conflicto, de nuevo en máximos en el caso de los índices americanos. El S&P500 ha sumado un 10,4% y el tecnológico Nasdaq-100 ha avanzado un 15,6%, reflejo del buen comportamiento del sector tecnológico en general y de las hyperscalers (grandes proveedores de servicios en la nube) en específico, que siguen batiendo expectativas de beneficios. Europa también se ha apuntado alzas, pero algo más moderadas, por su menor exposición en tecnología. El Eurostoxx 50 se ha revalorizado un 5,6% liderado por el sector bancario. El comportamiento asiático ha sido también positivo, aunque con divergencias entre regiones. Por un lado, el buen desempeño del sector tecnológico y el momentum de bonanza económica de Japón ha llevado a que el Nikkei se revalorice un 16,1%. Mientras tanto, Hong Kong se ha quedado rezagada con un avance del +3,9%. Las bolsas emergentes, en su conjunto, han tenido un comportamiento muy favorable, destacando el buen tono relativo de Corea y Taiwan.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2026
IBEX-35	ESPAÑA	17.781,00	EUR	4,29%	2,73%
EUROSTOXX-50	EUROPA	5.881,51	EUR	5,60%	1,56%
S&P-500	EE.UU	7.209,01	USD	10,42%	5,31%
DOW JONES	EE.UU	49.652,14	USD	7,14%	3,31%
NASDAQ 100	EE.UU	27.452,12	USD	15,64%	8,72%
NIKKEI-225	JAPÓN	59.284,92	JPY	16,10%	17,77%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.600,21	USD	14,53%	13,95%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	4.660,70	EUR	9,45%	5,20%

Fuente: Bloomberg

RENDA FIJA

La incertidumbre sobre los efectos inflacionistas del elevado precio del crudo se ha traducido en un aumento de los tipos de gobiernos, en paralelo a lo largo de toda la curva de plazos a ambos lados del Atlántico. El Bund alemán a 10 años ha escalado 3 puntos básicos hasta niveles del 3,04% mientras que el americano lo ha hecho 5, hasta el 4,37%. A destacar el buen comportamiento de la deuda periférica, que ha conseguido que sus rentabilidades no repunten y han rebajado las primas de riesgo. Además, el crédito privado ha mantenido sus diferenciales frente a la deuda pública, reflejando la confianza del mercado, la demanda de crédito primario y el buen tono general de los emisores privados, especialmente en el segmento de mayor calidad crediticia.

INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2026
EURIBOR	3 MESES	2,20	0,12	0,17
	6 MESES	2,52	0,05	0,42
DEUDA PUBLICA ALEMANA	12 MESES	2,85	-0,02	0,61
	2 AÑOS	2,64	0,03	0,52
	5 AÑOS	2,75	0,02	0,30
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	10 AÑOS	3,04	0,03	0,18
	2 AÑOS	2,73	0,00	0,47
	5 AÑOS	2,98	-0,02	0,34
	10 AÑOS	3,50	-0,01	0,21

Fuente: Bloomberg

DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

A lo largo del mes, el dólar ha ido perdiendo parte de su papel refugio demostrado desde el inicio del conflicto en Oriente Medio. Se ha debilitado contra las principales divisas a medida que aumentaba el apetito por el riesgo. Contra el euro, se ha dejado un 1,54%, volviendo el cambio sobre el 1,17\$/eur. En el mercado de materias primas, el precio del petróleo ha vivido un mes de idas y venidas significativas, actuando como termómetro de las tensiones geopolíticas y de los fugaces avances diplomáticos. Así, en neto, el crudo cae -3,45% cerrando el mes en el entorno de los 122\$ por barril, lejos de los 90\$ que llegamos a alcanzar en cierto periodo del mes. El oro, por su parte, se ha dejado un -1,08%, lastrado por un mercado que ha optado por activos de riesgo frente a activos refugio.



Fuente: Bloomberg