

CLAVES ECONÓMICAS

- La evolución de los datos macroeconómicos americanos eleva la incertidumbre en torno a la evolución de la inflación y un posible retraso en la relajación de la política monetaria de la FED.
- Caídas generalizadas en los mercados desarrollados de renta variable.
- Repuntes de los tipos de deuda americana que arrastran también a los europeos, tocando máximos del año en ambos lados del Atlántico. El crédito, por su parte, amplía los diferenciales.
- El Euro cede frente al dólar. El precio del petróleo sube un 1.03% y el oro cerca de sus máximos históricos.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

Durante el mes de Abril, las tensiones geopolíticas y el reajuste de las expectativas de tipos marcaban el rumbo de los mercados, junto con otros factores como la debilidad experimentado por la divisa japonesa o los resultados empresariales. A lo largo de las últimas semanas, no faltaban razones para generar dudas en la comunidad inversora, ante el aumento de la tensión bélica en Oriente Próximo tras nuevos ataques que amenazaban con extender el conflicto. No obstante, la inestabilidad parecía moderarse, al menos parcialmente, al final de abril, a la vez que continúa la presión diplomática, para encarrilar una negociación que podría concluir en un cese del fuego en Gaza. Pero sin duda, una vez más, las dudas sobre el proceso de "desinflación" americana fueron protagonistas del mes. EE.UU sigue creciendo a buen ritmo, a pesar de que la expansión en el primer trimestre del año se limitó al 1.6%, desde el 3.4% registrado en el cuarto trimestre de 2023, pero con un consumo que sigue siendo el gran contribuidor, de la mano de un mercado laboral que sigue fuerte. Esta buena marcha de la actividad general en EE.UU se ve acompañada de un repunte de la inflación (subió hasta el 3,5% en marzo) que podría ralentizar el cumplimiento de los objetivos de la FED. Esto, junto con la presión de un petróleo que superaba la barrera de los 90 dólares, llevaba al mercado a pensar en un retraso en la bajada de tipos de interés. Ahora mismo se descuenta un retraso hasta julio y más allá, acercándose a las fechas electorales en EEUU para que la FED emprenda esa esperada bajada de tipos. Mientras, en Europa, los mensajes lanzados por Christine Lagarde, que mantenía sin cambios los tipos en el 4.5%, confirmaban que lo probable es un recorte de las tasas en junio y que podrían llegar a un punto entero porcentual en lo que queda de año si la evolución de las perspectivas y los datos refuerzan "aún más" la confianza en que la inflación se está acercando al 2% de manera sostenida. También es cierto que en el viejo continente se dan importantes divergencias internas, y que en general, los indicadores adelantados van confirmando que lo peor de la economía de la zona euro podría haber pasado ya. Otro factor que también se notaba en el ánimo de los inversores era el vértigo que provocaba la depreciación del Yen hasta niveles no visto en las últimas tres décadas, aunque, al final, parece que se moderaba por una intervención pública, no confirmada, pero que también despertaba temores a que su vecina cercana China termine encarando una devaluación dando pie a una potencial guerra de divisas. Por último, a nivel empresarial, la publicación de resultados del primer trimestre, determinante de cara a evaluar la firmeza de los beneficios y validar los múltiplos de cotización alcanzados en el rally bursátil, tomaba protagonismo. Las sensaciones eran buenas, especialmente en EE.UU, con cerca del 81% de las empresas publicadas superando las expectativas incluso en un contexto de tipos elevados.

RENTA VARIABLE

En abril, los mercados financieros se tomaban un respiro ante la incertidumbre geopolítica y la presión por los altos niveles alcanzados por los tipos de deuda. Las bolsas recortaban una pequeña parte de lo ganado en los meses anteriores y dejaban importantes divergencias, con caídas cercanas del 5% en la mayoría de los índices bursátiles americanos mientras que en Europa eran algo más moderadas. Así, el Eurostoxx50 cedía un 3.19% hasta los 4.921 puntos. El Ibox, por su parte, terminaba con una caída del 2%, marcado por las noticias del sector bancario ante la posible fusión del BBVA y Sabadell. Más complicado era el mes para Wall Street. El Dow Jones acumulaba una caída del 5%, recorte que alcanzaba el 4.16% en el S&P500 y el 4.46% en el Nasdaq. En la vertiente asiática, el Nikkei cedía un 4.86% mientras que la bolsa china conseguía cerrar en positivo (+2%), beneficiada por los estímulos introducidos en forma de nuevas inyecciones de liquidez y por las cifras positivas del PIB del primer trimestre. Por su parte, los mercados emergentes, avanzaban un 0,26% apoyados por la mejora de China.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2024
IBEX-35	ESPAÑA	10.854,40	EUR	-1,99%	7,45%
EUROSTOXX-50	EUROPA	4.921,22	EUR	-3,19%	8,84%
S&P-500	EE.UU	5.035,69	USD	-4,16%	5,57%
DOW JONES	EE.UU	37.815,92	USD	-5,00%	0,34%
NASDAQ 100	EE.UU	17.440,69	USD	-4,46%	3,65%
NIKKEI-225	JAPÓN	38.405,66	JPY	-4,86%	14,77%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.045,95	USD	0,26%	2,17%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	3.305,30	EUR	-3,85%	4,29%

Fuente: Bloomberg

RENTA FIJA

El retraso en las expectativas e intensidad del relajamiento monetario por parte de la FED a la segunda mitad del año (ahora se espera una reducción de 25 puntos básicos frente a las seis rebajas que anticipaban los inversores a cierre de 2023) era la excusa para la corrección en la deuda americana, que también arrastraba al europeo. Los tipos de interés registraban subidas, tocando máximos del año, y recuperaban aproximadamente dos tercios de lo que habían bajado en el final del 2023. Así, el bono a 10 años americano subía 48, hasta el 4.68%, mientras que en Europa, el alemán y el español al mismo plazo escalaban 29 y 19 puntos, respectivamente, hasta el 2.58% y el 3.35%. A pesar del ruido generado por la posible dimisión de Pedro Sánchez, la prima de riesgo española se mantuvo por debajo de los 80 puntos. La volatilidad también se trasladaba al mercado de renta fija privada que aumentaba sus diferenciales de crédito. El Euribor, por su parte, escalaba hasta el 3,70%.

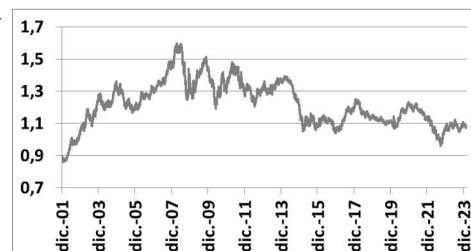
INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2024
EURIBOR	3 MESES	3,83	-0,07	-0,08
	6 MESES	3,80	-0,06	-0,07
	12 MESES	3,70	0,03	0,18
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	3,03	0,19	0,63
	5 AÑOS	2,62	0,30	0,67
	10 AÑOS	2,58	0,29	0,56
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	3,25	0,24	0,29
	5 AÑOS	3,06	0,22	0,44
	10 AÑOS	3,35	0,19	0,36

Fuente: Bloomberg

DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

El euro se depreciaba frente al dólar, perdiendo el nivel de los 1.07\$, ante las menores perspectivas de rebajas de tipos de la FED y la mayor previsión de que el BCE empiece a bajarlos en el mes de Junio. La divisa del bloque europeo también perdía valor contra la libra y el yen. En materias primas, el precio del petróleo se veía impulsado en parte por la inestabilidad geopolítica y en parte, por el mejor tono de China y terminaba subiendo un 1.03%. Por su parte, el precio del oro, que llegó a cotizar en su máximo histórico a mediados de mes ante el aumento de las tensiones en Oriente Próximo, relajaba algo en la parte final del mismo y el avance quedaba en un 2.53%.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg