

## CLAVES ECONÓMICAS

- La volatilidad continuaba siendo protagonista este mes de Mayo. El endurecimiento de las políticas monetarias de los BC's para contener la inflación, las restricciones en China dentro de su política Covid-0 y la escalada de riesgos geopolíticos, acaparaban la atención de los inversores.
- A pesar de todas las dudas que han afectado a las bolsas el mes se saldaba con cierres mixtos.
- Relajación del tipo americano y repunte del Europeo. Buen comportamiento del crédito privado.
- El precio del crudo subía significativamente y el euro se apreciaba frente el dólar.

## MACROECONOMÍA Y MERCADOS

Los factores desestabilizadores continuaban estando muy presentes en el mes de Mayo. La guerra en Ucrania, los mayores bloqueos aplicados en China para contener la nueva ola de coronavirus y el endurecimiento de las políticas monetarias de los Bancos Centrales, centraban la atención de los inversores. En el ámbito geopolítico, aumentaba la escalada de tensión tras la solicitud de adhesión a la OTAN por parte de Finlandia y Suecia, decisión que Moscú veía como una amenaza y advertía de que tomaría medidas técnico-militares. Además, Gazprom cortaba el suministro de gas desde Rusia a Europa a través del gasoducto Yamal-Europa, ramal que atraviesa Polonia y que conecta con Alemania. Por su parte, la Comisión Europea anunciaba un nuevo paquete de sanciones contra Rusia, que incluían por primera vez el embargo al petróleo ruso. EE. UU, por su lado, retiraba la exención del pago de la deuda rusa en dólares, acercando a Rusia al 'default'. En materia sanitaria, a pesar que China endurecía de nuevo las restricciones dentro de su política de "Covid 0", los mejores datos de contagios en Shanghai permitirán flexibilizar las restricciones y así posibilitar la reanudación de la actividad. De esta manera, uno de los puertos más importantes del mundo que lleva un mes paralizado por completo por los protocolos sanitarios que han reducido diez veces el número de cargas y descargas en sus puertos, permitirá aliviar los cuellos de botella logísticos y así moderar los precios fruto de la escasez. Con el fin de contener la inflación, la Reserva Federal en su reunión mensual, tal y como se esperaba, aumentaba las tasas de interés un 0,5% y anunciaba que comenzará en junio el proceso de reducción de su balance. A pesar de que Powell dio a entender que no se estaba considerando ninguna subida de tipos de 75pbs, las dudas regresaron al considerar que el aumento de las tasas podría no ser suficiente para controlar la inflación y que la FED podría necesitar tomar medidas más drásticas, provocando una recesión. En la misma línea, el Banco de Inglaterra subió el tipo de referencia 25pbs hasta el 1%, su nivel más alto desde 2009. En el entorno macro, los datos publicados reflejaron una debilidad, destacando los índices de expectativas empresariales PMI e ISM, que perdieron. Por el lado de la inflación, los últimos datos sugieren que podría haber alcanzado máximos, aunque el recorrido a la baja puede ser lento. Así el IPC americano frenaba en abril su senda ascendente al situarse en el 8,3% en tasa interanual, dos décimas menos que en el mes anterior, cuando había registrado su mayor lectura desde diciembre de 1981. En cuanto a las publicaciones de resultados, aunque en el primer trimestre, las cifras siguieron siendo sólidas, superando en algunos casos las expectativas, la noticia de un profit warning por parte del propietario de Snapchat afectaba en negativo la confianza de los inversores. Sin embargo a final del mes, las sólidas previsiones de las grandes cadenas de distribución estadounidenses permitieron relajar las preocupaciones.

## RENTA VARIABLE

Las dudas que han afectado a las bolsas en torno a la inflación, la guerra en Ucrania, la política Covid-0 en China y sus efectos en el crecimiento global fueron contrarrestados por la reanudación de la actividad en Shanghai, una política monetaria menos agresiva de los Bancos Centrales y unas previsiones empresariales que continuaban siendo sólidas. Con ello, las principales bolsas saldaban el mes de Mayo con cierres mixtos. Así, el Dow Jones y el S&P subían un 0,04% y un 0,01% respectivamente, mientras que el Nasdaq-100 caía un 1,65% por ese movimiento de rotación sectorial donde las acciones de sectores tecnológicos han caído últimamente con fuerza. En Europa, el Eurostoxx cedía un ligero 0,36% y el Ibex destacaba su remontada tras subir un 3,11%. En el resto de plazas, la bolsa japonesa se anotaba un 1,61% y los mercados emergentes en su conjunto subían un 0,14%.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2022
IBEX-35	ESPAÑA	8.851,50	EUR	3,11%	1,58%
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.789,21	EUR	-0,36%	-11,85%
S&P-500	EE.UU	4.132,15	USD	0,01%	-13,30%
DOW JONES	EE.UU	32.990,12	USD	0,04%	-9,21%
NASDAQ 100	EE.UU	12.642,10	USD	-1,65%	-22,54%
NIKKEI-225	JAPÓN	27.279,80	JPY	1,61%	-5,25%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.077,67	USD	0,14%	-12,53%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	2.791,01	EUR	-0,16%	-13,64%

Fuente: Bloomberg

## RENTA FIJA

Las rentabilidades de los títulos soberanos se relajaban a lo largo del mes, ya que prevaleció una actuación en política monetaria menos agresiva de la Reserva Federal. En EE.UU, el treasury a diez años se relajó 9pbs hasta el 2,84%. En Europa, condicionado por el calendario de subidas de tipos adelantado por la presidenta del BCE, la rentabilidad del bund a diez años repuntaba 18pbs hasta el 1,12%. Los bonos periféricos europeos también incrementaban sus tipos a la vez que se ampliaban sus diferenciales contra Alemania. Por su parte, los diferenciales de crédito experimentaban un estrechamiento, en línea con el movimiento de menor aversión al riesgo en las bolsas.

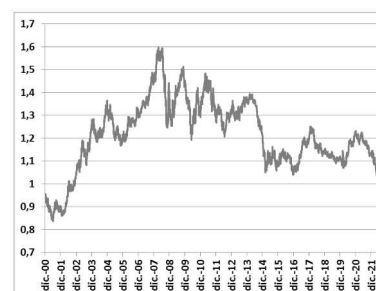
INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2022
EURIBOR	3 MESES	-0,35	0,08	0,22
	6 MESES	-0,07	0,16	0,48
	12 MESES	0,36	0,20	0,86
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	0,50	0,24	1,12
	5 AÑOS	0,83	0,16	1,29
	10 AÑOS	1,12	0,18	1,30
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	0,74	0,17	1,36
	5 AÑOS	1,54	0,23	1,70
	10 AÑOS	2,23	0,25	1,66

Fuente: Bloomberg

## DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

El tono menos agresivo de la Fed y las palabras de la presidenta del BCE anunciando con gran probabilidad la primera subida de tipos de interés en 11 años en la reunión de julio, apoyaban la cotización del euro, que se apreciaba un 1,79% frente al dólar. La divisa comunitaria, también se veía impulsada por las subidas de tipos previstas por el BCE, apreciándose frente a las principales divisas. En cuanto a materias primas, el precio del petróleo subía un 12,45% ante las esperanzas de un repliegue en las restricciones aplicadas por coronavirus en China y por el posible embargo que Bruselas baraja sobre el crudo ruso.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg