

## CLAVES ECONÓMICAS

- Moderación en los datos macro-económicos, especialmente en Europa.
- Cierres mixtos en las principales bolsas mundiales.
- Repunte significativo en las primas de riesgo de los países periféricos y bono alemán y americano actuando de activo refugio ante la incertidumbre política europea.
- El euro sigue retrocediendo frente al dólar.

## MACROECONOMÍA Y MERCADOS

"Vende en mayo y sal corriendo" un mantra de los mercados que parece se ha vuelto a cumplir. A pesar de que los primeros compases del mes continuaban con la estela positiva del cierre de abril, conforme avanzaban los días la inestabilidad volvía a reinar en los mercados. En Europa, el foco se concentraba en la periferia. Por un lado, en Italia, la probabilidad de que unas elecciones anticipadas pudieran llevar a un gobierno euroescéptico, pesó en los mercados durante la segunda parte del mes. No obstante, finalmente, el panorama político parecía aclararse al conocerse la nueva lista propuesta por el M5S y la Liga Norte, la cual, recibió la aprobación de Mattarella, y en la que Giuseppe Conte sería designado como primer ministro y el vetado Savona ocuparía la posición de ministro de exteriores. A la situación política en Italia, se unió la incertidumbre en España, después de que el PSOE presentase una moción de censura contra el gobierno de Rajoy. La moción, finalmente fue aprobada y convirtió a Pedro Sanchez en presidente del gobierno. Mientras, al otro lado del Atlántico, se reactivaba la guerra comercial, después de la imposición de aranceles a la importación de acero y aluminio de la Unión Europea. Eso sí, como punto positivo, parece que la relación entre Estados Unidos y China quedaba en "stand by" después de que ambos países acordaran abandonar sus amenazas arancelarias mientras trabajan en un acuerdo comercial más amplio. Al margen del riesgo político, en segundo plano, conocíamos el dato del PIB del primer trimestre en Europa, que crecía por debajo de lo esperado, mientras que la inflación sorprendía al alza. En Estados Unidos, el dato de creación de empleo se situaba por encima de lo esperado bajando la tasa de paro a mínimos de 18 años. Por último, cabe destacar la ayuda pedida por Argentina al Fondo Monetario Internacional, o la depreciación de la libra en respuesta a la decisión del BOE de aplazar la subida de tipos.

## RENTA VARIABLE

Con el riesgo político como telón de fondo, mayo ha sido un mes convulso para las bolsas. El tono positivo de las primeras jornadas se tornaba en una montaña rusa a medida que se iban conociendo los acontecimientos políticos acaecidos en Italia y España y un nuevo capítulo de guerra comercial se abría entre Estados Unidos y la Unión Europea. Así, en Europa, los principales mercados cerraban el mes en rojo destacando la caída del 8,86% de la bolsa de Milán, siendo el peor resultado mensual desde junio de 2016 (Brexit), o el -5,16% del Ibex35. En contraposición, las principales bolsas americanas terminaban el mes es positivo (S&P500 +2,16%; DJ +1,05%), destacando la subida superior al 5% del Nasdaq. Los mercados emergentes y asiáticos cierran con ligeros descensos, pendientes, estos últimos, de la cumbre entre USA y Corea del Norte.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION 2018
IBEX-35	ESPAÑA	9.465,5	EUR	-5,76%
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.406,65	EUR	-2,78%
S&P-500	EE.UU	2.705,27	USD	1,18%
DOW JONES	EE.UU	24.415,84	USD	-1,23%
NASDAQ 100	EE.UU	6.967,73	USD	8,93%
NIKKEI-225	JAPÓN	22.201,82	JPY	-2,47%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.120,71	USD	-3,26%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	2.092,923	EUR	-0,50%

Fuente: Bloomberg

## RENTA FIJA

La incertidumbre política en Italia y España provocó gran volatilidad en la deuda soberana, con fuertes ampliaciones en las primas de riesgo y el bono alemán actuando de activo refugio en los momentos de mayor incertidumbre. Una vez se formaba gobierno en Italia y se conocía el desenlace de la moción de censura en España, asistíamos a cierta relajación aunque, en neto, el bono alemán a diez años terminaba bajando 22pbs hasta el 0,34% y el tipo a diez años español pasaba del 1,28% al 1,5%. En Estados Unidos, el bono americano, tras alcanzar niveles por encima del 3,10%, cerró al 2,86%, 9pbs por debajo del cierre de abril. El mercado de crédito, también tuvo gran volatilidad, pero finalmente acabó el mes ampliándose.

INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION 2018
EURIBOR	3 MESES	-0,32	0,01
	6 MESES	-0,27	0,00
	12 MESES	-0,18	0,00
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	-0,66	-0,03
	5 AÑOS	-0,27	-0,07
	10 AÑOS	0,34	-0,09
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	0,02	0,37
	5 AÑOS	0,46	0,07
	10 AÑOS	1,50	-0,06

Fuente: Bloomberg

## DIVISAS

El regreso de la incertidumbre política a la Eurozona, fundamentalmente en Italia, y unos datos macroeconómicos algo más flojos han pasado factura al Euro, que acaba el mes en torno a los 1,17 dólares, un 3,2% por debajo de los 1,208 dólares con los que despidió abril siendo su mes más bajista contra el dólar desde la elección de Trump.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg