

CLAVES ECONÓMICAS

- Comienza la desescalada, se empieza a recuperar la actividad económica y parece hay avances para encontrar la vacuna del Covid-19. No obstante, la incertidumbre es aún alta y el impacto económico en el primer y segundo trimestre potente.
- Segundo mes consecutivo con importantes subidas de los mercados de renta variable.
- Repunte de tipos en el bono alemán y americano y mejora de las primas de riesgo de los países periféricos y de los diferenciales de los bonos empresariales.
- El Euro se fortalece tras el anuncio de la Comisión Europea de un fondo de reconstrucción. Mientras, el precio del petróleo rebota casi un 55% volviendo a niveles de mediados de marzo.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

El mes de mayo, especialmente su recta final, ha estado marcado por dos factores de peso en los mercados financieros: el plan de reconstrucción de la Comisión Europea y el incremento de las tensiones entre EEUU y China. Así, el principal motor alcista del mes, y amortiguador de los descensos vividos a inicios del mismo, ha sido el fondo de reconstrucción europeo, al que se le han unido los pasos en la desescalada y la buena evolución de diversas investigaciones para encontrar la vacuna del Covid-19. Aunque aún quedan muchos flecos y detalles por concretar y es preciso vencer la oposición de los países del norte, el fondo auspiciado por la alianza franco alemana y la Comisión Europea se ha percibido como un primer paso de cara a una política fiscal común. Además ha servido para eliminar los nubarrones surgidos a lo largo de mayo que ponían de nuevo encima de la mesa la fragilidad de la Unión Europea tras la sentencia del Tribunal Constitucional de Alemania en la que establecía que el Bundesbank debía cesar las adquisiciones de activos y vender todo lo comprado en el pasado. La medida anunciada por la Comisión Europea pasaría por la emisión de bonos mancomunados y constaría de 750.000 millones de euros, complementario al Presupuesto Plurianual de la Unión de 1,1 billones. El acceso a la liquidez se produciría principalmente en forma de transferencias (500.000 millones), siendo el resto vía préstamos. En materia sanitaria, la contención del coronavirus, las declaraciones de la OMS apuntando una menor probabilidad a una segunda oleada de infecciones, y los avances en las investigaciones sobre vacunas tranquilizaban también a los inversores. El pesimismo llegaba por la creciente tensión entre China y EE.UU. ya no sólo en el ámbito comercial sino extendiéndose a terrenos más geopolíticos. Esta vez, a consecuencia de la postura de Pekín hacia Hong Kong, que corre el riesgo de perder el régimen especial para comercio e inversión que hasta ahora le venía concediendo Washington como región semiautónoma. Por otro lado, la agenda macro y microeconómica dejaba en las últimas semanas noticias negativas pero que hablan propiamente del pasado, como la culminación de la temporada de publicación de resultados empresariales en el primer trimestre, con caídas porcentuales interanuales de doble dígito, o la confirmación de la entrada en recesión de las principales economías del mundo, en un contexto de alta incertidumbre que ha llevado por ejemplo a que China retire sus objetivos de crecimiento económico anual por primera vez en 30 años.

RENTA VARIABLE

El acuerdo europeo para el fondo de reconstrucción y la buena evolución de diversas investigaciones para encontrar la vacuna del Covid-19 han impulsado a las bolsas para cerrar mayo en positivo, por segundo mes consecutivo. Los descensos imperaban durante la primera parte del mes, a tenor de una crisis sanitaria que no terminaba de controlarse y un nuevo aumento de las tensiones geopolíticas entre Estados Unidos y China, que podía poner en peligro el acuerdo comercial logrado en enero. Sin embargo, el apetito inversor volvía en la segunda parte del mes y permitía mantener en pie el impulso alcista iniciado a mediados de marzo y que ha dejado, por el momento, una recuperación histórica en las bolsas de todo el mundo. No obstante, el saldo ha resultado desigual para las diferentes bolsas mundiales. Así, el principal índice americano, el S&P500, ha cerrado subiendo un 4,5 % en mayo y cotiza a un 10 % de su máximo histórico de febrero. No obstante, la tecnología sigue imponiendo la ley del más fuerte y el Nasdaq, con un avance de más de un 6%, acaricia ya su récord histórico. Mientras, a nivel Europeo, el Eurostoxx se ha anotado una subida por encima del 4%. El DAX alemán ha sido quien mejor comportamiento ha presentado en el mes (+6%), siendo el único índice europeo que ya ha recuperado la mitad de toda la caída. Fuera de Europa, la bolsa japonesa también se ha anotado un 8,34% y ha subido casi un 30% desde el peor momento de marzo. Por su parte, los emergentes en su conjunto, subían poco más de medio punto a pesar de la situación dispar de cada país.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2020
IBEX-35	ESPAÑA	7.096,50	EUR	2,52%	-25,68%
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.050,20	EUR	4,18%	-18,56%
S&P-500	EE.UU	3.044,31	USD	4,53%	-5,77%
DOW JONES	EE.UU	25.383,11	USD	4,26%	-11,06%
NASDAQ 100	EE.UU	9.555,52	USD	6,17%	9,42%
NIKKEI-225	JAPÓN	21.877,89	JPY	8,34%	-7,52%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	930,35	USD	0,58%	-16,54%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	197,17	EUR	3,03%	-8,10%

Fuente: Bloomberg

RENTA FIJA

En el mercado de deuda, en un entorno de menor aversión al riesgo, mayo se ha saldado con compras de bonos periféricos y ventas del americano y alemán. El mejor tono en las bolsas ha restado valor a los bonos alemanes y estadounidenses y sus rentabilidades han repuntado. Por el contrario, los periféricos europeos se han beneficiado de la noticia sobre la creación del Fondo para la Reconstrucción de Europa y han mejorado sus diferenciales respecto a Alemania. En España, la prima de riesgo volvía a la zona de los 100 puntos básicos. En la misma línea, los bonos empresariales veían cómo se relajaban sus diferenciales.

INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2020
EURIBOR	3 MESES	-0,31	-0,03	0,08
	6 MESES	-0,16	0,01	0,17
	12 MESES	-0,09	0,03	0,16
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	-0,66	10,10	-5,80
	5 AÑOS	-0,64	11,80	-17,10
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	10 AÑOS	-0,45	13,90	-26,20
	2 AÑOS	-0,35	-12,60	4,30
	5 AÑOS	-0,07	-11,10	0,70
	10 AÑOS	0,56	-16,10	9,40

Fuente: Bloomberg

DIVISAS

La divisa europea mantiene su fortaleza tras el anuncio del Fondo para la Reconstrucción de la Comisión Europea. Así durante el mes se ha fortalecido un 1,33% frente al dólar, superando el máximo de dos meses. Del mismo modo, la moneda común se ha apreciado frente a la libra hasta el nivel de 0,86€/libra. En cuanto a materias primas, cabe destacar, el movimiento del petróleo. Hay que remontarse a marzo de 1999, para encontrar un mes tan alcista en los precios del petróleo como este mes de mayo, en el que su precio ha rebotado casi un 55%, volviendo, así, a niveles de mediados de marzo gracias a la reactivación de la demanda mundial, el fin de la guerra entre Arabia Saudí y Rusia y los recortes productivos de los países ajenos a la OPEP.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg