

## CLAVES ECONÓMICAS

- Fracaso en las negociaciones del conflicto bélico.
- Aumentan las tensiones inflacionistas consecuencia de la guerra, lo que justifica la predisposición de los bancos centrales a ser más contundente en intentar contener el alza de los precios.
- Volatilidad y caídas en las principales bolsas mundiales, más acentuadas en EE.UU. que en Europa, y un importante descenso de la bolsa china. Pérdidas en renta fija como consecuencia de las subidas de tipos de mercado.
- El precio del crudo cierra el mes en tablas, a pesar de la alta volatilidad vivida en su precio. El euro se debilita contra el dólar.

## MACROECONOMÍA Y MERCADOS

Durante el mes de Abril, a las tensiones geopolíticas y macroeconómicas se han unido la creciente agresividad en las subidas de tipos avanzadas por los bancos centrales, las restricciones por COVID en China y la publicación de los resultados empresariales del primer trimestre. Por una parte, las negociaciones de paz en Ucrania parecen haber fracasado, elevando con ello el temor a un impacto más pronunciado de la guerra sobre las economías. Por otra parte, las estrictas medidas de confinamiento implantadas por China para combatir al Coronavirus están afectando al transporte de mercancías, volviendo a provocar problemas en las cadenas de suministro. Ello vuelve a aumentar la tensión inflacionista que se está viviendo en los países desarrollados. Consecuentemente, los Bancos Centrales han endurecido el tono para tratar de frenar el alza de la inflación y cumplir con su compromiso de estabilidad de los precios. Aunque es la Reserva Federal el organismo más adelantado en este proceso de subidas, el BCE también ha reconocido que podría subir los tipos a finales de este año. Mientras tanto, en el entorno macro, algunos datos empiezan a señalar un frenazo en la actividad. Así los datos de PIB del primer trimestre en Europa, en EE.UU. y en China han mostrado una clara desaceleración del crecimiento. Por último, en materia política, lo más relevante ha sido la victoria de Macron en las elecciones presidenciales, consiguiendo de esta manera su segundo mandato.

## RENTA VARIABLE

El mes de abril ha sido francamente malo para los mercados bursátiles. El actual escenario de inflación, unos datos macro más flojos, el endurecimiento de los confinamientos en Shanghai, y la continuidad de la guerra en Ucrania, han provocado correcciones de calado, especialmente en EE.UU. Ello a pesar de que, en la última parte del mes, las bolsas rebotaron gracias a los estímulos monetarios para reactivar la economía, y a una posible "flexibilización" en las regulaciones sobre las tecnológicas, anunciados por el Gobierno Chino. En Europa el castigo también ha sido importante, especialmente, en aquellos mercados con mayor exposición a Rusia, como Alemania, Francia que han cedido cerca del 2%, lastrado por la industria pesada, en especial al automóvil, y al consumo. En cambio, España y el Reino Unido, han conseguido cerrar el mes en positivo, beneficiados por los buenos resultados publicados por la banca minorista, el primero, y por el buen comportamiento de las mineras, el segundo. Así, el Ibex35 ha subido un 1,65% rompiendo la racha de tres meses consecutivos de caídas, y el FTSE británico ha avanzado un 0,38%. Más abultados han sido los recortes registrados en Wall Street, muy castigado por la subida de la curva de tipos. El Nasdaq ha retrocedido más de un 11%, el peor mes desde octubre de 2008. Por su parte, el Dow Jones ha cedido un 4,9%, el mayor descenso en ocho meses y el S&P 500, cerca de un 9%, el recorte más profundo desde el estallido de la pandemia en marzo de 2020. La reacción de los inversores a las cuentas de las grandes tecnológicas lastró el comportamiento de los índices. En el resto de mercados internacionales, descensos del -3,50% para Japón, y números rojos en la mayoría de emergentes.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2022
IBEX-35	ESPAÑA	8.584,20	EUR	1,65%	-1,49%
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.802,86	EUR	-2,55%	-11,53%
S&P-500	EE.UU	4.131,93	USD	-8,80%	-13,31%
DOW JONES	EE.UU	32.977,21	USD	-4,91%	-9,25%
NASDAQ 100	EE.UU	12.854,80	USD	-13,37%	-21,23%
NIKKEI-225	JAPÓN	26.847,90	JPY	-3,50%	-6,75%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.076,19	USD	-5,75%	-12,65%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	2.795,62	EUR	-8,43%	-13,49%

Fuente: Bloomberg

## RENTA FIJA

Las tensiones inflacionistas han provocado un repunte de las rentabilidades de la deuda soberana en ambos lados del Atlántico. Las perspectivas de un menor crecimiento económico a medio plazo no han evitado una nueva subida de la curva de tipos, poniendo precio a un endurecimiento de la política monetaria -subida de tipos y reducción del balance- por parte de la Fed y del BCE. En este contexto la rentabilidad del bono alemán ha subido 39 puntos básicos en abril hasta el 0,94%. La del bono español a 10 años ha subido 54 puntos, hasta el 1,97%, nivel al que no se alcanza desde 2015. Por otro lado, en EE.UU. La deuda a 10 años ofrece una rentabilidad del 2,93%, 60 p.b. que el mes anterior. Por último, la renta fija privada también ha sufrido un castigo y ha ampliado sus diferenciales.

INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2022
EURIBOR	3 MESES	-0,43	0,03	0,14
	6 MESES	-0,23	0,14	0,32
	12 MESES	0,17	0,24	0,67
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	0,26	0,34	0,88
	5 AÑOS	0,68	0,30	1,13
	10 AÑOS	0,94	0,39	1,12
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	0,57	0,36	1,19
	5 AÑOS	1,31	0,47	1,47
	10 AÑOS	1,97	0,54	1,41

Fuente: Bloomberg

## DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

El ajuste más agresivo que planea la Fed, frente a la hoja de ruta prevista por el BCE y el mayor impacto económico en Europa de la guerra en Ucrania, se está dejando sentir en el mercado de divisas. Así, el euro, retrocede un 4,7%, firmando su peor balance mensual en 10 años. También, la divisa única cede ligeramente frente a la libra (-0,57%). Mientras, en materias primas, en el cómputo general del mes, apenas hay variación en el precio del petróleo, a pesar de que durante el mes ha vivido una fuerte volatilidad, afectada por las amenazas de sanciones a las exportaciones rusas, por la menor demanda de China a causa de los confinamientos por coronavirus, y por el anuncio por parte de EE.UU de la mayor salida al mercado de reservas de crudo de su historia.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg