

CLAVES ECONÓMICAS

- El principio de acuerdo para elevar el límite de deuda americana reduce las tensiones en el mes, mientras se retrasan las proyecciones del mercado sobre las bajadas de tipos de la FED y se mantiene el grado de alerta sobre el deterioro macro.
- Resultados mixtos en las bolsas mundiales: positivo en EE.UU, con rally de la tecnología, y también en Japón. Negativo para Europa y resto de geografías en general.
- Repunte acusado de los tipos de deuda pública americana. En Europa, ligera relajación y estrechamiento de los diferenciales de crédito.
- Recuperación del dólar contra el euro de casi un 3% y caída del precio del petróleo de más de un 11%.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

Durante el mes de mayo, el bloqueo político para acordar un incremento en el nivel de endeudamiento de EE.UU antes del día 1 de junio, fecha en la que se agotarían las reservas, ha acaparado la atención del mercado por las consecuencias que supondría un impago de sus obligaciones. Finalmente, in extremis, los inversores respiraban con un principio de acuerdo, a cambio de una rebaja del gasto federal, que todavía debe ser aprobado por ambas cámaras, aunque se mantiene el optimismo sobre que éste se haga efectivo en la primera semana de junio. A pesar del ruido en torno a la deuda americana y a la crisis de la banca regional del país, la macro estadounidense da muestras de una resiliencia mayor de la esperada, al crecer crecía a un ritmo anualizado del 1,3% en el primer trimestre de 2023. La tasa de inflación interanual, por su parte, experimentaba una tímida bajada de una décima hasta el 4,9%, aunque en términos mensuales, sin embargo, los precios continuaban su racha alcista. Esta resiliencia de la economía americana vuelve a ser clave de cara a la futura actuación de la FED quien, después de situar los tipos en el rango del 5%-5,25% tras una nueva subida de 0,25%, dejó entrever que podría ser la última del ciclo o que, al menos, hará una pausa. La entidad monetaria quiere analizar qué implicaciones están teniendo las subidas acumuladas en la economía a la hora de determinar en qué medida puede ser apropiado un endurecimiento adicional. Aun así, Powell, sigue trasladando que será necesario mantener los tipos en estos niveles durante más tiempo ya que la moderación de la inflación es todavía lenta. Al otro lado del Atlántico, aunque los datos macro han sido más bien flojos, la Eurozona, no así Alemania, escapaba por poco de la recesión técnica en el primer trimestre de 2023. En este entorno, la autoridad monetaria europea llevaba los tipos hasta el nivel del 3% con una nueva alza de sólo 0,25%, aunque dejaba claro que esto no es una pausa en el ciclo y que todavía queda terreno por cubrir hasta llegar a un nivel suficientemente restrictivo, además de sugerir que éste lo mantendrá durante un tiempo prolongado hasta que los precios converjan al objetivo del 2%. Por el momento, el propósito se antoja difícil, con un dato de del IPC general que en abril repuntaba una décima, hasta el 7%. Por otro lado, la recuperación de las economías asiáticas tras la reapertura post-Covid está resultando divergente. China no está siendo lo que se esperaba, con unos datos que señalan ralentización y demanda más débil, mientras que Japón, único país que goza del mantenimiento de una política monetaria todavía ultra-laxa, está sorprendiendo con un crecimiento más fuerte.

RENDA VARIABLE

Dentro de un mes marcado por la incertidumbre, el resultado de los índices americanos era disparar. Mientras el Dow Jones recogía parte de la preocupación por la evolución de algunos sectores de actividad y caía un -3,49%, el S&P-500 avanzaba un tímido 0,25% y el tecnológico Nasdaq experimentaba un rally alcista del 7,6% gracias a unos resultados que, en general, han batido expectativas y al aliento que supone para estas empresas una posible parada en la subida de tipos por parte de la FED. En Europa, el peso de los valores tecnológicos es mucho más reducido, lo que influía para que el Eurostoxx 50 perdiera un 3,24%, con el sector petrolero como uno de los más castigados. Dentro de la eurozona, la bolsa francesa era la que más caía (-5,2%), perjudicada por el debilitamiento de las expectativas del sector del lujo respecto al impacto de la reapertura en China. El Ibx, por su parte, cedía un 2%. En el resto de plazas mundiales, Japón se apuntaba unas ganancias de más del 7%, de la mano de unas empresas exportadoras que se ven favorecidas por la política monetaria laxa del país. Por el contrario, la bolsa china un 8% por el deterioro de las perspectivas de su economía y los emergentes, de manera global, retrocedían casi un 2%.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2023
IBEX-35	ESPAÑA	9.050,20	EUR	-2,06%	9,98%
EUROSTOXX-50	EUROPA	4.218,04	EUR	-3,24%	11,19%
S&P-500	EE.UU	4.179,83	USD	0,25%	8,86%
DOW JONES	EE.UU	32.908,27	USD	-3,49%	-0,72%
NASDAQ 100	EE.UU	14.254,09	USD	7,61%	30,30%
NIKKEI-225	JAPÓN	30.887,88	JPY	7,04%	18,37%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	958,53	USD	-1,90%	0,22%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	2.800,56	EUR	-1,25%	7,60%

Fuente: Bloomberg

RENDA FIJA

En renta fija, la deuda americana a 10 años repuntaba de manera significativa hasta el 3,64%, provocando una importante caída de los precios de los bonos, al enfriarse las expectativas sobre una posible bajada de tipos para la segunda parte del 2023. La europea, por su parte, terminaba relajando, de la mano de las menores tensiones inflacionistas del petróleo y las alertas de desaceleración macro. El interés del bund alemán a diez años se situaba en 2,28%, 3 puntos básicos menos, igual que lo hacía deuda periférica que, además, mejoraban las primas de riesgo. También la renta fija privada estrechaba sus diferenciales, mientras que Euribor cerraba el mes cerca del 4%

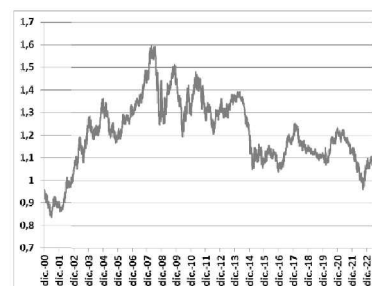
INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2023
EURIBOR	3 MESES	3,46	0,20	1,33
	6 MESES	3,75	0,10	1,05
	12 MESES	3,94	0,06	0,65
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	2,72	0,03	-0,04
	5 AÑOS	2,28	-0,03	-0,30
	10 AÑOS	2,28	-0,03	-0,29
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	3,02	0,01	0,09
	10 AÑOS	3,33	-0,03	-0,33

Fuente: Bloomberg

DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

El dólar recuperaba en mayo un 2,99% de su valor perdido contra el euro desde abril. La cotización subía del 1,10 eur/dólar hasta el 1,07eur/dólar. Por su parte, la divisa europea también se depreciaba ligeramente contra el yen y más fuertemente contra la libra (-2%) En cuanto a las materias primas, los últimos datos macro más débiles de lo esperado de China, la firmeza del dólar y la división de la OPEP+ hacían caer el precio del petróleo europeo más de un 11% en mayo.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg