

## CALMA TRAS EL ATAQUE DE IRÁN

### MERCADOS

S&P 500	STOXX 600	Bono 10 EE.UU.	Bono 10 Alem.	EUR/USD	Brent (\$/b.)
5.123 ▼ -1,5%	505 ▲ 0,1%	4,52% ▼ -6	2,36% ▼ -10	1,064 ▼ -0,8%	90,5 ▲ 0,8%

Los ataques a Israel de este fin de semana elevan las tensiones en Oriente Medio. El escudo antimisiles israelí bloqueó el 99% de la acometida iraní evitando daños personales y materiales relevantes. Mientras continúan las conversaciones diplomáticas, la prensa norteamericana anticipa que EE.UU. no intervendría militarmente si Israel respondiera. Los próximos días serán claves para conocer si el incidente queda como un evento puntual o es el inicio de un conflicto mayor entre los dos países.

La reacción en los mercados está siendo tibia ante la pasividad en el precio del petróleo que esta mañana cede un -0,6% hasta 89,9\$/barril. Los bonos largos recuperan la senda alcista mientras que las bolsas europeas arrancan la semana en positivo, al igual que los futuros en Estados Unidos. Es importante recordar que, si la escalada militar se agravara y los precios de la energía subieran con fuerza, la renta fija de corta duración actuaría como refugio (ya que la de mayor duración sufriría al vislumbrarse un mayor riesgo inflacionista). En el caso de la renta variable, este conflicto podría servir de excusa para corregir tras casi 6 meses de alzas consecutivas, lo que desde nuestro punto de vista abriría una oportunidad para incrementar exposición.

El calendario económico, por otra parte, seguirá atrayendo la atención tras la publicación de los últimos indicadores de inflación y del mercado laboral. Los inversores se centrarán hoy, en EE.UU., en el informe de ventas minoristas de marzo y en una lectura sobre la producción industrial de Estados Unidos el martes. También en la agenda estarán los datos sobre construcción de viviendas y ventas de viviendas existentes. En el resto del mundo, el dato británico de precios –el miércoles– y el PIB 1T24 de China –mañana–, buscando síntomas de rebote de la economía asiática, completarán en gran medida el frente macroeconómico.

Atentos igualmente a la temporada trimestral de resultados, la cual se acelerará en esta semana y acaparará una mayor atención. Seguiremos con atención las cifras del gigante del *streaming* Netflix –jueves–, aunque también contaremos con nombres de empresas importantes como Goldman Sachs –hoy–, Morgan Stanley, Bank of America y la farmacéutica Johnson & Johnson, entre otras.

El índice de referencia S&P 500 cedió el viernes un -1,4%, registrando además su peor evolución semanal desde finales de octubre de 2023. Estas ventas semanales se justificaron tras conocerse un IPC más alto de lo previsto el miércoles, reduciendo el mercado sus expectativas de recorte de tipos de la Reserva Federal y casi cerrando la puerta a un recorte de 25 puntos básicos en junio. También acapararon titulares las tensiones geopolíticas en Oriente Medio y el inicio de la temporada de resultados del primer trimestre, con mala acogida en el caso de entidades como JPMorgan (-6,4% al cierre), Citigroup (-1,7%) y en menor medida Wells Fargo (-0,3%). Durante la semana, el S&P 500 cayó un -1,6%, el tecnológico Nasdaq un -0,5% y el industrial Dow Jones un -2,4%.

**Cierre mixto para las bolsas europeas**, tanto en la sesión del viernes como en el cómputo semanal (EuroStoxx 50 -0,2% viernes y -1,2% en la semana; Ibex +0,3% y -2%). Supone la segunda semana de descensos tras diez de subida. Hubo avances en el caso de los recursos básicos (+4,3%) y energía (+3,9%), seguido a distancia de utilities (+1,5%) y en contraste al comportamiento negativo de turismo y ocio (-2,1%) y bancos (-1,9%). En España, el incremento de las tensiones geopolíticas aupó a Repsol (+3%), mientras que en conjunto de la semana registraban retrocesos bancos como BBVA (-9%) o Sabadell (-6%).

**Las bolsas asiáticas caen de forma generalizada, presionadas por el incremento de las tensiones geopolíticas.** Como muestra, el retroceso del MSCI Asia Pacífico (-1,2%), que alcanza mínimos de seis semanas arrastrado por las caídas de compañías como Taiwan Semiconductors, Samsung y Alibaba. Cesiones también, aunque más moderadas, para el Hang Seng de Hong Kong (-0,7%) y las bolsas de Corea del Sur (Kospi -0,4%) y Japón (Nikkei -0,7%; Topix -0,2%), sin que ayude en este último la debilidad del yen.

**Notable excepción para el índice continental chino CSI 300 (+1,7%), que sube esta mañana tras ofrecer el Gobierno central nuevos apoyos regulatorios.** En concreto, se cerró el compromiso para endurecer las condiciones de acceso a los mercados cotizados, la toma de medidas contra la venta ilegal de acciones y reforzar la supervisión del pago de dividendos.

**La búsqueda de refugio ayudó a los bonos en la sesión del viernes.** Los tipos más altos del año y ciertas dudas en las bolsas favorecieron las compras en los bonos que apoyaron las compras tanto en Estados Unidos y Alemania. No obstante, las nuevas tensiones en Oriente Medio vuelven a impulsar las Tires en los tramos largos.

**Después de cuatro sesiones consecutivas a la baja, el cruce euro-dólar repunta ligeramente.** Tras cerrar la semana con una corrección del -1,8%, la moneda común logra recuperar parte de lo perdido al elevarse hasta los 1,065 EUR/USD. **Por otro lado, el par euro-libra apenas registra movimientos y permanece en niveles de 0,854 EUR/GBP después de ceder un -0,3% en el cómputo semanal.**

**En el mercado del petróleo, la cotización retrocede un -0,6% en la mañana de hoy tras el ataque iraní sobre Israel.** Pese a haber superado los 91 \$/barril a comienzos de la jornada, la referencia Brent ahora cede territorio ante unas tensiones en la región que se mantienen contenidas. En estos momentos, las negociaciones se llevan a cabo en 89,9 \$/barril después de cerrar la semana previa con una caída del -0,8%. **Por su parte, el oro recobra su rol de activo refugio y avanza un +0,6% en la primera sesión de la semana hasta posicionarse en 2.358 \$/barril.**

## PANORAMA POLÍTICO-ECONÓMICO

**El gobernador de Francia se posiciona a favor de un primer recorte de tipos en junio.** François Villeroy ha indicado que, salvo sorpresas, deberán decidir el primer recorte en la próxima reunión del 6 de junio. Asimismo, ha reforzado su postura señalando que, “el recorte de principios de junio tendrá que ir seguido de otros recortes hasta finales de año”. El miembro del BCE se muestra confiado de estar “ganando la batalla contra la inflación”. En cuestiones internas de la economía francesa, el gobernador avisó de la necesidad de abordar las finanzas públicas. En 2023, el déficit fiscal sobre el PIB fue de 5,6%, sobrepasando significativamente las estimaciones de 4,8%. La semana pasada, el gobierno francés publicaba sus previsiones para 2024 de 5,1%, frente al 4,4% inicial. Así, Villeroy

recalcaba que el peso de los intereses de la deuda que tendrán que pagar cada año aumentará en casi 50.000 millones de euros entre 2020 y 2027.

**El informe de la Agencia Internacional de la Energía (AIE) reduce el crecimiento de la demanda de crudo en 2024.** La organización ha apuntado a una ralentización de la demanda en el primer trimestre de 2024, con una variación que se sitúa en 1,6 millones de barriles diarios, 120.000 barriles diarios por debajo de lo estimado anteriormente. Entre las razones, se encuentra el menor consumo del esperado en los países de la OCDE debido a un invierno más cálido del habitual y la caída de la actividad fabril. Así, para el conjunto de 2024, la AIE ha disminuido la previsión de crecimiento de la demanda a 1,2 millones de barriles diarios (130.000 menos que la estimación previa). Además, la contribución de China en el crecimiento de la demanda se espera que pierda protagonismo de manera significativa (de 79% en 2023 a 45% en 2024 y 27% en 2025).

## MACROECONOMÍA

**Decepciona la confianza de los consumidores en Estados Unidos.** El índice realizado por la Universidad de Michigan cayó más de lo esperado en abril y retrocedió hasta niveles de 77,9 desde el 79,4 anterior y por debajo del 79 previsto. Por componentes, está peor evolución se debió principalmente a la caída de la lectura de la situación actual (79,3 vs. 82,5 anterior) mientras que las expectativas bajaron con mejor intensidad (77 vs. 77,4 anterior). En cuanto a las expectativas de inflación, cabe señalar que la encuesta mostró un incremento al elevarse las expectativas a 12 meses en dos décimas hasta el 3,1% y también se elevaron las de largo plazo (5-10 años) hasta el +3% desde el +2,8% anterior.

Siguiendo con datos de Estados Unidos, se publicaron también los precios de importación, que repuntaron en marzo al aumentar un +0,4% interanual desde la caída del -0,9% anterior. Cifras que siguen en niveles bajos y que no deberían tensionar la evolución de los precios domésticos. Por otro lado, los precios de exportaciones cayeron un -1,4% interanual desde el -2% anterior.

**En Europa lo más relevante fueron los datos definitivos de inflación de España y Alemania, aunque dejaron pocas novedades. A nivel nacional, la inflación de marzo confirmó el repunte de cuatro décimas del IPC hasta un avance del +3,2% interanual (+3,3% interanual en términos armonizados de la UE). La tasa subyacente presentó un mejor desempeño y se moderó en dos décimas hasta niveles del +3,3% interanual.** Los grupos que más destacaron por su influencia en el aumento de la tasa de inflación anual fueron: la Vivienda –debido a la subida de los precios de la electricidad, frente a la bajada en marzo del año pasado–, el Ocio y cultura –con una tasa anual del +3,8%, un punto por encima de la del mes anterior y un incremento que se debió, principalmente, a los precios de los paquetes turísticos–. Finalmente, también Transporte, aumentó hasta el +2,9%, como consecuencia del aumento de los precios de carburantes y lubricantes para vehículos personales. Por el lado opuesto, los precios de Alimentos y bebidas no alcohólicas (+4,3% interanual), moderaron su incremento liderado por el freno de los precios de legumbres y hortalizas y la menor subida de los precios de la carne. **En cuanto a Alemania, la tasa de inflación también se frenó en marzo al aumentar a ritmos del +2,2% interanual, un freno de tres décimas frente al mes anterior. Constituye así su menor nivel desde mayo de 2021, lo que sigue alejando los temores a un nuevo repunte de los precios al consumo.**

**En Reino Unido, los datos del sector industrial mejoran.** En febrero la actividad del sector industrial británico repuntó más de lo previsto y creció un +1,1% mensual, lo que elevó el ritmo de

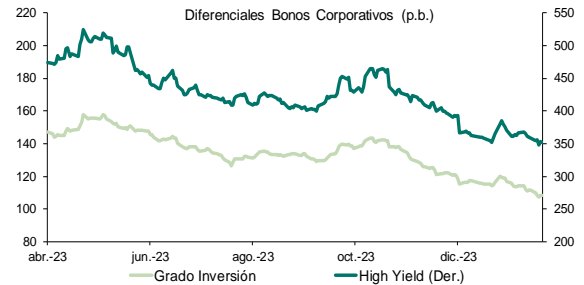
crecimiento interanual hasta el +1,4% desde el +0,3% anterior. Este avance fue el más elevado desde junio del año pasado y apunta a una estabilización de la actividad de la economía.

### AGENDA DE LA JORNADA

<b>País / Región</b>	<b>Publicación / Evento</b>	<b>Periodo</b>	<b>Relevancia económica</b>	<b>Relevancia mercados</b>
Estados Unidos	Índice Empire Manufacturing	Abr	Alta	Media
Estados Unidos	Ventas minoristas	Mar	Alta	Media
Eurozona	Producción industrial	Feb	Alta	Media

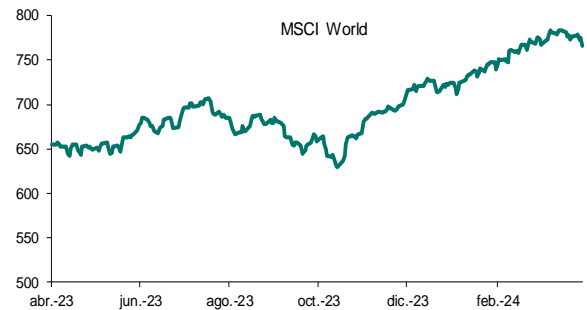
**Crédito Global**

		1 día	1 mes	YTD	1 año
Grado de Inversión	Rentabilidad	0,3%	-0,8%	-1,1%	4,1%
	TIR	5,1%	4,9%	4,7%	4,9%
	Duración	6,0	6,1	6,1	6,3
	Diferencial (p.b.)	99	104	115	152
High Yield	Rentabilidad	-0,1%	-0,5%	1,1%	10,1%
	TIR	7,8%	7,6%	7,6%	8,6%
	Duración	3,1	3,1	3,7	3,5
	Diferencial (p.b.)	331	326	359	490

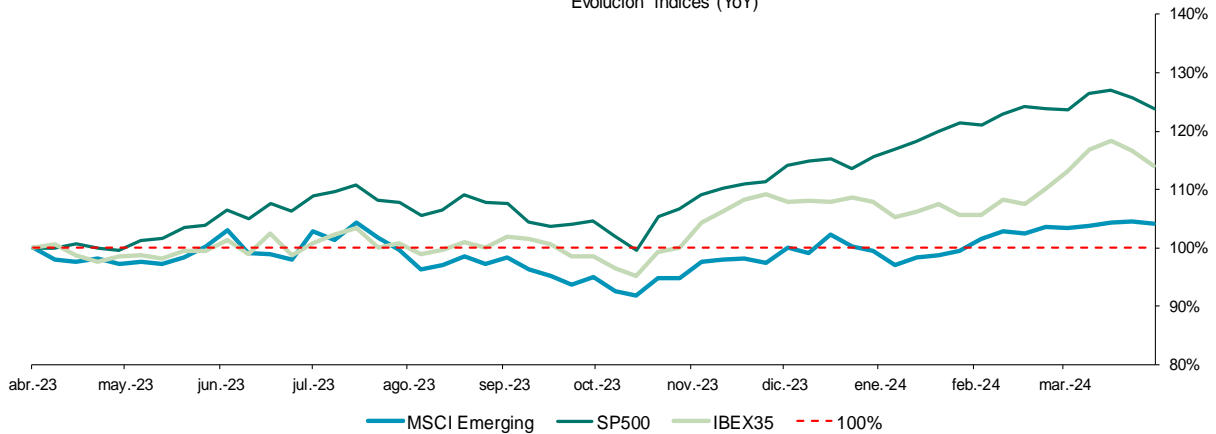


**Renta Variable**

	12-4-24	1 día	1 mes	YTD
MSCI World	766	-1,19%	-0,25%	5,32%
S&P500	5.123	-1,46%	0,12%	7,41%
Eurostoxx50	4.955	-0,23%	-0,62%	9,59%
Topix	2.753	-0,23%	3,09%	16,35%
IBEX35	10.686	0,34%	0,83%	5,78%
FTSE 100	7.996	0,91%	3,47%	3,39%
MSCI Brazil	1.582	-2,16%	-3,16%	-12,43%
MSCI China	55	-1,97%	-0,33%	-1,43%
MSCI Emerging	1.042	-1,27%	0,67%	1,75%



**Evolución índices (YoY)**



**Commodities**

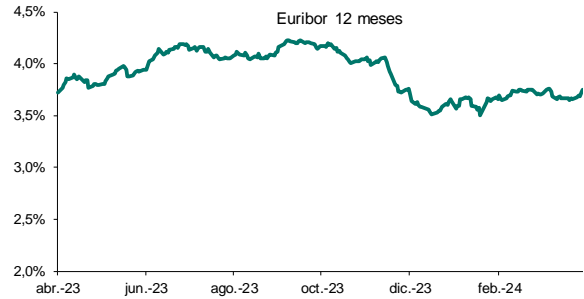
	12-4-24	1 día	1 mes	YTD
Brent	89,9	-0,6%	5,4%	16,7%
Oro	2.358	0,6%	9,4%	14,3%

**IICs March A.M.**

	Mes	YTD	1 año
Fonmarch	-0,1%	-0,3%	3,1%
Torrenova	0,9%	0,6%	3,6%
Bellver	0,6%	2,0%	4,9%
March Vini Catena	-0,3%	-0,4%	-10,0%
March Europa Bolsa	1,5%	7,5%	6,2%

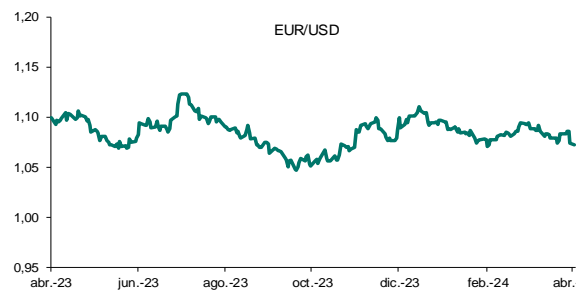
**Euribor**

	12-4-24	1 día	1 mes	YTD
1 mes	3,84%	3,88%	3,85%	3,85%
3 meses	3,92%	3,91%	3,93%	3,91%
6 meses	3,87%	3,86%	3,91%	3,86%
12 meses	3,75%	3,73%	3,71%	3,51%



**Divisa**

	12-4-24	1 día	1 mes	YTD
EUR/USD	1,07	1,06	1,09	1,10
EUR/GBP	0,85	0,85	0,85	0,87
EUR/CHF	0,97	0,97	0,96	0,93
EUR/JPY	164	163	162	156



**Deuda Pública**

		Último	1 día	1 mes	1 año
EE.UU.	2 años	4,91%	4,90%	4,73%	4,10%
	5 años	4,58%	4,56%	4,33%	3,61%
	10 años	4,55%	4,52%	4,31%	3,51%
	30 años	4,66%	4,63%	4,43%	3,73%
Alemania	2 años	2,88%	2,86%	2,95%	2,88%
	5 años	2,39%	2,37%	2,47%	2,47%
	10 años	2,39%	2,36%	2,44%	2,44%
España	2 años	3,10%	3,05%	3,12%	3,13%
	5 años	2,89%	2,86%	2,93%	3,13%
	10 años	3,21%	3,18%	3,24%	3,48%
Reino Unido	2 años	4,35%	4,40%	4,22%	3,52%
	5 años	4,05%	4,10%	3,87%	3,41%
	10 años	4,14%	4,20%	3,95%	3,57%
	30 años	4,62%	4,68%	4,40%	3,90%

