

LAGARDE NO MIRA A LA FED Y APUNTA A JUNIO

MERCADOS

S&P 500	STOXX 600	Bono 10 EE.UU.	Bono 10 Alem.	EUR/USD	Brent (\$/b.)
5.199 ▲ 0,7%	505 ▼ -0,4%	4,59% ▲ 4	2,46% ▲ 3	1,073 ▼ -0,2%	89,7 ▼ -0,8%

La reunión del mes de abril se saldó sin cambios en los tipos oficiales que permanecen en los niveles más altos desde la fundación del euro. Las novedades vinieron en la rueda de prensa. La principal fue que algunos miembros ya apoyaban decididamente una bajada de tipos, aunque la mayoría del comité prefiere esperar a los datos de junio para tomar una decisión final. El BCE afronta un escenario de inflación más benigno que en Estados Unidos, debido principalmente a la mayor debilidad económica europea, y por ello parece que el primer gran banco central en bajar tipos será la institución monetaria europea. El mercado sigue descontando 3 bajadas en 2024, en línea con nuestras expectativas.

Avances en la sesión del jueves para Wall Street (S&P +0,7%; Nasdaq +1,6%). Y es que la publicación del dato de precios industriales, saldado con una subida moderada en marzo, aplacó los temores a que los precios se estén volviendo a acelerar. Hubo además comentarios del presidente de la Fed de Nueva York, John Williams, partidario de no adoptar una política monetaria más flexible en estos momentos pese al notable progreso visto en la lucha contra la inflación. En este contexto, y a la espera hoy de la publicación de cuentas trimestrales de los principales bancos del país, asistimos en la sesión a la recuperación de la tecnología (+2,4%) y los servicios de comunicaciones (+1,1%) frente al tropiezo de los bancos (-0,6%). **Mínimos avances, en estos momentos, para los futuros del S&P 500 (+0,03%).**

Sesión volátil y de números rojos ayer en Europa (Ibex -1,1%; EuroStoxx 50 -0,6%). Detrás de las caídas, el recelo del mercado ante la poca claridad del BCE, que dio a entender que iniciará el recorte de tipos en junio, pero sin comprometerse con un calendario de bajadas a partir de entonces. La expectativa de cambio de rumbo en la política monetaria, no obstante, se dejó notar con fuerza en el sector bancario (Stoxx 600 bancos -2,4%), su mayor caída en ocho meses. Al margen de los bancos, el incremento de la tensión geopolítica en Oriente Medio se dejó sentir con fuerza en el sector aéreo (IAG -3,8% o Lufthansa -2,7%, esta última tras suspender sus vuelos a Teheran). Avanzaron *utilities* e inmobiliarias. **Europa inicia la última sesión semanal con compras generalizadas.**

Las bolsas asiáticas cotizan con dudas, digiriendo el dato de precios de EE.UU. y a la espera del inicio de la temporada de resultados en EE.UU. La renta variable de la región presenta en cualquier caso un comportamiento mixto, con caídas para el Kospi coreano (-1%, tras el triunfo opositor en las elecciones parlamentarias de ayer) y el Hang Seng de Hong Kong (-1,4%). Moderadas ventas registradas en el MSCI Asia Pacífico (-0,3%) y repuntes para los índices japoneses (Nikkei +0,2%; Topix +0,3%), impulsados por los avances de cotizadas inmobiliarias.

Los bonos de mayor duración siguen sufriendo. El alivio de los precios de producción en Estados Unidos y un BCE más escorado a bajar tipos en junio no fue suficiente para frenar la escalada en los tipos largos, que vuelven a tocar máximos del año tanto en Estados Unidos como en Alemania. No obstante, el arranque de hoy está siendo fuerte para los bonos y deshacen parte del movimiento negativo.

En el mercado de divisas, el dólar continúa fortaleciéndose frente al euro tras las palabras de Lagarde. Durante la reunión del BCE de ayer, la máxima autoridad de la entidad ha vuelto a sugerir que los recortes están cada vez más cerca y que estos no dependerán de lo que haga la Fed en sus próximos encuentros. Todo esto conduce al par euro-dólar a 1,068 EUR/USD, unos niveles que no se observaban desde noviembre de 2023. **De igual manera, el cruce euro-libra retrocede un -0,1% en la mañana de hoy hasta alcanzar los 0,854 EUR/GBP, acumulando una caída del -0,5% en el cómputo semanal.**

A medida que crecen las tensiones entre Israel e Irán, el petróleo mantiene su escalada y vuelve a romper la barrera de los 90 \$/barril. Asimismo, en Europa, Rusia volvía a atacar una infraestructura energética ucraniana en el día de ayer, permitiendo que la referencia Brent avance hasta los 90,5 \$/barril actual. En estos niveles, la cotización se dirige a cerrar la semana con un retroceso del -0,8%, la primera caída en cinco semanas. **Por su parte, el oro vuelve a iniciar la sesión en positivo impulsado por el conflicto de Oriente Medio.** En estos momentos, la cotización se eleva un +0,6% hasta alcanzar los 2.387 \$/onza.

PANORAMA POLÍTICO-ECONÓMICO

El Fondo Monetario Internacional advierte que nos enfrentamos a una década “decepcionante” con “crecimiento insuficiente”. La Directora Gerente del FMI ha hecho referencia a las proyecciones de crecimiento global en el medio plazo, muy por debajo de la media histórica. Georgieva ha señalado la ralentización de la productividad como principal factor del debilitamiento del crecimiento en el comienzo de la década y, urge a los países a fortalecer la gobernanza, el acceso a capital y adaptarse al cambio climático. En cuanto al corto plazo, la cabeza de la institución ha adelantado **la revisión al alza de las previsiones de crecimiento de 2024 y 2025**, gracias a la solidez del consumo y la inversión, así como el alivio de los problemas de las cadenas de suministro. La publicación de los datos está fechada para el 16 de abril, siendo el último informe perteneciente a enero. En él, recogía un crecimiento del 3,1% para este año y un 3,2% en 2025. La gerente, indicó que se ha esquivado una “recesión mundial y un período de estanflación”.

MACROECONOMÍA

En Estados Unidos, los costes de producción repuntan por debajo de lo esperado. Durante el mes de marzo, los precios de producción industriales crecieron un +2,1% en términos interanuales frente al +2,2% previsto y al +1,6% del mes previo. En términos mensuales, los costes se elevaron un +0,2%, cuatro décimas menos si lo comparamos con el dato de febrero. Asimismo, si excluimos los componentes más volátiles como son la energía y los alimentos, la subida mensual se ubicó en niveles del +0,2%, una décima menos que el mes pasado. Estos datos traen un poco de calma tras el mal dato de inflación del miércoles, dado que varios de los componentes que forman parte del índice de precios de producción son también utilizados para construir el indicador preferido de la Reserva Federal: el deflactor del consumo personal.

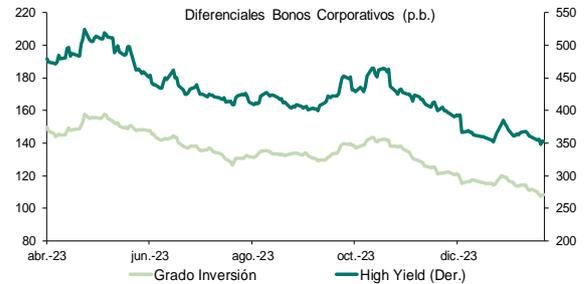
En Italia, la producción industrial de febrero no cumple las expectativas. En términos interanuales, los datos revelan una caída de -3,1%, frente a la estimada en -2,7% y la registrada el mes anterior de -3,7%. Así, el país mantiene una tasa interanual en terreno negativo después de un año completo. En cuanto la variación mensual, también fue inferior a la prevista (+0,1% frente a +0,5%), si bien ha presentado una mejora notable con respecto al mes previo (-1,4%).

AGENDA DE LA JORNADA

País / Región	Publicación / Evento	Periodo	Relevancia económica	Relevancia mercados
Alemania	Inflación	Mar	Alta	Media
España	Inflación	Mar	Media	Baja
Estados Unidos	Confianza consumidor	Abr	Alta	Media
Francia	Inflación	Mar	Media	Baja

Crédito Global

		1 día	1 mes	YTD	1 año
Grado de Inversión	Rentabilidad	-0,2%	-1,3%	-1,4%	3,9%
	TIR	5,1%	4,9%	4,7%	4,9%
	Duración	6,0	6,1	6,1	6,3
	Diferencial (p.b.)	97	106	115	152
High Yield	Rentabilidad	-0,2%	-0,3%	1,2%	10,4%
	TIR	7,8%	7,6%	7,6%	8,6%
	Duración	3,1	3,1	3,7	3,5
	Diferencial (p.b.)	322	332	359	491

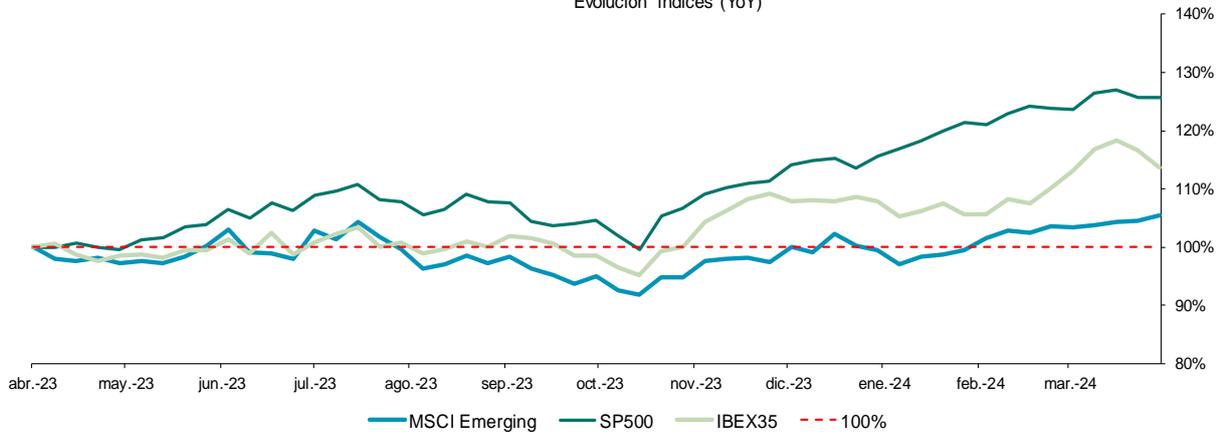


Renta Variable

	11-4-24	1 día	1 mes	YTD
MSCI World	775	0,27%	-0,11%	6,59%
S&P500	5.199	0,74%	0,46%	9,00%
Eurostoxx50	4.967	-0,68%	-0,33%	9,85%
Topix	2.759	0,43%	3,82%	16,58%
IBEX35	10.650	-1,16%	2,51%	5,42%
FTSE 100	7.924	-0,47%	2,27%	2,46%
MSCI Brazil	1.617	-0,84%	-2,02%	-10,49%
MSCI China	56	-0,05%	0,11%	0,55%
MSCI Emerging	1.055	-0,26%	0,57%	3,06%



Evolución índices (YoY)



Commodities

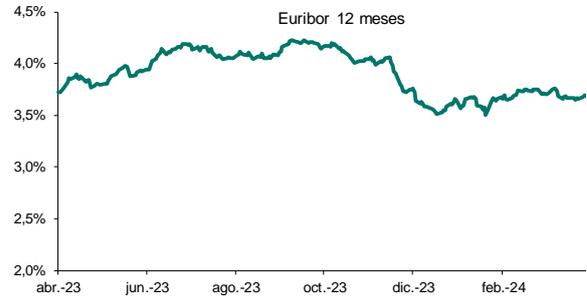
	11-4-24	1 día	1 mes	YTD
Brent	90,5	0,8%	10,5%	17,5%
Oro	2.385	0,5%	10,5%	15,6%

IICs March A.M.

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

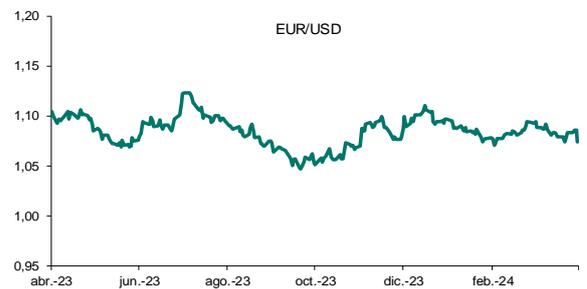
Euribor

	11-4-24	1 día	1 mes	YTD
1 mes	3,85%	3,84%	3,88%	3,85%
3 meses	3,91%	3,92%	3,94%	3,91%
6 meses	3,83%	3,87%	3,90%	3,86%
12 meses	3,69%	3,70%	3,75%	3,51%



Divisa

	11-4-24	1 día	1 mes	YTD
EUR/USD	1,07	1,07	1,09	1,10
EUR/GBP	0,85	0,85	0,85	0,87
EUR/CHF	0,98	0,98	0,96	0,93
EUR/JPY	164	164	161	156



Deuda Pública

		Último	1 día	1 mes	1 año
EE.UU.	2 años	4,94%	4,96%	4,59%	3,96%
	5 años	4,61%	4,63%	4,15%	3,46%
	10 años	4,57%	4,59%	4,15%	3,39%
	30 años	4,66%	4,68%	4,31%	3,62%
Alemania	2 años	2,96%	2,96%	2,85%	2,80%
	5 años	2,48%	2,48%	2,36%	2,40%
	10 años	2,46%	2,46%	2,33%	2,37%
España	2 años	2,59%	2,56%	2,46%	2,39%
	5 años	3,14%	3,14%	3,01%	3,05%
	10 años	2,96%	2,96%	2,83%	3,06%
Reino Unido	2 años	3,28%	3,28%	3,14%	3,41%
	5 años	3,81%	3,76%	3,68%	3,88%
	10 años	4,40%	4,35%	4,24%	3,49%
Reino Unido	5 años	4,10%	4,05%	3,89%	3,38%
	10 años	4,20%	4,15%	3,97%	3,54%
	30 años	4,68%	4,62%	4,41%	3,86%

