

¿Qué ha pasado?

Inicio de temporada de resultados

La temporada ha comenzado muy bien y de las 100 compañías del S&P 500 que han publicado, cerca del 80% ha superado las expectativas. Mientras que en la zona Euro, de las reportadas cerca del 60% batieron a lo estimado.

Techo de deuda en USA

El Gobierno de USA corre el riesgo de no poder hacer frente a la totalidad de sus obligaciones el próximo 1 de junio si el Congreso no eleva o suspende el límite para el techo de deuda. Un destacado banco estadounidense espera que el techo de la deuda en EE.UU. se convierta en un problema a partir de mayo.

Recorte de producción de la OPEP.

La OPEP anunciaba recortar la producción de petróleo a partir de mayo en -1,16 millón de barriles diarios que se sumaría al ya acordado a finales del año pasado. En conjunto, el recorte total acumulado asciende a -3,66 M barriles diarios, esto es, alrededor del 3,7% de la producción mundial de crudo.

Actas de la Fed.

Los participantes mantuvieron las proyecciones de tasas de interés sin cambios, a pesar de las tensiones del sector bancario. Se proyecta una leve recesión a partir de más adelante en 2023. Algunos miembros plantearon hacer una pausa, pero finalmente todos respaldaron un aumento de tipos de +25 pb en el FOMC de marzo. Los mercados especulan sobre la posibilidad de que la Fed recorte los tipos en -200 pb entre julio/2023 y septiembre/2024. No obstante, quedaría una última subida de tipos de +25 pb para Mayo. En el caso de Europa se inclinan mayoritariamente por una subida de tipos de +25 pb para la reunión del 4 de mayo, pero están abiertos a discutir +50 pb.

PMI manufacturero europeo en mínimos de 3 años.

El índice PMI de abril ha caído hasta los 45,5 versus 48 esperado y 47,3 anterior y es la peor lectura del dato en 35 meses. El indicador acumula 10 meses consecutivos por debajo del nivel de 50 puntos que separa el crecimiento de la contracción. Por el contrario, el PMI Servicios fue de 56,6 vs 54,5 esperado.



Tipos, renta fija y pendientes

	CIERRE	MES	6M	1Y
Tipos BCE	3,500	0 pb	150 pb	350 pb
Tipos FED	5,000	0 pb	175 pb	450 pb
Bono USA 2Y	3,955	-7 bp	-45 bp	124 bp
Bono USA 5Y	3,431	-14 bp	-75 bp	47 bp
Bono USA 10Y	3,422	-4 bp	-59 bp	48 bp
Bono Alemán 2Y	2,628	-5 bp	68 bp	236 bp
Bono Alemán 5Y	2,239	-7 bp	24 bp	156 bp
Bono Alemán 10Y	2,313	2 bp	21 bp	137 bp
Letra Tesoro	3,126	15 bp	87 bp	321 bp
Bono España 2Y	2,969	5 bp	82 bp	239 bp
Bono España 5Y	2,938	0 bp	37 bp	162 bp
Bono España 10Y	3,359	5 bp	20 bp	138 bp
	CIERRE	Hace 1M	Hace 6M	Hace 1Y
Spread GER10Y/USA10Y	-110 pb	-117 pb	-190 pb	-199 pb
Spread GER10Y/ESP10Y	-104 pb	-101 pb	-104 pb	-103 pb

Índices de Renta Variable

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Ibex 35	9.241,0	0,09%	12,30%	7,65%
EuroStoxx 50	4.359,3	1,03%	14,91%	14,63%
Dax 30	15.922,4	1,88%	14,36%	12,94%
Cac 40	7.491,5	2,31%	15,72%	14,66%
Footsie Mibtel 40	27.077,4	-0,13%	14,22%	11,65%
Footsie 100	7.870,6	3,13%	5,62%	4,32%
Swiss Market	11.437,1	2,98%	6,60%	-5,70%
Dow Jones Ind.	34.098,2	2,48%	2,87%	3,40%
S&P 500	4.169,5	1,46%	8,59%	0,91%
Nasdaq Comp.	12.226,6	0,04%	16,82%	-0,88%
Russell 3000	2.389,3	0,97%	7,76%	-0,18%
Nikkei 225	28.856,4	2,91%	10,58%	7,48%
Bovespa	104.431,6	2,50%	-4,83%	-3,19%
MexBol	55.121,2	2,26%	13,74%	7,20%



Divisas, materias primas y commodities

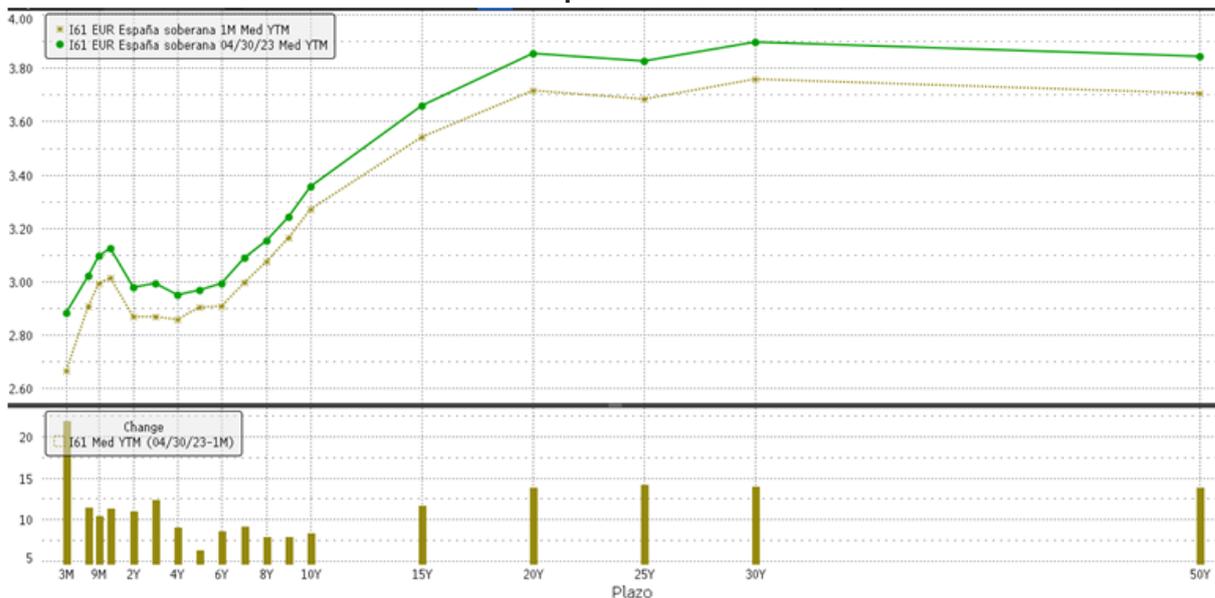
	CIERRE	MES	YTD	1Y
EUR/USD	1,102	1,66%	2,93%	4,50%
EUR/GBP	0,877	-0,26%	-0,97%	4,53%
EUR/JPY	150,07	4,15%	6,88%	9,58%
EUR/CHF	0,985	-0,68%	-0,42%	-3,97%
Oro	1.990,0	1,05%	9,10%	4,91%
Plata	25,1	3,96%	4,59%	10,00%
Cobre	389,1	-5,17%	1,95%	-11,99%
Pulpa de Papel	1.078,3	8,35%	0,37%	14,80%
Brent	81,3	2,03%	-4,31%	-23,71%
West Texas	76,8	1,47%	-4,34%	-26,66%
Gas Europa	109,2	0,00%	-50,59%	-52,52%
Gas USA	2,3	8,10%	-35,51%	-66,79%

Índices de Referencia de nuestros benchmarks

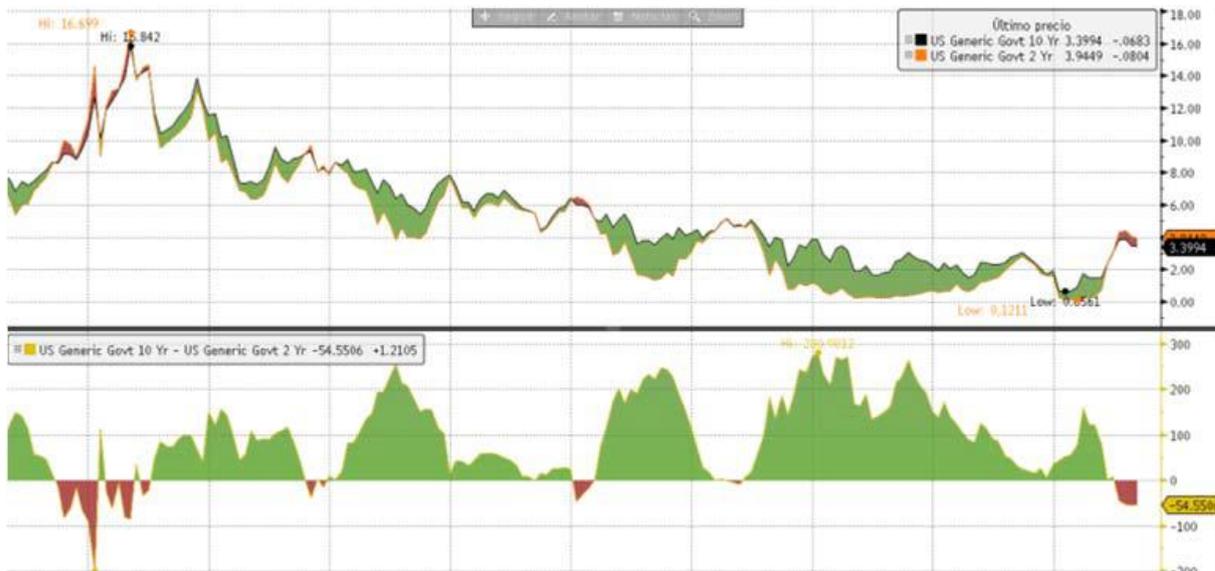
	CIERRE	MES	YTD	1Y
Iboxx Sovereign 1-3	164,2	0,10%	0,88%	-2,33%
Iboxx Euro Corporate 1-3	189,3	0,38%	1,27%	-1,40%
Bloomberg Euro High Yield	331,6	0,50%	3,20%	-0,88%
Ibex Net Return	24.890,0	1,06%	13,86%	11,17%
Eurostoxx 50 NR	9.967,7	1,64%	16,03%	17,80%
S&P 500 NR EUR	5.937,3	-0,08%	5,37%	-2,40%
MSCI Emerging Markets NR	424,8	-2,70%	-0,64%	-10,67%
MSCI ACWI NET EUR	294,0	-0,17%	5,23%	-2,47%



Curva España mes vs mes.

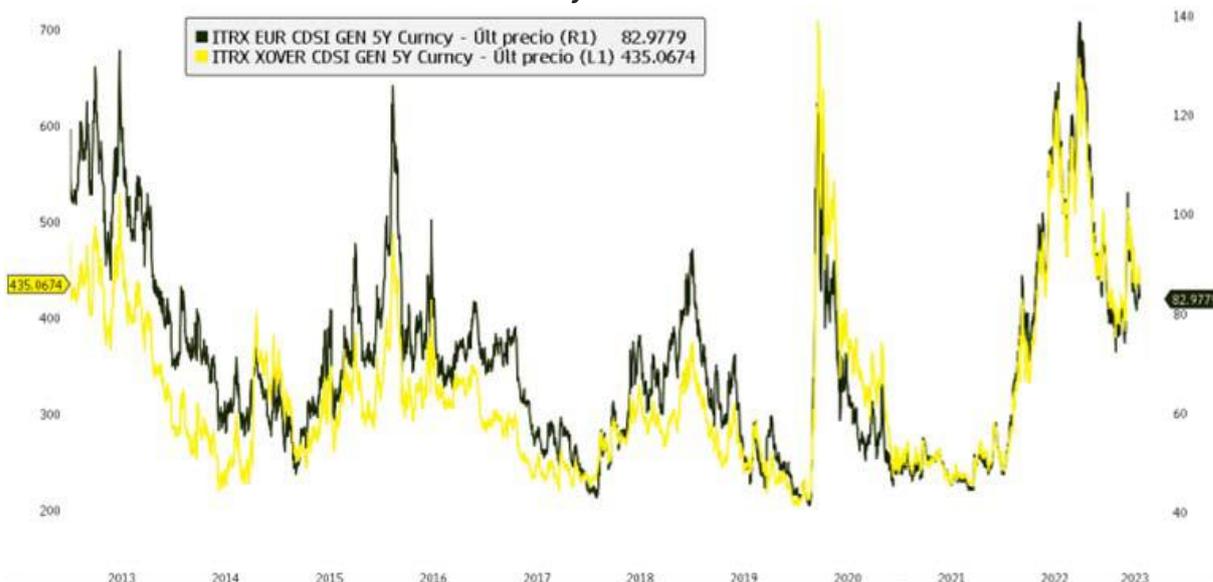


Diferencial bonos EEUU 10Y-2Y.





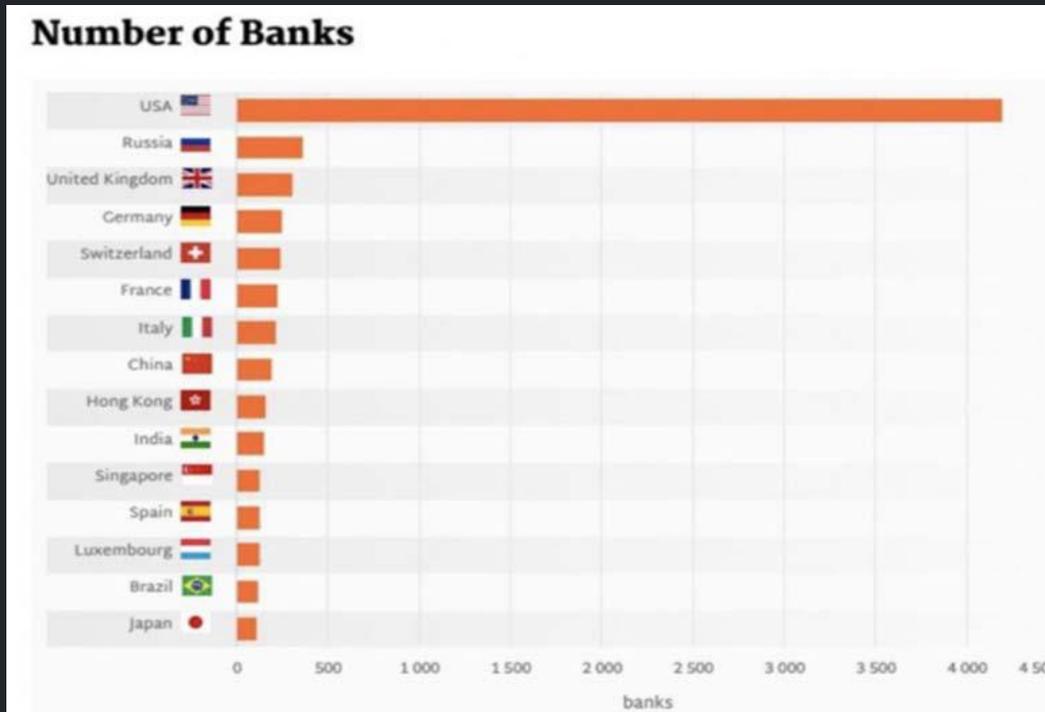
iTraxx Core y iTraxx CrossOver.



Principales índices bursátiles.



Destacamos... impacto potencial de evento de crédito



Fuente: Bloomberg y Banco Cooperativo Español – Gestión de Carteras.

Actualmente existen 4.237 bancos comerciales en EEUU, muy superior al resto de países del mundo, pero lo destacable es que los bancos regionales que están actualmente en el punto de mira suponen un elevado porcentaje del crédito concedido a distintos sectores: 28% crédito comercial e industrial, 53% Real Estate, 67% Commercial Real Estate (principal preocupación entre los gestores a día de hoy) y 28% financiación al consumo. Destacable el rescate del banco regional «First Republic» (14º banco norteamericano) por JPMorgan al sufrir una fuga de depósitos de más de 100.000 m \$. No se descarta que haya más rescates.



Posicionamiento.

	CONSERVADOR	MODERADO	DECIDIDO	AGRESIVO
Rangos de inversión RV	0%-20%	20%-40%	40%-70%	65%-100%
Posicionamiento	14,8%	30,1%	55,0%	84,8%

EFFECTIVO		3
USD		2
MATERIAS PRIMAS		2
	España	3
	Europa	3
RENDA VARIABLE		
	EEUU	2
	Emergentes	3
	Japón	3
	3Gov. Core EUR	4
	Gob. Periférica EUR	4
	Gob. USA	4
RENDA FIJA		
	Corp. IG	4
	Corp. HY	3
	Emergente	3
ALTERNATIVOS		
	Alternativos	3
	Activos reales	3