¿Qué ha pasado?

«First Republic» otro banco intervenido.

First Republic Bank (14º banco norteamericano) finalmente fue intervenido y vendido a JPMorgan. Es la tercera quiebra bancaria de este año en EE.UU. y la segunda más grande de la historia de la banca estadounidense.

Excelente temporada de resultados.

Los resultados del primer trimestre han sido buenos y han sorprendido positivamente. Más del 70% de las compañías tanto en USA como en Europa han batido las estimaciones y han dado buen tono en sus guías. Principio de acuerdo.

Principio de acuerdo en el techo de deuda USA.

Finalmente, Demócratas y Republicanos llegaron a un acuerdo para elevar el límite de deuda durante un periodo de 2 años aunque tiene que ser todavía ratificado por las Cámaras. El Congreso ha actuado en 78 ocasiones desde 1960 para ampliar o revisar el techo de deuda. las Letras a 1 mes llegaron al 6%, los CDS a 2 años por encima de los 100 pb y el efectivo del Tesoro se desplomó por debajo de los 50.000 M$. Fitch puso en revisión negativa la calificación crediticia AAA de EE.UU.

Se aproxima el fin de las subidas de tipos

FED: Subió 25 pb los tipos de interés hasta el 5,25%. El mensaje general de la Fed es que el banco central no tiene
ninguna intención de bajar los tipos de interés en breve. Se estima que la primera bajada completa de tipos se retrasa hasta diciembre. Los inversores descuentan que la Fed mantendrá los tipos de interés más altos durante más tiempo. La tasa terminal de la Fed sube al 5,25% dado que las actas de la Fed son ligeramente agresivas con los miembros de la Fed divididos en apoyo a más aumentos de tasas y retrasando el recorte de tipos.
BCE: También subió 25 pb hasta el 3,75%. Lagarde se mostró combativa con la inflación y descartó una pausa en la subida de tipos. El BCE seguirá reduciendo la cartera “a un ritmo mesurado y predecible”, con un descenso de 15.000 M€ mensuales hasta poner fin a las reinversiones a partir de julio de 2023. Se descuenta al menos 2 subidas más de 25 pb para las próximas reuniones.

Alemania entra en recesión técnica.

El PIB del 1T fue de -0,3%, que unido a la revisión a la baja del dato anterior (-0,5%) hace que Alemania, la locomotora de Europa, no evite la recesión técnica y ha registrado el peor comportamiento entre las grandes economías de la Eurozona.

Tipos, renta fija y pendientes

	CIERRE	MES	6M	1Y
Tipos BCE	3,750	25 pb	175 pb	375 pb
Tipos FED	5,250	25 pb	125 pb	425 pb
Bono USA 2Y	4,453	44 bp	14 bp	189 bp
Bono USA 5Y	3,803	32 bp	6 bp	98 bp
Bono USA 10Y	3,643	22 bp	3 bp	79 bp
Bono Alemán 2Y	2,753	6 bp	62 bp	225 bp
Bono Alemán 5Y	2,304	0 bp	36 bp	147 bp
Bono Alemán 10Y	2,282	-3 bp	35 bp	116 bp
Letra Tesoro	3,330	20 bp	94 bp	317 bp
Bono España 2Y	3,057	4 bp	67 bp	231 bp
Bono España 5Y	2,996	2 bp	48 bp	145 bp
Bono España 10Y	3,332	-2 bp	38 bp	110 bp
	CIERRE	**Hace 1M**	**Hace 6M**	**Hace 1Y**
Spread GER10Y/USA10Y	-136 pb	-110 pb	-167 pb	-172 pb
Spread GER10Y/ESP10Y	-105 pb	-104 pb	-101 pb	-110 pb

Índices de Renta Variable

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Ibex 35	9.050,2	-2,06%	9,98%	2,24%
EuroStoxx 50	4.218,0	-3,24%	11,19%	11,32%
Dax 30	15.664,0	-1,62%	12,50%	8,87%
Cac 40	7.098,7	-5,24%	9,65%	9,74%
Footsie Mibtel 40	26.051,3	-3,79%	9,89%	6,31%
Footsie 100	7.446,1	-5,39%	-0,08%	-2,12%
Swiss Market	11.217,9	-1,92%	4,55%	-3,39%
Dow Jones Ind.	32.908,3	-3,49%	-0,72%	-0,25%
S&P 500	4.179,8	0,25%	8,86%	1,15%
Nasdaq Comp.	12.935,3	5,80%	23,59%	7,07%
Russell 3000	2.394,3	0,21%	7,99%	0,33%
Nikkei 225	30.887,9	7,04%	18,37%	13,23%
Bovespa	108.335,1	3,74%	-1,28%	-2,71%
MexBol	52.736,3	-4,33%	8,82%	1,90%

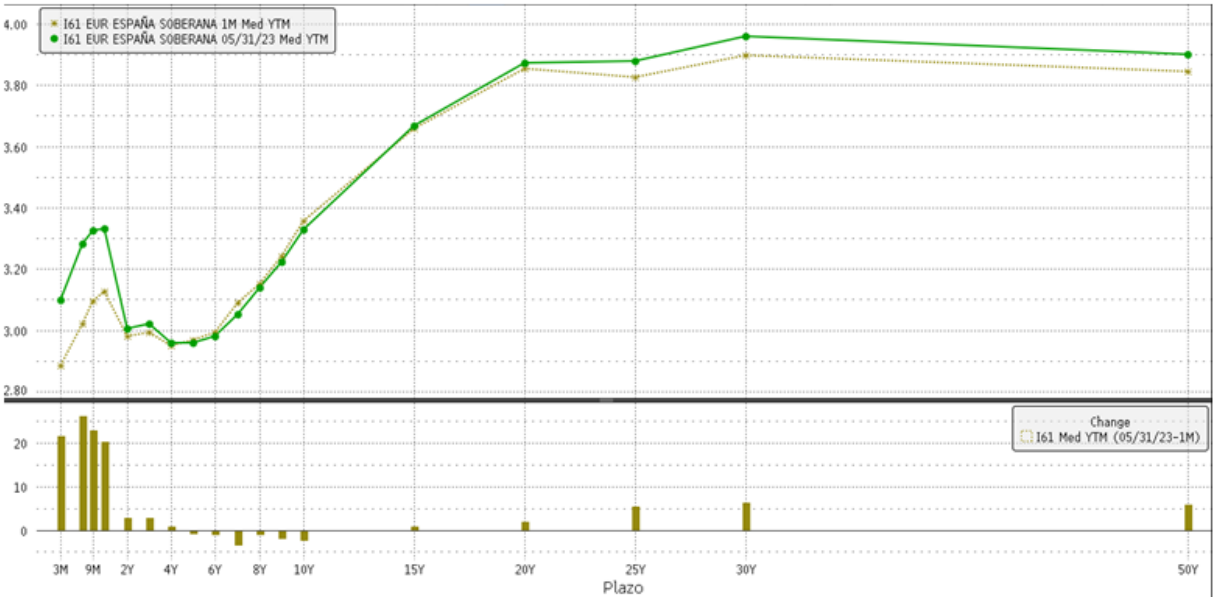
Divisas, materias primas y commodities

	CIERRE	MES	YTD	1Y
EUR/USD	1,069	-2,99%	-0,15%	-0,42%
EUR/GBP	0,859	-2,00%	-2,95%	0,87%
EUR/JPY	148,95	-0,75%	6,08%	7,85%
EUR/CHF	0,973	-1,22%	-1,63%	-5,46%
Oro	1.962,7	-1,37%	7,60%	6,82%
Plata	23,5	-6,26%	-1,96%	8,98%
Cobre	363,7	-6,52%	-4,69%	-15,84%
Pulpa de Papel	998,4	-7,41%	-7,06%	3,05%
Brent	72,0	-11,47%	-15,29%	-39,94%
West Texas	68,1	-11,32%	-15,16%	-40,62%
Gas Europa	109,2	0,00%	-50,59%	-45,94%
Gas USA	2,1	-7,49%	-40,34%	-75,18%

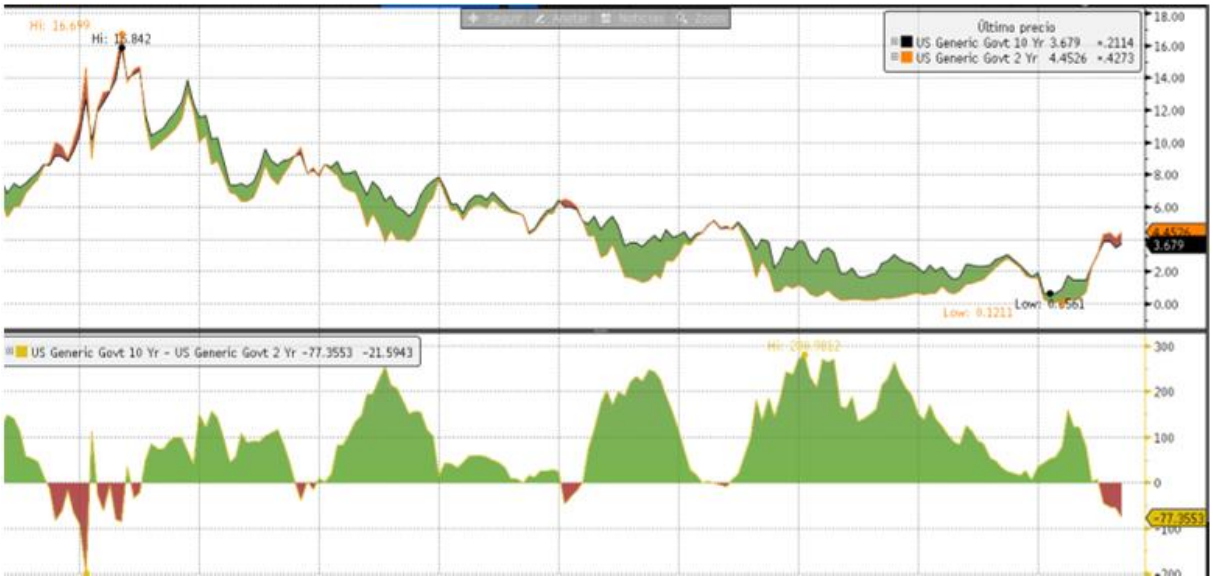
Índices de Referencia de nuestros benchmarks

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Iboxx Sovereign 1-3	164,6	0,27%	1,16%	-1,80%
Iboxx Euro Corporate 1-3	189,6	0,15%	1,42%	-1,01%
Bloomberg Euro High Yield	333,9	0,71%	3,93%	1,06%
Ibex Net Return	24.411,6	-1,92%	11,67%	5,64%
Eurostoxx 50 NR	9.747,3	-2,21%	13,47%	14,20%
S&P 500 NR EUR	6.171,7	3,95%	9,53%	2,88%
MSCI Emerging Markets NR	432,5	1,82%	1,16%	-8,04%
MSCI ACWI NET EUR	301,2	2,45%	7,80%	1,34%

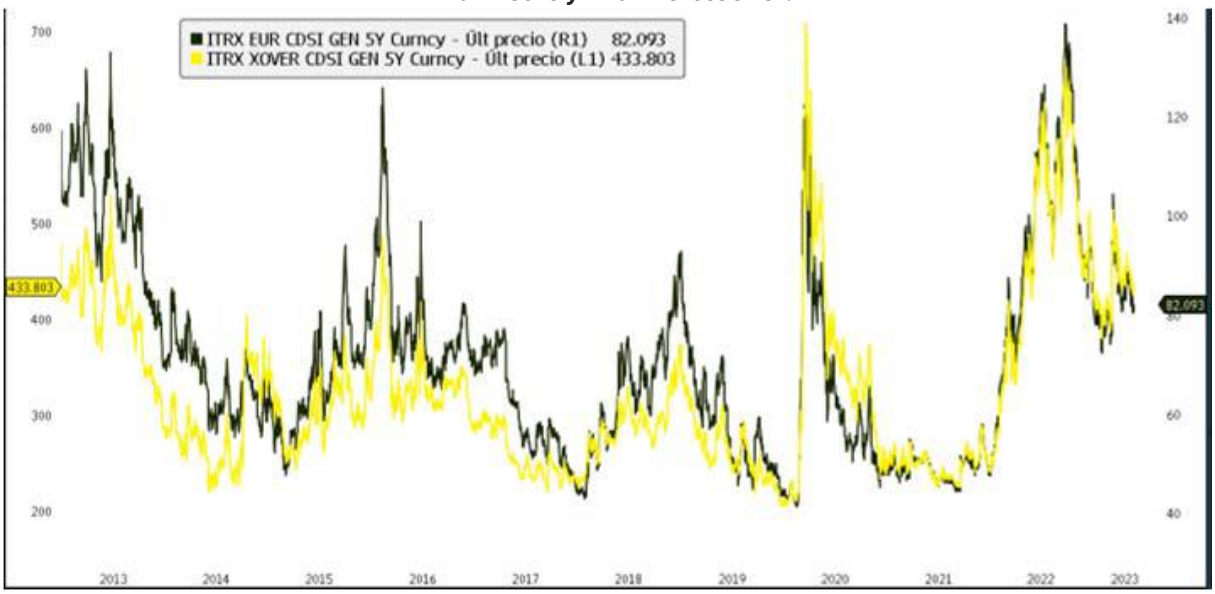
Curva España mes vs mes.



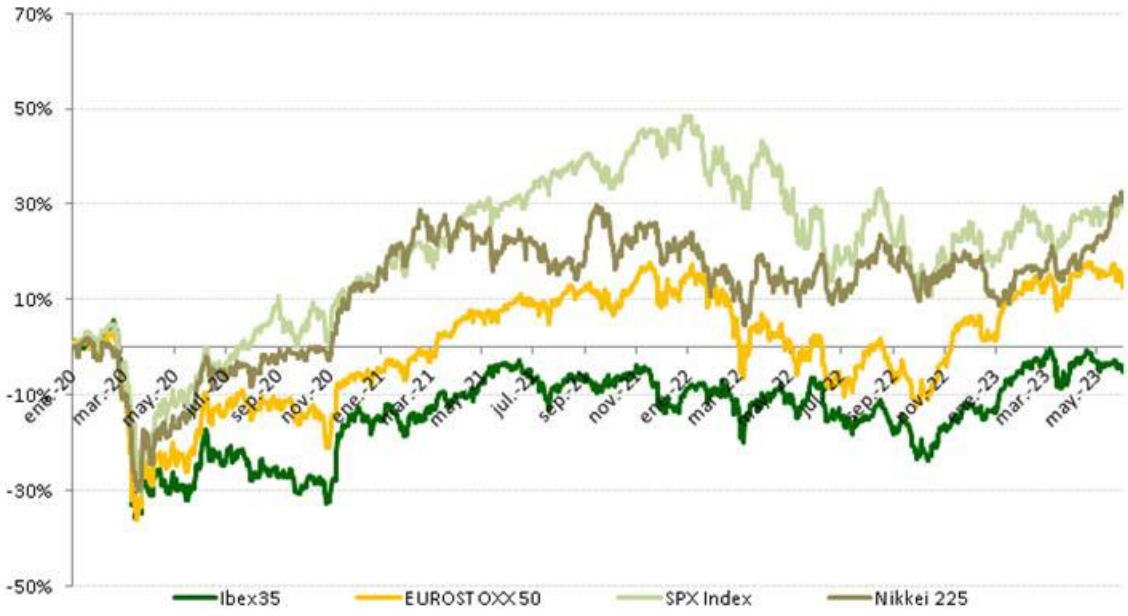
Diferencial bonos EEUU 10Y-2Y.



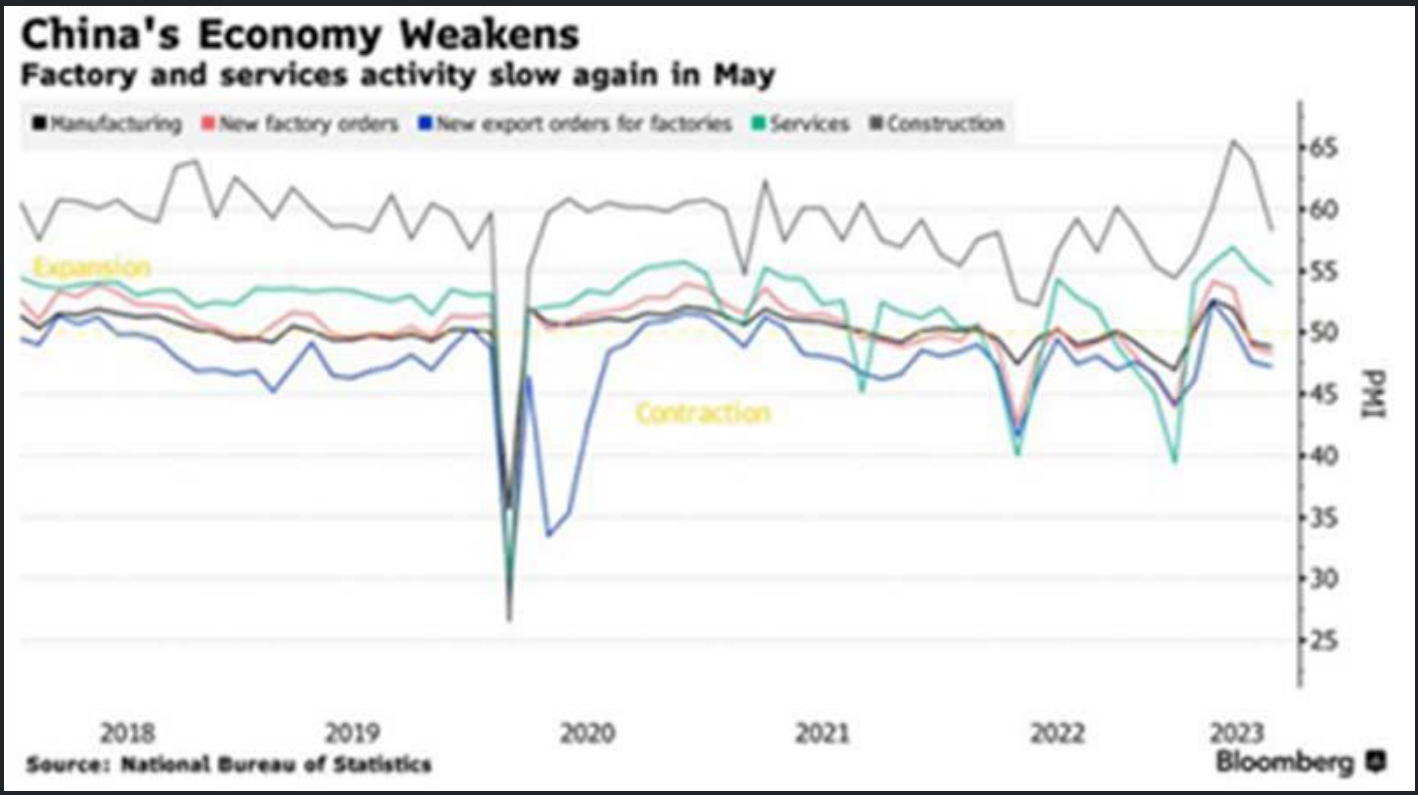
iTraxx Core y iTraxx CrossOver.



Principales índices bursátiles.



Destacamos… impacto potencial de evento de crédito



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

Los desalentadores datos macroeconómicos en China que se están publicando han disparado la preocupación de los inversores por el estancamiento del proceso de recuperación de China. Después de la reacción inicial de la reapertura, lo cierto es que la población sigue acumulando efectivo y posponiendo el gasto. Destacar que el país europeo con mayor exposición a China es Alemania. El retorno de la expresión «la vivienda es para vivir, no para especular» en los comunicados oficiales es un recordatorio de que las autoridades se cuidan de no perder los avances logrados en la reducción del riesgo de los promotores inmobiliarios.

Posicionamiento.

	CONSERVADOR	MODERADO	DECIDIDO	AGRESIVO
Rangos de inversión RV	0%-20%	20%-40%	40%-70%	65%-100%
Posicionamiento	15,0%	30,5%	55,4%	85,0%

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