

CLAVES ECONÓMICAS

- La inflación continúa moderándose en Europa y repunta ligeramente en EE.UU. Los bancos centrales cumplen con lo esperado de mantenerse cautos. Se sigue señalando a Junio como fecha de inicio para bajadas de tipos.
- Avances relevantes en los principales índices bursátiles que dejan nuevos máximos históricos en los americanos.
- Ganancias en renta fija por descenso de tipos de la deuda pública y estrechamiento de diferenciales de crédito.
- El euro cede un ligero terreno frente al dólar. Nuevas subidas del precio hasta dejar niveles máximos del año.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

En marzo, los inversores continuaban con la mirada puesta en la publicación de los datos macroeconómicos en busca de pistas sobre los futuros movimientos de las autoridades monetarias. En EE.UU., los datos publicados han seguido hablando de la solidez de su economía, a la vista de un informe de empleo que señalaba la fortaleza en la creación del mismo, a pesar del pequeño repunte en la tasa de paro desde niveles mínimos. El crecimiento de los precios de la vivienda se aceleraba al ritmo más rápido desde 2022 y el PIB del cuarto trimestre se revisaba alza 2023 hasta +3,4% anualizado, apoyado en un consumo que sigue boyante, a la vista de un gasto personal conocido más fuerte de lo esperado. Este dinamismo desafiaba las expectativas de continuación de la tendencia de la relajación de la inflación, que este mes ha sufrido un limitado repunte hasta el 3,2% (aunque la subyacente descendía una décima), confirmando la persistencia todavía de ciertas las tensiones inflacionistas, en servicios y salarios. Tras este resurgir de los datos macro, los inversores iban poniendo en duda el patrón de bajadas de tipos que venían señalando desde hace tiempo, hasta aceptar que la FED no lo hará hasta el verano. Algo que rubricaba la autoridad monetaria americana en su última reunión, que trazaba un plan de 3 bajadas en el precio oficial del dinero para 2024, además de acompañar esta senda bajista en los tipos con un optimismo macro aplicable tanto a la evolución de los precios como a la del crecimiento económico. Al otro lado del Atlántico, dentro de la debilidad que experimenta Europa, los datos apuntan hacia una gradual estabilización. Los indicadores adelantados del sector servicios y compuesto de la Eurozona mejoraban más de lo esperado. Alemania, tras numerosos síntomas de flaqueza, publicaba una cifra exportaciones que crecía por encima de lo previsto y la encuesta de confianza empresarial daba un respiro a ese sentimiento negativo con unas expectativas menos pesimistas. El IPC ha continuado moderando, en la Eurozona (2,4%, la general) igual que en Italia y Francia, mientras que repuntaba ligeramente en España, pero dentro de un entorno de precios favorable. Con todo, el BCE sigue apostando por la cautela antes de girar la actual política monetaria restrictiva y, aunque se muestra optimista con los progresos realizados en materia de precios, también retrasaba a junio el comienzo de la desescalada de tipos. En el resto del mundo, el banco Suizo se lanzaba el primero en este proceso esperado de rebaja del precio del dinero mientras que en la otra parte de la balanza, Japón protagonizaba un movimiento histórico al elevar tipos por primera vez en 17 años. Una subida casi testimonial que acaba con la era de los tipos negativos, en un momento de reflación de la economía nipona, pero de la que no cabe esperar un ciclo de subidas, lo que generaba una fuerte depreciación del yen.

RENTA VARIABLE

Las bolsas cerraban el mes con importantes avances, apoyadas por los datos macro benignos y las novedades aportadas por las principales instituciones monetarias, que aunque algo más tarde, cabe esperar recorte de los tipos oficiales. Entre los principales índices, el Eurostoxx subía un 4,2% y el Ibex un 10,7% influenciado por el peso del sector bancario, que ha recibido el respaldo del retraso en el inicio de recortes de tipos del BCE y la FED. Al otro lado del Atlántico, los índices americanos renovaban nuevos máximos históricos este mes con el dominio de los "7 valores magníficos". El Dow Jones y el S&P cerraban su quinto mes consecutivo con ganancias, sus mayores rachas positivas desde agosto 2020 y enero 2018, con alzas del 2,08% y 3,1%, respectivamente. El tecnológico Nasdaq subía un 1,17%. En el resto de bolsas del mundo, la japonesa sumaba un 3,07% y emergentes, de manera global, un 2,18%.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2024
IBEX-35	ESPAÑA	11.074,60	EUR	10,73%	9,63%
EUROSTOXX-50	EUROPA	5.083,42	EUR	4,22%	12,43%
S&P-500	EE.UU.	5.254,35	USD	3,10%	10,16%
DOW JONES	EE.UU.	39.807,37	USD	2,08%	5,62%
NASDAQ 100	EE.UU.	18.254,69	USD	1,17%	8,49%
NIKKEI-225	JAPÓN	40.369,44	JPY	3,07%	20,63%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.043,20	USD	2,18%	1,90%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	3.437,76	EUR	3,01%	8,47%

Fuente: Bloomberg

RENTA FIJA

Con los inversores intentando afinar cuándo se producirán las bajadas de tipos, los rendimientos de los bonos demostraban una importante volatilidad. Finalmente, en el conjunto de marzo, terminaban moderando con la confirmación por parte de la FED o el BCE de que lo probable es que veamos varios recortes de tipo oficial del dinero este mismo año desde verano, a pesar de seguir anunciando que serán dependiente los datos que se vayan publicando. El tipo alemán a 10 años se replegaba 11 puntos básicos hasta el 2,3% y el americano 5 puntos básicos hasta el 4,2. El tipo español a 10 años cedía 13 puntos básicos y reducía 1 punto básico su diferencial frente a Alemania. La renta fija privada, por su parte, recortaba sus diferenciales, en mayor medida, la de peor calidad crediticia, mientras que el Euribor 12 meses cedía hasta el 3,67%.

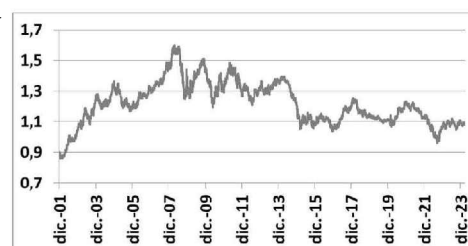
INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2024
EURIBOR	3 MESES	3,89	-0,04	-0,02
	6 MESES	3,85	-0,06	-0,01
	12 MESES	3,67	-0,08	0,16
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	2,85	-0,05	0,45
	5 AÑOS	2,32	-0,11	0,37
	10 AÑOS	2,30	-0,11	0,27
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	3,02	-0,06	0,05
	5 AÑOS	2,84	-0,13	0,22
	10 AÑOS	3,16	-0,13	0,17

Fuente: Bloomberg

DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

El retraso en las expectativas de una próxima rebaja de tipos, beneficiaba nuevamente al dólar. Aunque solo ganaba 0,14% contra la divisa europea, le llevaba a esta a perder de nuevo del umbral de los 1,08 dólares. La divisa del bloque europeo también cedía un 0,12% frente a la libra. El Yen, por su parte, ha seguido perdiendo valor y el mercado ya especula con una intervención por parte del Banco de Japón, para frenar la depreciación del mismo, que se cruzaba a cierre de mes en sus mínimos de 34 años. En materias primas, el petróleo subía un 2,85 % en un entorno de sanciones, riesgos geopolíticos y recortes de la oferta de la OPEP+. Por su parte, el oro sumaba un 9,08%.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg