

INFORME MENSUAL DE MERCADOS

Mayo 2022

¿Qué ha pasado?

Tipos, renta fija y pendientes

	CIERRE	MES	6M	1Y
Tipos BCE	0,000	0 pb	0 pb	0 pb
Tipos FED	1,000	50 pb	75 pb	75 pb
Bono USA 2Y	2,563	-15 bp	199 bp	242 bp
Bono USA 5Y	2,831	-12 bp	167 bp	203 bp
Bono USA 10Y	2,844	-8 bp	139 bp	124 bp
Bono Alemán 2Y	0,499	23 bp	123 bp	116 bp
Bono Alemán 5Y	0,825	14 bp	144 bp	139 bp
Bono Alemán 10Y	1,122	18 bp	147 bp	130 bp
Letra Tesoro	0,158	24 pb	80 pb	68 pb
Bono España 2Y	0,720	14 pb	135 pb	122 pb
Bono España 5Y	1,532	22 bp	183 bp	175 bp
Bono España 10Y	2,225	25 bp	182 bp	176 bp
	CIERRE	Hace 1M	Hace 6M	Hace 1Y
Spread GER10Y/USA10Y	-172 pb	-199 pb	-179 pb	-178 pb
Spread GER10Y/ESP10Y	-110 pb	-103 pb	-74 pb	-65 pb

Índices de Renta Variable

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Ibex 35	8.851,5	3,11%	1,58%	-3,25%
EuroStoxx 50	3.789,2	-0,36%	-11,85%	-6,20%
Dax 30	14.388,4	2,06%	-9,42%	-6,70%
Cac 40	6.468,8	-0,99%	-9,57%	0,34%
Footsie Mibtel 40	24.505,1	1,04%	-10,39%	-2,64%
Footsie 100	7.607,7	0,84%	3,02%	8,33%
Swiss Market	11.611,4	-4,27%	-9,82%	2,18%
Dow Jones Ind.	32.990,1	0,04%	-9,21%	-4,46%
S&P 500	4.132,2	0,01%	-13,30%	-1,71%
Nasdaq Comp.	12.081,4	-2,05%	-22,78%	-12,13%
Russell 3000	2.386,3	-0,31%	-14,41%	-4,99%
Nikkei 225	27.279,8	1,61%	-5,25%	-5,48%
Bovespa	111.350,5	3,22%	6,23%	-11,78%
MexBol	51.752,5	0,65%	-2,85%	1,70%

Divisas, materias primas y commodities

	CIERRE	MES	YTD	1Y
EUR/USD	1,073	1,79%	-5,59%	-12,21%
EUR/GBP	0,852	1,55%	1,24%	-0,99%
EUR/JPY	138,11	0,85%	5,51%	3,09%
EUR/CHF	1,030	0,34%	-0,76%	-6,31%
Oro	1.837,4	-3,14%	0,45%	-3,65%
Plata	21,6	-5,39%	-7,54%	-23,11%
Cobre	429,6	-2,55%	-3,30%	-8,13%
Pulpa de Papel	968,9	3,15%	0,01%	-18,59%
Brent	119,9	12,45%	54,73%	74,38%
West Texas	114,7	9,53%	48,94%	72,90%
Gas Europa	202,0	-12,17%	-0,74%	296,08%
Gas USA	8,5	23,77%	131,15%	197,89%

Índices de Referencia de nuestros benchmarks

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Iboxx 1-3	167,7	-0,28%	-1,94%	-2,30%
Ibex Net Return	23.109,3	3,22%	2,86%	-0,57%
EuroStoxx 50 NR	8.535,4	0,87%	-10,07%	-3,77%
S&P 500 NR EUR	5.998,8	-1,39%	-7,56%	12,89%
DJ Global Titans NR EUR	1.075,6	-2,34%	-10,75%	10,49%
MSCI EMERG MARKETS NR	470,4	-1,09%	-6,33%	-8,50%
MSCI JAPAN NR EUR	232,4	0,09%	-8,10%	-1,07%
MSCI ACWI NET EUR	297,2	-1,41%	-7,47%	6,39%

Fuente: Bloomberg y Banco Cooperativo Español - Gestión de Carteras

Resultados empresariales 1T22.

La campaña de Resultados 1T22 arrancó con malas perspectivas y sin embargo, en términos generales, las cifras han sido favorables en casi todos los mercados. En EEUU, las sorpresas positivas se situarían en torno al 76% y en Europa en el 69%, manteniéndose firmes tanto en Ingresos como en BPA en ambos casos. En el caso particular de España han aflojado algo por debajo del 50%. A pesar de este buen tono en el trimestre, las guías para los próximos periodos han sufrido en muchos casos revisiones generalizadas a la baja, reflejando de este modo una percepción de mayor incertidumbre en lo que se refiere al contexto macroeconómico en los mercados desarrollados.

Inflación.

El indicador por excelencia para medir la evolución de los precios en EEUU por parte de la FED, más que el IPC general, es el Core Personal Consumption Expenditures Index (Core PCE). En la lectura de Abril, se apreció una relajación respecto al mes precedente (4,9% vs 5,2% ant), que de confirmarse en mayo, podría estar dando señales de que la inflación estadounidense podría haber tocado techo. Las previsiones en Europa, sin embargo, todavía no son tan amables y aún se esperan meses complicados en materia de inflación. En España, la inflación en mayo ha vuelto a empeorar después de la relajación de abril (8,7% vs 8,3% ant), en Alemania también creció por encima de lo esperado y el dato agregado de inflación en Europa arroja en mayo una cifra de 8,1% vs 7,5% ant.

China.

A cierre de mes, se han suavizado las restricciones por Covid 19, más concretamente las relacionadas con turismo y movilidad interna dentro de China. Esta medida abre la puerta a nuevas relajaciones y mejora las perspectivas sobre la actividad en el país. No en vano, los PMIs manufacturero y de servicios repuntaron muy por encima de lo esperado acercándose el primero nuevamente a 50.

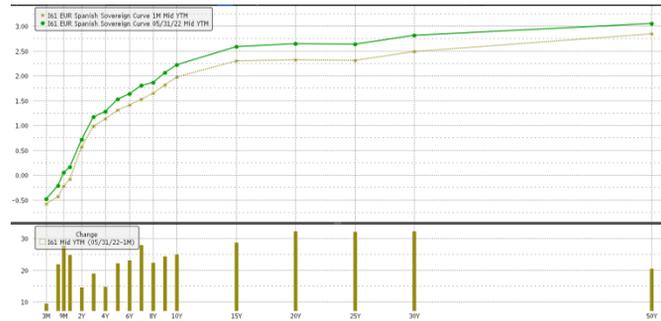
Petróleo y gas ruso.

A finales del mes de mayo, la UE ha pactado un embargo parcial del petróleo ruso enviado por barco a la Eurozona, como un nuevo mecanismo de sanción comercial por la guerra de Ucrania. El impacto en el precio de la materia prima no se ha hecho esperar, azuzando las expectativas de aumento de presión inflacionista en Europa. Por su parte, Rusia castiga a Bruselas y como resultado de ello, GasTerra, gestor de gas en Países Bajos, dejará de recibir gas de Gazprom a partir del 31 de mayo.



Gráficos de Mercado.

Curva España mes vs mes.

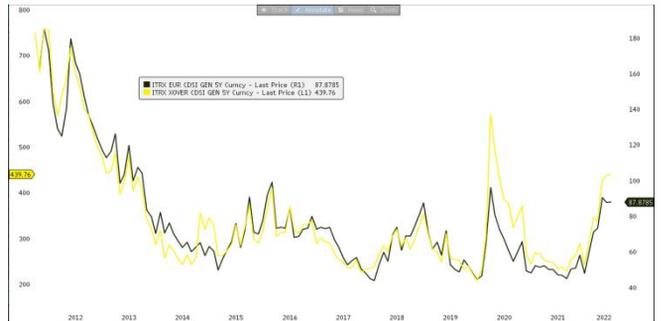


Diferencial bonos EEUU 10Y-2Y.



Fuente: Bloomberg y Banco Cooperativo Español - Gestión de Banca Privada

iTraxx Core y iTraxx CrossOver.



Principales índices bursátiles.



Destacamos... Quantitative Tightening



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

El Quantitative Tightening (QT) es un mecanismo extraordinario de política monetaria que se utiliza para drenar liquidez de un sistema financiero. Básicamente es el proceso inverso al Quantitative Easing (QE) que ha imperado en los últimos años. En este procedimiento contractivo, el banco central deja de realizar compras de activos y comienza a reducir su balance paulatinamente. Pues bien ese procedimiento en EEUU ya ha comenzado. La Fed empieza a reducir el balance (actualmente 8,9 Tr.\$ vs 4,2 Tr.\$ pre-CV19). Empieza reduciendo a un ritmo de 47.500 Mn\$ para aumentar el ritmo en septiembre a 95.000 Mn\$. Es un ritmo razonablemente alto, que si extrapolamos equivaldría a -1 Tr.\$ en un año. En este contexto, en lo que llevamos de año el índice Bloomberg Barclays Global Aggregate de renta fija corporativa pierde más de un 10,4%, descontando ya buena parte de este proceso contractivo.

Posicionamiento.

	CONSERVADOR	MODERADO	DECIDIDO	AGRESIVO
RANGOS DE INVERSIÓN RV	0%-20%	20%-40%	40%-70%	65%-100%
POSICIONAMIENTO	15,0%	31,0%	56,0%	87,0%

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

*Escala del 1 al 5, siendo 1 muy negativos, 3 neutral y 5 muy positivos.