

Macro y mercados

Los datos de inflación en EE. UU. llevan a retrasar el comienzo de las bajadas de tipos. La inflación de marzo avanzó un 0,4% mensual, tanto en la general como en la subyacente, repuntando en términos interanuales hasta el 3,5% y el 3,8%, respectivamente. Aunque los detalles del IPC no son “peligrosos” (el enquistamiento se circunscribe a vivienda y servicios de transporte, pero no se extiende, de momento, a otros componentes), es suficiente como para que, junto al alza en precios de la energía y la compensación por inflación exigida por el mercado, derive en una decisión de retrasar la reducción de tipos de interés.

La reacción por parte del Banco Central Europeo no se hizo esperar. La presidenta del BCE, Christine Lagarde, afirmó que el BCE se guía por los datos económicos y no por las decisiones de la Fed, lo que sugiere que, a menos que haya sorpresas en los datos de inflación de abril y mayo, el BCE comenzará a reducir las tasas en su reunión del 6 de junio.

A nivel macroeconómico, el crecimiento del primer trimestre de 2024 en Estados Unidos mostró una desaceleración mayor de lo esperado, pero la demanda doméstica se mantuvo sólida. El crecimiento del PIB fue del 0,4% trimestral, por debajo de las expectativas de 0,6-0,8%. Sin embargo, excluyendo los efectos negativos del sector exterior y los inventarios, la demanda doméstica creció alrededor del 3% interanual.

En el panorama económico europeo, las proyecciones de inflación del FMI para la zona euro en 2024 se han ajustado a la baja, con España liderando esta corrección al registrar una disminución de 1,2 puntos porcentuales en su tasa anual hasta alcanzar el 2,7%. En Alemania, el clima inversor ha experimentado un notable repunte en abril, alcanzando su nivel más alto desde marzo de 2022, impulsado por mejoras tanto en las expectativas como en la valoración de la situación actual. Mientras tanto, en el Reino Unido, los precios, especialmente en servicios, moderan menos de lo previsto en marzo, lo que retrasa las expectativas de recortes de tipos por parte del Banco de Inglaterra.

En abril, la actividad en la zona euro alcanzó su nivel más alto en casi un año debido al crecimiento en el sector de servicios, aunque las manufacturas se debilitaron. En EE.UU., el PMI manufacturero bajó a 49,9, mientras que el de servicios cayó a 50,9. Aunque este es el primer dato negativo en meses para la actividad manufacturera estadounidense, no indica necesariamente que el ciclo de recuperación de este sector haya terminado. Es posible que el retraso en las reducciones de tasas de interés y el alto volumen de inventarios hayan contribuido a este pequeño tropiezo. Sin embargo, las señales adelantadas en EE.UU. (regionales, órdenes, inventarios) siguen siendo alentadoras y sugieren que la recuperación de la industria manufacturera continúa.

China experimentó un crecimiento del PIB en el primer trimestre de 2024 superior a lo esperado (5,3% interanual), superando las expectativas de tasas inferiores al 5%. Se observa un enfriamiento del consumo, con un modesto crecimiento del 3% interanual en las ventas minoristas en marzo. Mientras tanto, la inversión en el sector manufacturero (+10% interanual) y las exportaciones (+17% interanual) fueron los principales impulsores del crecimiento. La infraestructura también avanzó a un ritmo sólido (+6,5% interanual). Aunque la producción de vehículos eléctricos crece a un ritmo del 40%, sigue teniendo un peso pequeño en la economía (menos del 2%). Esta tendencia indica un alejamiento de la transición hacia una economía basada en el consumo, destacando la política de sustitución de importaciones y el dumping comercial. La sostenibilidad de este modelo se cuestiona ante un entorno internacional más hostil y las medidas arancelarias de la Unión Europea sobre coches eléctricos chinos.

Mercado de divisas

Cotizaciones cierres mensuales tipos de cambio frente a euro

	30/04/2024	31/03/2024	29/02/2024	31/01/2024
Dólar EE.UU.	1,0718	1,0811	1,0826	1,0837
Dólar Canadiense	1,4672	1,4672	1,4719	1,4558
Franco Suizo	0,9787	0,9766	0,9534	0,9348
Libra Esterlina	0,85478	0,8551	0,85655	0,85435
Corona Checa	25,14	25,305	25,363	24,891
Corona Danesa	7,4583	7,458	7,454	7,455
Forint Húngaro	390,68	395,26	393,48	384,9
Corona Noruega	11,815	11,699	11,492	11,351
Corona Sueca	11,753	11,525	11,215	11,2682
Zloty Polaco	4,3178	4,3123	4,3208	4,333
Yen Japonés	168,27	163,45	162,53	160,19
Dólar Australiano	1,6423	1,6607	1,6684	1,6468
Dólar Neozelandés	1,8035	1,8092	1,7807	1,7705
Lev Búlgara	1,9558	1,9558	1,9558	1,9558
Dólar de Hong Kong	8,3817	8,4594	8,4735	8,4734
Won surcoreano	1479,67	1458,67	1447,43	1444,63
Leu rumano	4,9759	4,9735	4,9706	4,9758
Lira turca	34,7045	34,9487	33,8067	32,8984
Rand sudafricano	20,0682	20,5226	20,9007	20,3238
Yuan chino	7,7609	7,8144	7,7888	7,7789

USD/EUR



GBP/EUR



JPY/EUR



CHF/EUR



Tipos de interés interbancarios

STR y EURIBOR

	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24
STR	-0,577	-0,577	-0,577	-0,577	-0,577	-0,577	-0,577	-0,577	-0,577	-0,577	-0,577	-0,577	-0,577
1 Semana	-0,571	-0,571	-0,571	-0,571	-0,571	-0,571	-0,571	-0,571	-0,571	-0,571	-0,571	-0,571	-0,571
1 mes	-0,548	-0,548	-0,548	-0,548	-0,548	-0,548	-0,548	-0,548	-0,548	-0,548	-0,548	-0,549	-0,548
3 mes	-0,471	-0,471	-0,472	-0,471	-0,472	-0,472	-0,471	-0,472	-0,472	-0,471	-0,470	-0,473	-0,470
6 meses	-0,463	-0,463	-0,460	-0,463	-0,460	-0,460	-0,463	-0,460	-0,460	-0,463	-0,466	-0,458	-0,466
12 meses	-0,321	-0,321	-0,317	-0,321	-0,317	-0,317	-0,321	-0,317	-0,317	-0,321	-0,325	-0,313	-0,325

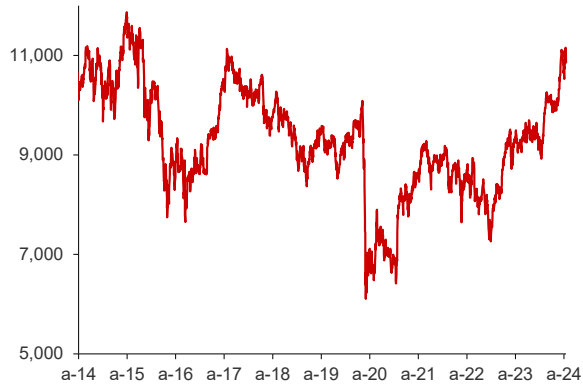
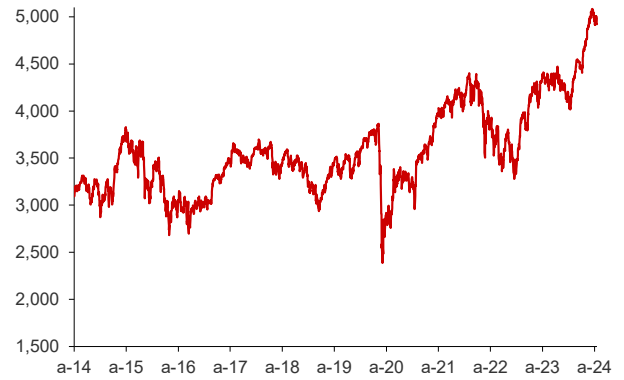
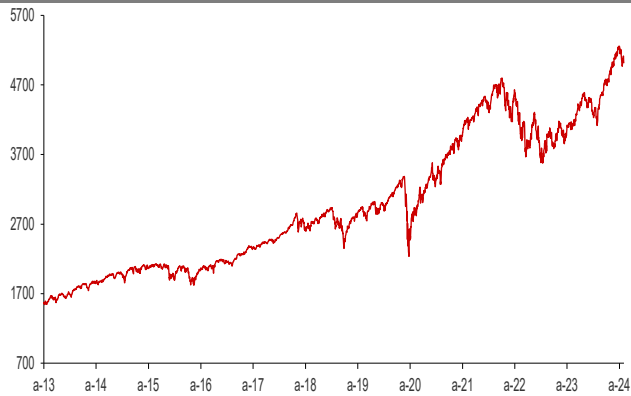
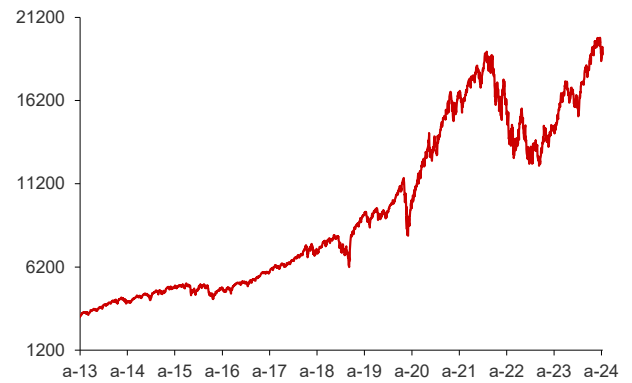
Media aritmética calculada a partir de los datos diarios. Último mes calculado con datos disponibles hasta la fecha.

Fuente: Reuters y elaboración propia

Deuda pública

	Deuda del Estado		Pendiente (p.b.)		Diferenciales		
	Cupón	Vencimiento	Tir	Variación	3-10 años	vs Alem	vs EEUU
España							
3a	2,50	31-may-27	3,10	-216	03/05/2022	+30	-105
5a	3,50	31-may-29	3,04	-181	+35	+68	-54
10a	3,25	30-abr-34	3,33	-134	03/05/2023	+107	-12
30a	4,00	31-oct-54	3,93	-140	+117	+152	+14
Francia							
2a	0,50	25-may-26	3,10	-254	03/05/2022	+9	-125
5a	0,50	25-may-29	2,88	-170	+7	+35	-86
10a	1,25	25-may-34	3,06	-138	03/05/2023	+58	-60
30a	3,25	25-may-55	3,49	-137	+122	+93	-44
Reino Unido							
2a	0,13	30-ene-26	4,49	-218	03/05/2022	+117	-18
5a	0,50	31-ene-29	4,24	-189	-8	+139	+17
10a	4,63	31-ene-34	4,36	-178	03/05/2023	+151	+32
30a	4,38	31-jul-54	4,83	-206	+32	+180	+43
Alemania							
2a	2,90	18-jun-26	3,00	-244	03/05/2022	-	-135
5a	2,10	12-abr-29	2,59	-158	-42	-	-122
10a	2,20	15-feb-34	2,57	-132	03/05/2023	-	-119
30a	2,50	15-ago-54	2,67	-130	+70	-	-137
Japón							
2a	0,30	01-may-26	0,29	-1	03/05/2022	-271	-406
5a	0,40	20-mar-29	0,48	-11	+46	-213	-335
10a	0,80	20-mar-34	0,90	-19	03/05/2023	-184	-303
30a	1,80	20-mar-54	1,96	-30	+28	-108	-246
Estados Unidos							
2a	4,88	30-abr-26	4,99	-124	03/05/2022	+135	-
5a	4,63	30-abr-29	4,69	-44	-57	+122	-
10a	4,00	15-feb-34	4,69	-46	03/05/2023	+119	-
30a	4,25	15-feb-54	4,83	-70	+21	+137	-

Mercados bursátiles

IBEX 35

Eurostoxx 50

S&P 500

Nasdaq


Materias primas

	1-may.	último precio	% Var 5d	% Var 90d
Oro (USD/onza Troy)		2.302,4	-0,8%	11,3%
Plata (USD/onza Troy)		2.648,9	-3,1%	8,7%
Petróleo (USD/West Texas)		79,0	-4,6%	6,6%
Petróleo (USD/Brent)		83,4	-5,2%	4,8%
Paladio (USD/onza Troy)		942,0	-6,8%	-19,8%
Platino (USD/onza Troy)		949,0	4,3%	-5,1%
Zinc (USD/TM)		2.835,0	1,4%	8,8%
Cobre (USD/TM)		9.791,0	1,2%	15,0%
Plomo (USD/TM)		2.155,5	-0,4%	5,4%
Niquel (USD/TM)		18.620,0	-1,9%	13,8%
Aluminio (USD/TM)		2.554,5	-1,2%	11,4%
Maiz (USD/Bushel**)		109,4	0,0%	0,0%
Avena (USD/Bushel**)		1.897,0	-1,2%	9,9%
Arroz (USD/Bushel**)		24.142,5	-0,7%	7,6%

(*)Commodities Research Bureau Index

(**)Bushel: medida de volumen equivalente a 35,24 litros

Petróleo (Brent) (USD)

Oro (USD/onza)

Cobre (USD/TM)

Zinc (USD/TM)
