

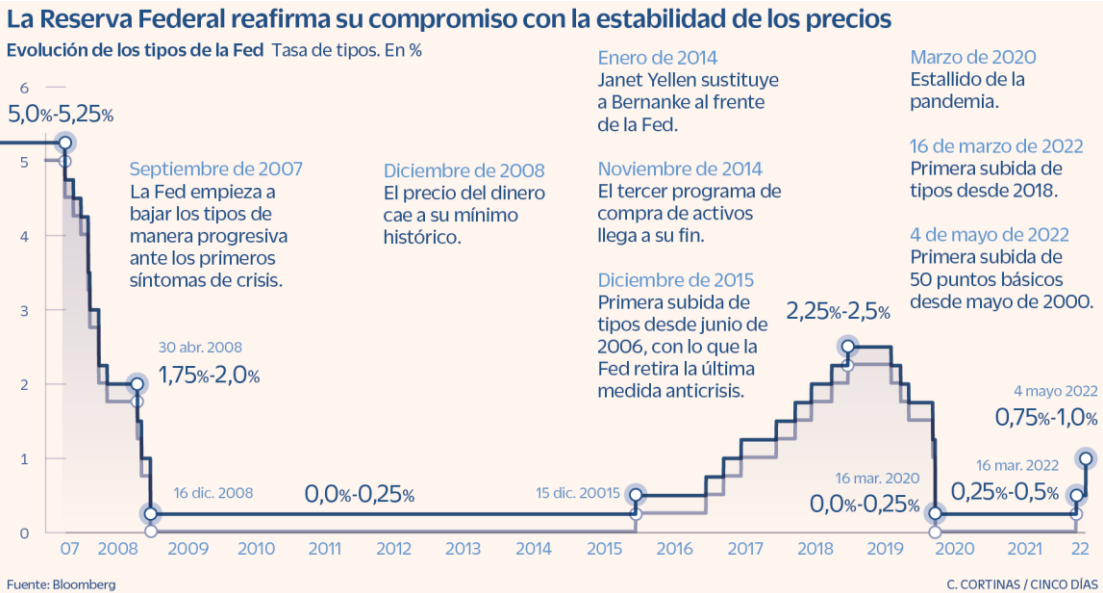
**HECHOS MÁS DESTACADOS: Mensajes de los bancos centrales y la inflación.****Qué factores fueron relevantes en la economía y los mercados en Mayo:**

- ✓ **Cerramos un mes de mayo con un comportamiento mixto en las bolsas.** El S&P500 avanza en el mes un +0,01%, el Euro Stoxx 50 retrocede un -0,36% y el Ibex 35, destaca nuevamente por cerrar en positivo, con avances de +3,11%. Las altas tasas de inflación y las medidas que adopten los bancos centrales al respecto, siguen centrando la atención de los inversores. El conflicto bélico, entre Rusia y Ucrania, si bien no da visos de acabar en el corto plazo, cada vez tiene menos protagonismo en los mercados financieros. A este respecto, poco a poco se van incrementando las sanciones a Rusia, siendo las últimas las relativas a un embargo del petróleo y gas ruso (con muchos matices). A nivel empresarial, estamos empezando a ver que algunas empresas en sus mensajes posteriores a la publicación de resultados, están revisando a la baja sus expectativas de beneficios de cara al segundo trimestre, y algunas, del resto de año.
  - ✓ Noticias positivas desde **China**, que **poco a poco va levantando restricciones** tanto en Shanghái como en Pekín.
  - ✓ Tal y como se esperaba, **la Reserva Federal aprobó una subida de 50 p.b.;** adicionalmente, comentó que en junio podría empezar a reducir el balance. En relación a la conferencia posterior a la reunión, señalaron que hay apoyo para subir tipos de interés a un ritmo de 50 p.b. pero no consideran de forma activa subidas de tipos de 75 p.b. Se mantienen pendientes de los riesgos inflacionistas.
  - ✓ La presidenta del BCE señaló que la institución está preparada para subir las tasas de interés de referencia en julio. La ruta señala es que el BCE va a dejar de comprar bonos y que, poco después, procederá a subir sus tipos de interés de referencia.
  - ✓ **La Comisión Europea revisó a la baja sus expectativas de crecimiento y al alza las de inflación para todos los países de la región.** Espera que el PIB de la Eurozona crezca un +2,7% en 2022 frente al +4,0% que estimaban en febrero, y un +2,8% en 2023 frente al +2,3% anterior. La inflación la sitúa en el +6,1% en 2022 frente al +3,5% de febrero, y para 2023 la cifra en +2,7%.
- A qué estaremos atentos en Junio:**
- ✓ **La evolución de los precios y los distintos mensajes de los bancos centrales relativos a su política monetaria,** tanto en relación a movimientos de tipos de interés como a reducciones de su balance.
  - ✓ **La evolución del Covid en China** y si se confirma la "vuelta a la normalidad" en las diversas ciudades afectadas
  - ✓ **El IPC americano** repuntó en abril, respecto a marzo, un +0,3%, y en tasa interanual un +8,3%. Ambos datos son inferiores a los registros anteriores, de +1,2% y +8,5%, respectivamente. Sin embargo, superaron los datos esperados por el consenso de analistas de Bloomberg, que señalaban un repunte de un +0,2% y un +8,1%, respectivamente. El IPC subyacente subió en tasa mensual un +0,6% vs el dato de +0,3% de marzo y en tasa interanual avanzó un +6,2%, inferior al dato anterior de un +6,5%.
  - ✓ **El IPC de la Eurozona subió un +0,6% en el mes de abril con relación a marzo, mientras que en tasa interanual lo hizo un +7,4%,** en línea con el nivel de marzo de 2022 y ligeramente inferior al +7,5% estimado inicialmente. Los datos preliminares de precios, dados a conocer relativos al mes de mayo, no son nada halagüeños, de este modo en tasa interanual España registra un avance de +8,7% (+8,3% en abril), +7,9% en Alemania (+7,4% en abril), +5,2% en Francia (+4,8% en abril) y un +8,1% para la Eurozona.
  - ✓ **La segunda estimación del PIB de EEUU marca una contracción del -1,5% en el 1T2022 con relación al 4T2021** en términos anualizados (+6,9% en el 4T2021), ligeramente peor a la primera estimación que apuntaba un retroceso de un -1,3%. En tasa interanual el PIB creció un +3,4% en el 1T2022, por debajo del +3,6% estimado inicialmente y que era lo esperado por los analistas, así como del +5,5% alcanzado en el 4T2021. **En la Eurozona, la segunda estimación del PIB apunta a un crecimiento de un +0,3% para el 1T2022 respecto al 4t2021** (+0,2% en la primera estimación) y en tasa interanual arroja un crecimiento de un +5,1% superior al +4,7% del 4T2021 y al dato estimado inicialmente de +5%.
  - ✓ En relación a los beneficios empresariales, con casi el 100% de empresas del S&P 500 que han publicado, más de un 66% de las mismas ha presentado una cifra en ventas mejor de lo esperado por el mercado y más de un 76% ha presentado mejor de lo esperado a nivel de beneficios, según datos de Bloomberg. En Europa, con casi un 90% de las empresas del Stoxx 600 que ha publicado, un 72% ha publicado una cifra de ventas mejor de lo esperado, y un 64% ha publicado un beneficio superior al estimado por el mercado.
  - ✓ Si bien cada vez el mercado le presta menos atención, el conflicto ruso ucraniano por las **posibles sanciones que puedan seguir imponiéndose a Rusia.**
  - ✓ **Los distintos mensajes de las empresas,** relativos tanto a su previsible evolución del negocio como a sus márgenes.

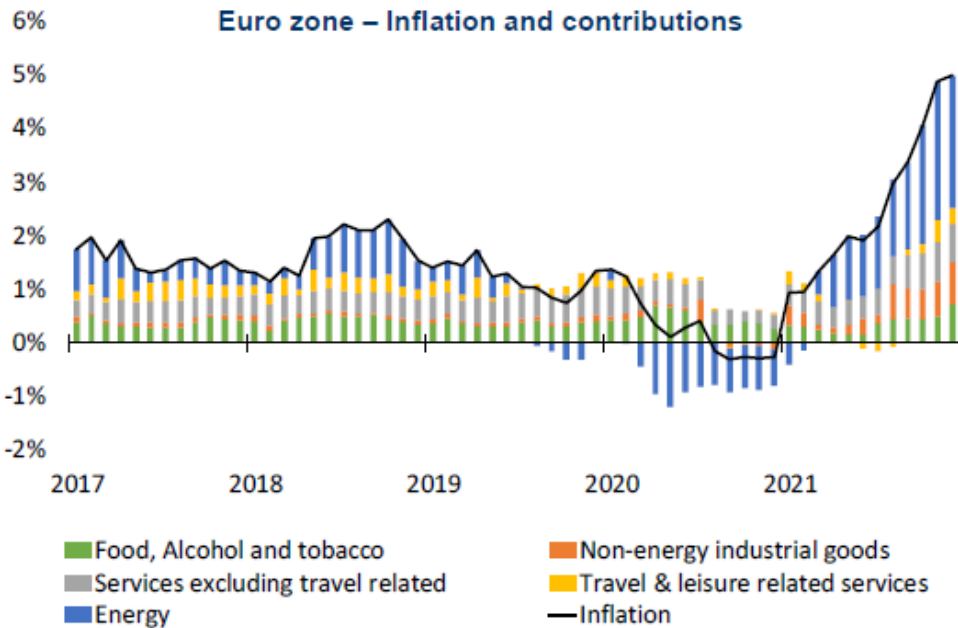
**Visión a medio plazo:**

**Los mercados de valores, tanto de renta fija como de renta variable, están atravesando por un periodo de incertidumbre,** que se traduce en volatilidad. Dicha incertidumbre está provocada por el elevado número de posibilidades que existen sobre la evolución futura de la economía, unido con una cierta sensación de fin de ciclo financiero (los tipos están subiendo por primera vez en muchos años). Es este entorno, donde las tasas de interés de los bonos son más elevadas, **empezamos a ser más constructivos con la renta fija,** aunque aún no tenemos una visión positiva. **Respecto a las acciones, creemos que estratégicamente son la mejor opción de inversión, aunque a corto plazo, recomendamos cierta cautela,** ya que hasta que el mercado no compruebe que no existe un deterioro grande de la economía, esto es, que no entramos en recesión, no creemos que exista un mercado realmente alcista.

### Evolución tipos de la FED

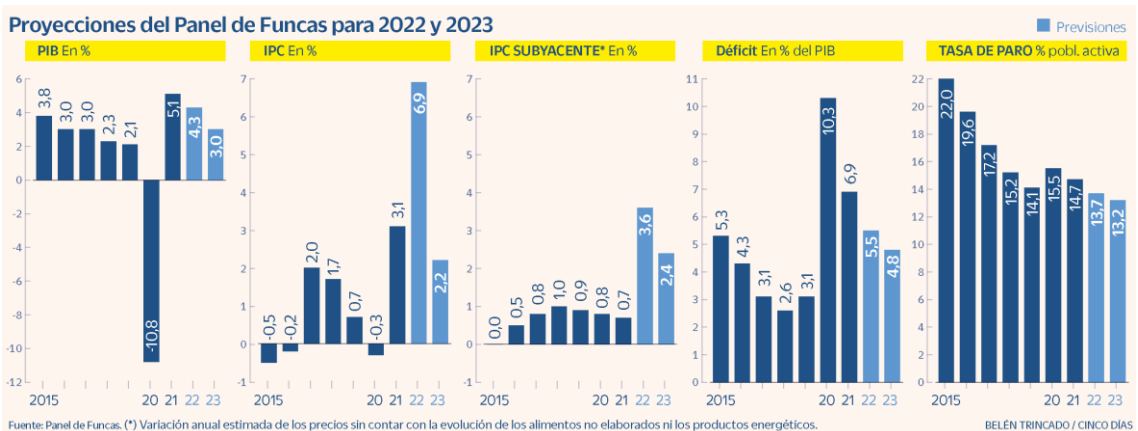


### PIB Eurozona: contribuidores de la inflación



Sources: Eurostat, Bloomberg, Kepler Cheuvreux. Data as of February 2, 2022 6

### Proyecciones del Panel de Funcas para España



AVISO: Este documento no constituye una oferta o recomendación de inversión, ni puede servir de base para ningún contrato o decisión de inversión sobre instrumentos financieros. Ninguna información contenida en el presente documento debe interpretarse como asesoramiento o recomendación y debe considerarse como opiniones de la Unidad de Gestión de Activos que son susceptibles de cambio. Las decisiones de inversión deberán ser tomadas por los inversores de conformidad con los documentos legales en vigor en cada momento. Las inversiones de los fondos de inversión están sujetas a las fluctuaciones de mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en instrumentos financieros, por lo que el valor de adquisición de los fondos y los rendimientos obtenidos pueden experimentar variaciones tanto al alza como a la baja y cabe que un inversor no recupere el importe invertido inicialmente. Las alusiones a rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. El DFI/folleto informativo de los fondos de inversión está a disposición del público en la página web del distribuidor y en la CNMV. La Unidad de Gestión de Activos no será responsable de las pérdidas, daños o perjuicios de cualquier tipo que puedan surgir del uso inadecuado de esta documentación.