

BOLETÍN MENSUAL · Mayo · 2010

Índice

<i>Noticias MAB</i>	<i>Pág. 2</i>
<i>Análisis macroeconómico</i>	<i>Pág. 5</i>
<i>Coyuntura en los mercados financiero</i>	<i>Pág. 14</i>

## *Noticias MAB*

### **2.1. DCM y everis elaboran un dossier donde se resumen las ayudas a empresas e inversores del MAB**

Durante los últimos meses las instituciones públicas han mostrados un importante compromiso con el MAB. La pionera fue la comunidad de Galicia, donde fueron aprobadas las ayudas a empresas que se preparen para cotizar en MAB de Igape. Ésta iniciativa al poco tiempo fue seguida por otras comunidades como Cataluña, Madrid y Murcia.

ENISA aprobó en marzo préstamos a las pymes que quieran salir a cotizar al MAB por un importe máximo de 1.500.000 € sin ningún coste, a fin de que puedan afrontar los gastos de colocación.

Desde DCM y everis creemos que os incentivos existentes actualmente desde las Administraciones Públicas preparan un escenario idóneo para las empresas en expansión.

Para mayor conocimiento de cómo funcionan estas ayudas e incentivos fiscales, hemos preparado un dossier donde se recogen éstas. Especialmente la ayuda estatal de ENISA, cuyas condiciones y procedimientos se han concretado hace pocos días.

Éste dossier está disponible en [www.observatoriomab.es](http://www.observatoriomab.es) en el apartado de Publicaciones.

### **2.2. Las salidas a Bolsa confirman la recuperación económica**

Las salidas a bolsa en Europa confirmaron su recuperación durante los tres primeros meses del año. Entre enero y marzo tuvieron lugar 77 OPVs, un 40% más que en el trimestre anterior y casi un 400% más que en el mismo periodo del año anterior, alcanzado los 5.247 millones de euros.

Desde que en el primer trimestre de 2009 se tocara fondo con un irrisorio valor de 35 millones, los parqués europeos han experimentado una tendencia alcista en el último año. La mejoría en

las salidas a bolsa europeas se explica, en gran medida, a la recuperación de la bolsa londinense que volvió a situarse en la primera posición, tanto por número como por valor de sus operaciones.

Se observa mucha actividad en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) donde las empresas están culminando con éxito el proceso de acceso. El MAB seguirá recibiendo empresas en los próximos meses, ya que como anunciamos desde DCM, varias empresas han iniciado los trámites recientemente, como la biotecnológica AB-Biotics o la cadena de peluquerías Marco Aldany.

### **2.3. Marco Aldany, aspirante a entrar en MAB (19 de Abril)**

Entre los nuevos candidatos para entrar en MAB se encuentra la popular cadena de peluquerías Marco Aldany, controlada por la firma de capital riesgo MCH. Aunque su calendario para la salida al Mercado Alternativo Bursátil no está definido, la compañía ha asegurado que no está previsto antes del verano.

El objetivo inicial de MCH era convertirse en una cadena especialista en peluquería refundada bajo el holding The Chic Corporation, en un grupo multimarca que abarcara nuevos sectores, como el de belleza y cosmética. En la actualidad cuenta con 400 salones, entre propios y franquicias, y está presente en otros mercados como Portugal.

Por su tamaño, Marco Aldany, con una valoración que podría llegar a las 80 millones de euros, destacaría entre el resto de cotizadas de MAB, pero no tendría tamaño suficiente para entrar en el Mercado Continuo, posibilidad que no descartan en caso de desestimar la opción MAB y plantearse la entrada de un nuevo socio financiero.

### **2.4. El MAB aprueba el informe para la incorporación del diario Negocio (20 de Abril)**

La Comisión de Incorporaciones del Mercado Alternativo Bursátil (MAB) ha remitido al Consejo de Administración del MAB un informe de evaluación favorable sobre el cumplimiento de los requisitos de incorporación de la compañía Negocio al segmento de Empresas en Expansión, una vez estudiada toda la información presentada por la compañía. La próxima cotización de la sociedad está prevista para el día 10 de mayo.

El Documento Informativo de Negocio, periódico económico de suscripción gratuita y personalizada, tiene presencia en diecinueve

provincias y en nueve comunidades autónomas. ONEtoONE Capital Partners actúa como Asesor Registrado, Credit Suisse AG como Banco Colocador y Credit Suisse Securities como Proveedor de Liquidez.

Negocio también realiza actividades vinculadas con la celebración de eventos y patrocinios. Y actualmente se encuentra en plena expansión e internacionalización de su oferta informativa con el lanzamiento de una emisora de radio en Madrid y la creación de una edición escrita específica para México y Brasil.

## **2.5. AB-Biotics, futuro inquilino del MAB, desarrolla un fármaco innovador contra el cáncer (22 de Abril)**

La biotecnológica AB-Biotics que ha anunciado su inminente incorporación al Mercado Alternativo Bursátil explica las razones de ésta decisión. Miquel Àngel Bonachera, cofundador de la compañía catalana y CEO declara “El MAB nos dará notoriedad, contribuye a que los clientes conozcan mejor la empresa, facilita la obtención de contratos de licencia y permite calcular el valor objetivo de la compañía en cualquier momento”.

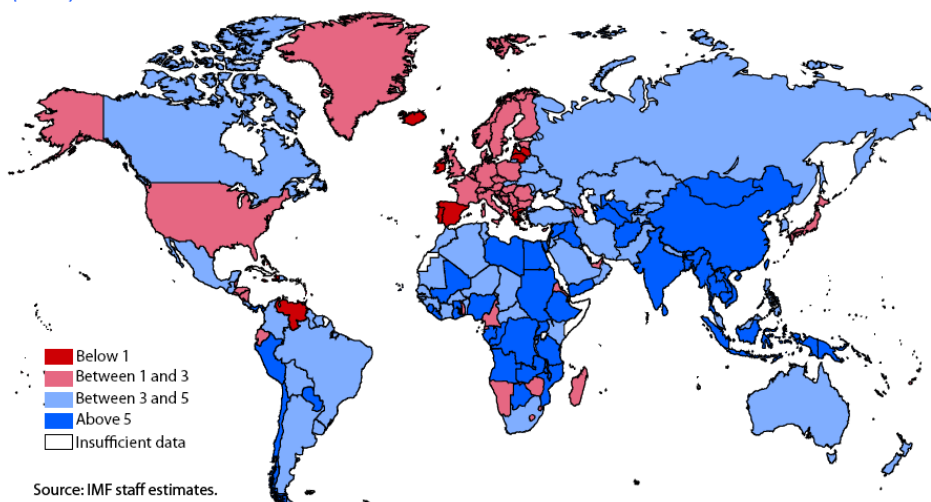
Además, la salida al MAB de AB-Biotics, permitirá financiar el desarrollo de un fármaco innovador para combatir el cáncer de pulmón. Éste producto, desarrollado por la división AB-Therapeutics es una terapia lipídica que actúa sobre la membrana de la célula, lo que mejora la efectividad y reduce la toxicidad del tratamiento respecto a los fármacos que hay hoy en día en el mercado.

Otra de las líneas de actividad de la compañía es la de complementos alimenticios basados en microorganismos probióticos, además la empresa presta servicios de externalización de procesos de I+D para la industria alimentaria y farmacéutica y cuenta con una división de análisis genéticos denominada AB-Genotyping.

## Últimas previsiones del FMI

Las últimas previsiones del Fondo Monetario Internacional vaticinan un crecimiento para el conjunto de la economía mundial del 4,2% este año y 4,3% el próximo. EEUU y Canadá serán los países que más crezcan de las economías avanzadas, con aumentos del 3,7% en 2010.

**Figure 2.1. Average Real GDP Growth during 2010–11**  
(Percent)



El organismo declara que la recuperación ha evolucionado mejor de lo esperado, aunque el alza de los déficits públicos amenaza con producir graves problemas de deuda si no se controla.

Pese a que las previsiones para el conjunto del año son positivas, el informe destaca que 2010 pondrá de relieve los diferentes ritmos de recuperación entre las distintas regiones. Mientras que Asia marcará tasas de crecimiento del 7% como media, en Europa la subida prevista se limita a un 1,3%.

La institución dirigida por Dominique Strauss-Kahn advierte que la actividad en los países avanzados depende mucho aún de los estímulos fiscales y monetarios. El margen de maniobra en este sentido se está estrechando aunque deben mantenerse este año para asegurar que no se descarrila el crecimiento.

El FMI asegura que el crecimiento en España se verá frenado por su elevado déficit público y su desequilibrio por cuenta corriente. Idéntica atraviesan Grecia, Irlanda y Portugal. La institución ha mejorado las previsiones sobre la

economía española para 2010. El PIB se contraerá un 0,4% este año, ligeramente por debajo del que el FMI había apuntado en el mes de enero, que era de un 0,6%.

A pesar de esta mejora, España se mantendrá al cierre de este año como la única economía avanzada en recesión. En 2011 volverá a crecer con un avance del 0,9%, que nuevamente será el más débil entre todas las economías avanzadas.

	Crecimiento anual		
	2009	2010	2011
<b>PIB Mundial</b>	-0,6	4,2	4,3
<b>EEUU</b>	-2,4	3,1	2,6
<b>Japón</b>	-5,2	1,9	2
<b>Alemania</b>	-5	1,2	1,7
<b>Francia</b>	-2,2	1,5	1,8
<b>Italia</b>	-5	0,8	1,2
<b>España</b>	-3,6	-0,4	0,9
<b>Reino Unido</b>	-4,9	1,3	2,5
<b>China</b>	8,7	10	9,9
<b>India</b>	5,7	8,8	8,4
<b>Brasil</b>	-0,2	5,5	4,1

Fuente: FMI

Uno de los datos más negativos para España es el desempleo, que subirá hasta el 19,4% en 2010 y sólo se reducirá hasta el 18,7% el año que viene. Son previsiones que destacan en la zona euro donde se espera que la tasa de paro ronde el 10,5% este año y el siguiente.

### EEUU

La economía de EEUU registró en el primer trimestre de 2010 un crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) del 3,2% anualizado, impulsada por el incremento del gasto de los consumidores (3,6%), que marcó su nivel más alto en tres años, que en EEUU equivale a casi el 70% del PIB.

La fuerte demanda de automóviles, productos textiles y materiales de construcción hizo aumentar un 1,6 por ciento las ventas minoristas durante marzo en EEUU. Éste fue el quinto incremento de las ventas al por menor en los últimos seis meses y el mayor en cuatro. Esas ventas fueron un 7,6 por ciento más altas que en el mismo mes de 2009.

La confianza de los consumidores de Estados Unidos en la evolución de la economía y del empleo subió en abril y se situó en niveles que no se veían desde hace año y medio, según cálculos difundidos por The Conference Board. El índice de confianza que elabora esa entidad ascendió a 57,9, desde 52,3 de marzo, mes en el que los consumidores se mostraron también más optimistas que en febrero.

Las ventas de automóviles aumentaron un 24,3% interanual en marzo, superando el millón de unidades. Este avance es el más alto desde septiembre de 2008, sin tener en cuenta agosto de 2009. En este caso, las matriculaciones crecieron por el plan renove de EEUU, que ahora ya no está en vigor.

La venta de viviendas nuevas en marzo alcanzó una tasa anual de 411.000 unidades, lo que representa un repunte del 26,9% respecto al mes anterior. En términos interanuales el incremento fue del 23,8%, informó el Departamento de Comercio.

El déficit de la balanza comercial estadounidense empeoró durante febrero unos -39.700 millones de dólares, lo que representa un empeoramiento del 7,4%, según el Departamento de Comercio. El precio de las importaciones creció un 0,7% mensual en marzo, frente a la caída de un 0,3% del mes anterior. La buena marcha del sector provocó que los inventarios de viviendas en venta cayeran un 2,1% a 228.000, la tasa más baja en 39 años.

En cuanto a los precios, el índice de precios al consumidor aumentó 0,1 por ciento en marzo, de acuerdo con los pronósticos de los economistas, lo que parece confirmar que por el momento no existen tensiones inflacionistas.

En la recesión de 1991, la tasa de paro alcanzó un máximo en junio de 1992 del 7,8%. La Fed bajó los tipos en dos ocasiones, y no volvió a subirlos hasta 1994, un año y medio después del pico de la tasa de paro. Sin embargo, actualmente la situación de la economía y del sistema bancario no es ni parecida. La tasa de paro es mucho más elevada y la duración de estos máximos de desempleo ha sido mayor, por lo que parte de ese desempleo es estructural. El sistema bancario sigue con problemas de solvencia y tan sólo las grandes corporaciones consiguen financiación en los mercados mayoristas a costes razonables. Además, las familias y las pymes tienen importantes problemas para financiar sus proyectos de inversión.

La estrategia de la Fed también ha sido diferente durante los últimos meses. El aumento de su balance y el exceso de liquidez en el sistema hacen que ya no disponga del control que ejercía sobre los tipos de interés de largo plazo. Por lo tanto, ahora su estrategia cuantitativa y la decisión sobre el tamaño y la composición de su balance son más importantes que sus decisiones sobre tipos oficiales de interés.

### *Mercados Asiáticos*

Durante esta primera parte del ejercicio, dos han sido los focos de atención de la comunidad financiera. Uno de ellos es, obviamente, la coyuntura griega. El otro, como viene siendo habitual en los últimos años, es China.

La economía china sigue dando muestras de una robustez digna de llamar la atención. El PIB de este país asiático creció un 11,9% en el primer trimestre de 2010, después de haberlo hecho un 10,7% en el cuarto de 2009. Tras tres años de crecimiento menor a lo que había venido siendo habitual, el gigante asiático ha vuelto a crecer a tasas cercanas al 12%. Esta impresionante actividad vuelve a poner de manifiesto los riesgos de recalentamiento en China. La amplia mayoría de las estimaciones ponen de manifiesto que la economía china será la segunda del mundo en 2010, sobrepasando a Japón.

El crecimiento ha venido motivado por el efecto de los planes de estímulo del Gobierno, de cara a hacer frente a la pésima coyuntura global. Así, la inversión contribuyó un 6,9% al crecimiento del PIB, mientras que el consumo lo hizo en un 6,2%. Las exportaciones detrajeron un 1,2% al PIB ya que, aunque las ventas al exterior crecieron, las importaciones lo hicieron a un ritmo superior. Un dato a destacar es que las inversiones urbanas en activos fijos aumentaron un 26,4% en el primer trimestre.

Según las autoridades, el Gobierno mantendrá los estímulos de carácter público, pero los redireccionará según se manifieste la coyuntura. Además, China está entrando en una fase en la cual la flexibilidad en materia económica debe ser prioritaria.

El sólido proceso de crecimiento genera el convencimiento entre el colectivo de economistas de que Pekín permitirá la apreciación de su moneda. Según las potencias occidentales, especialmente Estados Unidos, el yuan (o renminbi) está artificialmente infravalorado para favorecer a las empresas exportadoras chinas. Parece lógico pensar que con tasas de crecimiento del PIB cercanas al 12% ha llegado el momento de que el dólar y la moneda china no estén ancladas, cosa que ha venido ocurriendo hasta ahora. En cualquier caso, existe un elevado consenso acerca de que la apreciación de la moneda china es un elemento inevitable y, además, se llevará a cabo de una forma gradual.

La otra gran economía de la zona, Japón, logró el año pasado mantener in extremis su condición de segunda potencia mundial, cerrando el ejercicio con un PIB de 5,07 billones de dólares, frente a los 4,9 de China. Como señalábamos anteriormente, pocos analistas ponen en duda que en 2010 tendrá lugar el "sorpasso".

A pesar de todo, el imperio del sol naciente logró crecer en el último trimestre de 2009 un 4,6% anualizado. La mejoría de la coyuntura internacional sirvió para fortalecer un país con fuerte vocación exportadora, aunque se mantienen

las dudas acerca de la demanda interna. Debido a esta coyuntura se mantiene el fantasma de la economía japonesa de las últimas décadas: la deflación. El deflactor del PIB descendió en el último trimestre de 2009 un 3%, la mayor caída en 50 años. En esas condiciones, la amenaza de otra década perdida, como la de los noventa, no puede tomarse a la ligera.

Parece claro que el impacto de la crisis global ha sido variable según los países. No obstante, se puede concluir que el grueso del continente asiático salió relativamente bien parado. Como muestra, una constatación del último informe del Banco de España: “la acelerada reactivación económica de Asia emergente ha posibilitado que se recupere ya el nivel de intercambios comerciales previo a la crisis”. Un síntoma esperanzador.

### *Zona-Euro*

La confianza de los consumidores en los 16 países de la zona euro mejoró durante abril, lo que supone un buen augurio para la recuperación económica. El dato adelantado estimado por la Comisión Europea muestra que la confianza de los consumidores crece hasta un -15,2 en abril, desde un -17,3 en marzo. En la UE-27 aumentó hasta -12,5 desde -13,9.

El desempleo lastra el poder adquisitivo de los ciudadanos, ya que el gasto de los consumidores está siendo el factor más débil en la recuperación económica. La expansión económica ha dependido hasta ahora del gasto público y las exportaciones.

Los indicadores adelantados PMI del sector manufacturero marcaron en abril su mayor ritmo de crecimiento desde junio 2006, mientras que el sector servicios alcanzó su mayor nivel en 30 meses.

Los pedidos industriales en la eurozona en febrero, registraron un incremento del 1,5% respecto al mes anterior, cuando habían bajado un 1,6%, mientras que en términos interanuales crecen un 12,2%.

Solo en febrero, la zona euro registró un superávit de 2.600 millones de euros, gracias al aumento de un 10% de las exportaciones hasta 110.000 millones de euros, que se mantuvieron por encima de la subida de un 6% de las importaciones, por valor de 107.300 millones.

De enero a febrero, los 16 países de la moneda común vendieron bienes al exterior por un valor de 207.000 millones de euros, frente a los 194.100 millones registrados el año anterior. El gasto en importaciones fue de 214.000 millones, por encima de los 207.200 millones de los primeros meses de 2009. Según los datos facilitados por Eurostat, el resultado por déficit de la balanza comercial en la zona del euro se situó en 6.300 millones de euros, lo que supone un 47,73% menos que el año anterior.

La inflación anualizada de la eurozona se situará en abril en el 1,5%, lo que supone un incremento de una décima respecto al mes anterior, según los datos de la estimación provisional avanzada por Eurostat.

El estado miembro con la balanza comercial más positiva siguió siendo Alemania, con un superávit de 8.000 millones de euros; seguido de lejos por Irlanda (3.300 millones) y Holanda (1.800 millones). En el otro extremo, se mantienen Reino Unido, con un déficit de 9.400 millones; y a continuación Francia (5.200 millones) y España (4.500 millones).

Eurostat, además, confirmó que las cifras de déficit de la zona euro se han multiplicado por 10 en sólo dos años de crisis y han pasado de sumar 55.723 millones en 2007 a 565.111 el año pasado. En términos porcentuales de PIB el salto ha sido desde un déficit del 0,6% al 6,3%, mientras que la deuda ha pasado en el mismo período del 66% al 78,7% del PIB

Eurostat anunció que el elevado déficit de Grecia es mayor de lo previsto. Ha revisado su cálculo desde el 12,7% del PIB al 13,6% y advierte que podría llegar al 14%. El nuevo dato desató los descensos de la Bolsa y del euro, que llegó a perder los 1,33 dólares.

El Euribor a doce meses cerró abril en el 1,225% y repuntó una centésima por encima del mínimo histórico al que cayó en marzo (1,215%). El dato de abril, que deberá ser confirmado por el Banco de España en los próximos días, sitúa la tasa cinco décimas por debajo de lo que marcaba hace un año (1,771%).

La agencia Moodys rebajó el rating de Grecia hasta A3 y advirtió la posibilidad de nuevas revisiones a la baja. Al Gobierno de Papandreu le llegan presiones de numerosos frentes y, junto a las exigencias del mercado, afronta la protesta social -el sector público estuvo ayer en huelga- y la desconfianza de sus propios vecinos de la UE. De hecho, en Alemania crece la presión para que Grecia se emplee con más rigor en reducir su déficit antes de aprobar las ayudas e incluso surgen voces que abogan por que abandone la zona euro si no es capaz de un ajuste del gasto. El Gobierno heleno mantuvo conversaciones con los responsables de la UE y del FMI sobre el paquete de ayuda pactado en 110.000 millones de euros.

S&P rebajó también la calificación de la deuda a largo plazo de Portugal y España, en el país luso el rating de la deuda dos escalones, de A+ a A-, de forma que se sitúa a dos escalones del bono basura. Las primas de riesgo de los países periféricos de la UE se mantuvieron antes esa decisión en zona de máximos, aunque los rendimientos apenas se movieron.

### *España*

En abril, el dato más llamativo fue el correspondiente a la EPA (encuesta de población activa) del primer trimestre de 2010. Este estadístico nos dejó un sabor amargo: 286.200 parados más, situándose la tasa de paro en el 20,05%. El primer trimestre tiene una fuerte estacionalidad sobre el empleo, por lo que es conveniente considerar el dato desestacionalizado. Aunque muestra una ligera mejoría, sigue siendo negativo: 19,5%.

De hecho, el resto de los indicadores conocidos durante las últimas semanas daban pie a un ligero optimismo sobre nuestra economía. Así, las ventas al por menor correspondientes a marzo mostraron un repunte del 2,1% interanual, corregido del calendario, tras haber retrocedido un 1,2% en febrero. Este dato supone la primera tasa positiva desde noviembre de 2007. Sin eliminar el efecto calendario, el índice mostró un aumento del 3,5%. La media del primer trimestre se quedó en un crecimiento del 3% anualizado sobre el trimestre anterior, lo que supone la primera tasa trimestral positiva desde el tercer trimestre de 2007. Esta circunstancia sugiere que el consumo de los hogares puede estar empezando a animarse.

La referencia al consumo viene confirmada por la Comisión Europea y sus indicadores de confianza (consumidores y comerciantes minoristas), que mejoraron en abril.

Otros indicadores positivos fueron los crecimientos de las hipotecas de viviendas en febrero y las pernoctaciones en alojamientos turísticos de marzo. También las ventas de viviendas subieron en febrero un 18,7% (41.033) respecto al mismo mes del año anterior. No obstante, esta cifra queda muy lejos de las 72.000 de febrero 2007.

Asimismo, el sector turístico parece ir acelerándose muy lentamente. Así, España recibió 8,81 millones de turistas extranjeros en el primer trimestre, lo que supone un aumento del 0,3% sobre el primer trimestre de 2009. Si consideramos solamente marzo, entraron 3,5 millones, lo que significa un incremento del 3,2% sobre marzo 2009.

Pero, como decíamos, todos estos indicadores positivos se empañaron por el comportamiento del desempleo. Eliminados factores estacionales, se puede apreciar es que el aumento del paro ha sido muy similar a la media del segundo semestre de 2009. Del análisis de las cifras del paro podemos extraer conclusiones interesantes. Por segundo trimestre consecutivo, la población activa aumentó, en contra de lo que ocurría anteriormente. Además, dado que la población activa crece más que la población en edad de trabajar, la tasa de actividad muestra un sesgo positivo, al revés que los países de nuestro entorno.

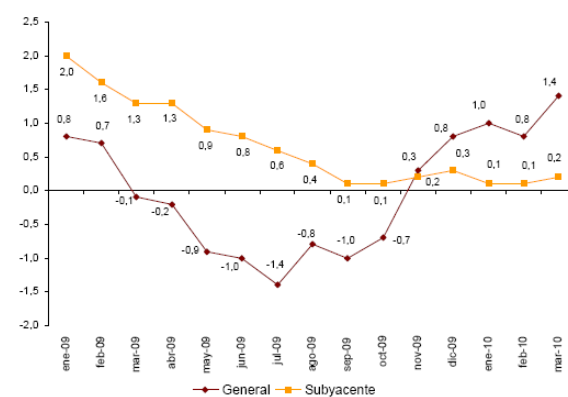
En resumen, el ritmo de caída del empleo es muy parecido al del cuarto trimestre de 2009. A la vista de la información adicional que nos ofrecen otros

indicadores, creemos que el comportamiento del PIB en el primer trimestre debió ser muy similar a los anteriores. De hecho, algunos departamentos de estudio han hecho estimaciones en este sentido, pudiendo establecerse una banda de crecimiento del PIB en el primer trimestre comprendida entre el -0,1% y el 0,1%. En cualquier caso, insuficiente para generar empleo y riqueza de manera apreciable a corto plazo.

En lo referente a los precios, el índice de precios al consumo armonizado (IPCA) subió en abril hasta situarse en el 1,6% interanual. Este dato supone el sexto registro positivo de forma consecutiva. El largo proceso de subida del precio de los carburantes está detrás de este comportamiento. Hace un año, el barril de petróleo costaba 51 dólares,

actualmente se mueve en niveles cercanos a 85. Aunque el comportamiento de los precios parece estar bajo control, es cierto que muestran una moderada tendencia al alza, tanto en España como en Europa. En cualquier caso, la presión ejercida sobre las autoridades monetarias parece escasa, lo que nos lleva a pensar que por el momento los tipos oficiales de interés no se verán alterados. Seguimos manteniendo nuestra previsión de que el tipo de intervención del BCE no se verá modificado durante el presente ejercicio, aunque los tramos del interbancario, según los plazos, se irán tensando paulatinamente.

Evolución anual del IPC, base 2006  
índice general y subyacente



Un elemento que los mercados financieros siguen de manera especialmente intensa, y especialmente ahora, es la evolución del déficit público. Las cifras de la ejecución presupuestaria conocidas hasta marzo confirman lo difícil que será alcanzar el cumplimiento del Gobierno para 2010 (6,2% del PIB).

Por un lado, la evolución de los ingresos del Estado está mostrando un cambio de tendencia y comienzan a aumentar, tras dos años de caídas. Durante el primer trimestre, según Contabilidad Nacional, los ingresos crecieron un 5,5% interanual. Los gastos, por su parte, se incrementaron un 7,5%, aunque esto es debido a efectos de calendario (transferencias a otras administraciones públicas). Si cogemos los últimos 12 meses, y realizamos una comparativa interanual, el recorte del déficit es de únicamente 600 millones de euros, frente a un déficit de 101.100 millones de euros.

En lo tocante al sector exterior, nuestro déficit por cuenta corriente entre enero y febrero fue de 13.105 millones de euros, mostrando un descenso del 15,06% interanual. Esta disminución se debió principalmente a la corrección del déficit de la balanza comercial, que fue de 7.187,6 millones de euros, el 23,9% menos

que entre enero y febrero de 2009. Este recorte hay que situarlo en un momento de recuperación de los flujos comerciales, en el que las exportaciones aumentaron el 10,8% y las importaciones el 1%.

A modo de resumen, creemos que nuestra economía está entrando en una fase de ligera mejoría, apoyada por el sector exterior (turismo, saldo de la balanza comercial, tipo de cambio USD/EUR) y una ligerísima propensión al consumo, tras varios trimestres en que el ahorro creció de forma muy importante. No obstante, seguimos creyendo que el PIB no conseguirá situarse en terreno negativo en el conjunto del año y que el desempleo difícilmente disminuirá en los trimestres venideros.

BOLETÍN MENSUAL · Mayo 2010

*Mercados financieros*

	ULTIMO	PER 10E	RENTABILIDAD E	TIR BONO 10	E. YIELD GAP
S&P 500	1.186,69	15,24	6,56%	3,96	2,60
EUROSTOXX 50	2.791,08	11,74	8,52%	3,05	5,47
IBEX 35	10.492,20	11,4	8,77%	4,07	4,70

A lo largo de abril hemos asistido a numerosas vicisitudes en los mercados financieros. Tras varios meses en los que se venía haciendo hincapié en la problemática del excesivo déficit público de varios países, estalló la llamada “burbuja de la deuda pública”.

Las repetidas pegadas que Alemania vino poniendo al plan de rescate a Grecia, contaminaron al sistema financiero europeo en su conjunto. Esta circunstancia provocó que las agencias de rating rebajaran su calificación a los países más endeudados de Europa. En el camino, también España se vio afectada por la disminución de la calidad de su deuda. En este contexto, la bolsa española venía capeando el temporal a lo largo del año, mostrando recortes que, a comienzos del mes de abril se situaban cerca del -8,50%. Dentro de los grandes índices europeos, nuestro selectivo era uno de los que peor comportamiento venía reflejando, pero en un contexto de moderados descensos. Sin embargo, la volatilidad imperante en la renta variable global hizo que en los últimos días viéramos recortes de hasta el 3,90%, cerrándose abril con un descenso adicional del 3,49%.

Sin embargo, a lo largo de abril asistimos a decididos intentos de romper a la baja la referencia de 10.000 en el IBEX 35. Esta sólida resistencia aguantó firmemente, provocando que al cierre de mes se situara en 10.492, 20.

Standard & Poors rebajó el nivel de la deuda pública española, situándola en AA, desde el AA+ anterior. Mucho peor tratamiento tuvieron sus homólogas griega y portuguesa. De hecho, la deuda helena alcanza actualmente la consideración de bonos basura.

También aquí la volatilidad se adueñó del mercado. El bono español a 10 años llegó a ofrecer rentabilidades de hasta el 4,17%, estando en esos momentos la del alemán a idéntico plazo por debajo del 3%.

El mercado interbancario de la zona euro (EURIBOR) se mantiene escasamente tensionado, aunque es evidente que los movimientos en los tipos de largo plazo comienzan a afectarle. No parece lógico pensar que los tipos oficiales de interés de la zona euro, actualmente en el 1%, vayan a ser modificados al alza por el BCE. De hecho el mercado descuenta una cierta dosis de estabilidad, como lo refleja que en el plazo de 12 meses, principal referencia hipotecaria, la estabilidad sea la tónica dominante. Así, el Euribor cerró abril en el 1,225%, repuntando únicamente una centésima por encima del mínimo histórico al que cayó en marzo (1,215%).

Durante el mes de abril hubo que destacar una nueva salida al mercado bursátil español. El gigante de las reservas de viajes Amadeus terminó el primer día de cotización, jueves 29 de abril, con una fuerte alza de más del 8% en la Bolsa de Madrid tras cinco años de ausencia. Iniciaron su cotización a 11 euros, terminando a 11,9 euros su primera sesión. La introducción en bolsa del 29,41% del capital estaba reservada a inversores institucionales. Esta entrada en bolsa ha sido una de las más importantes en Europa desde el pico de la crisis financiera internacional, en 2008.

Amadeus, número uno mundial de las reservas de viajes con sede en Madrid, había sido retirada de los mercados en 2005 tras su compra por dos fondos de inversión. Esta salida al parqué tiene gran importancia, ya que ha sido el primer estreno bursátil en el mercado continuo español desde julio de 2008. Durante 2009 y 2010 sólo habían salido 4 empresas al Mercado Alternativo Bursátil, por lo que es posible que veamos nuevas incorporaciones a lo largo de los próximos trimestres.

En resumen, abril ha sido un mes extraordinariamente volátil en todos los mercados financieros europeos y, especialmente, españoles. En las próximas semanas no es descartable que asistamos a nuevos episodios de perfil similar, especialmente si los problemas derivados de la deuda griega no son definitivamente aparcados.