

- Paulatina mejora en el tono de los mercados financieros debido a las políticas de apoyo a la economía y los planes de desconfinamiento. Después de las fuertes caídas sufridas tras la propagación del Covid-19 a nivel global, de una intensidad muy notable y velocidad sin precedentes, los activos de riesgo recuperan desde los mínimos alcanzados a mediados de marzo.** El apoyo ilimitado de los Bancos Centrales para minimizar los efectos de la crisis del Covid-19, la reducción de las curvas de contagio y la reactivación escalonada de cada vez más países, son los principales factores que soportan la recuperación desde los mínimos anuales.

A cierre de Abril, el índice de renta variable de referencia en EE.UU., S&P500, había recuperado un 30% desde los mínimos alcanzados el 23 de Marzo y reduciendo las caídas en el año hasta el -7% en euros. Por su parte, el Eurostoxx 50 también ha recuperado un 25% desde mínimos, aunque todavía acumula caídas del 21% en el año. No obstante, la volatilidad de las bolsas continúa en niveles históricamente elevados, y la recuperación no ha sido igual en todos los sectores, ya que se ha concentrado especialmente en los menos vinculados a la evolución del ciclo económico, como Salud, Tecnología y consumo no cíclico.

Las tensiones en los mercados de crédito se han tomado también un respiro.

El fuerte repunte de las primas de riesgo de la deuda corporativa que se produjo en marzo se suavizó en abril. La actuación de los principales Bancos Centrales (Fed y BCE) a través de los programas especiales de compras de activos dieron respaldo a la confianza de los inversores y es una de las primeras señales de estabilización en una crisis financiera. Sin embargo, todavía el entorno crediticio sigue mostrando elevadas exigencias y dudas. Hay que comprobar si el mercado es capaz de absorber todas las emisiones que a lo largo de los próximos meses van a pasar a formar parte al grupo de High Yield, una vez que las agencias de calificación crediticia vayan analizando la solvencia de las empresas y el efecto que el confinamiento está teniendo en sus negocios y cuentas financieras.

- Los Bancos Centrales siguen dispuestos a ampliar la red de seguridad. Tras lanzar una batería de medidas de manera rápida y contundente en marzo, las reuniones de abril de los principales Bancos Centrales se saldaron con muchas menos novedades en términos de política monetaria.**

Tanto la Fed y BCE reiteraron que están preparados para redoblar esfuerzos en caso de ser necesario. Estas medidas desplegadas han favorecido un entorno estable y en cotas muy bajas para los tipos de interés soberanos en EE.UU. y Alemania. Sin embargo, el mes fue menos plácido para los tipos de interés soberanos de Italia y España. Las crecientes necesidades de financiación de estos países para hacer frente al impacto del Covid-19 siguieron empujando las primas de riesgo al alza (+35 p.b. en Italia y +16 p.b. en España) durante el mes de abril. Sin embargo, Christine Lagarde, ha reiterado que el BCE hará todo lo que sea necesario para apoyar la economía de la eurozona y evitar la fragmentación en los mercados.

- Los datos macroeconómicos están reflejando con dureza los efectos de la cuarentena en la economía global. La extensión del coronavirus supone un**

shock sin precedentes para la economía mundial. El PIB de EE.UU. se redujo en el primer trimestre a una tasa anualizada del 4,8% y la cifra de parados ha superado los 20 millones en apenas unas semanas. También la economía de la Zona Euro sufrió una contracción trimestral sin precedentes al caer un 3,8%. El FMI augura la peor recesión desde la Gran Depresión, estimando una caída del crecimiento mundial superior al 3% en el 2020, destacando EEUU, con una caída superior al 6%, y la zona Euro, con un retroceso medio del 8%.

Sin embargo, consideramos un hecho diferencial con respecto a otras crisis la rápida respuesta de la política económica y monetaria para paliar los efectos del shock. Prácticamente todos los países están desplegando una amplia batería de medidas. EE. UU. está entre los países que han anunciado un estímulo fiscal y monetario más importante. En Europa conviven países que han comprometido ayudas directas muy amplias, como Alemania, con otros que, debido a unas condiciones fiscales más constreñidas, apuntan a un estímulo económico más limitado, como está siendo el caso de Italia, de España e incluso de Francia.

Las medidas anunciadas por el Eurogrupo van en la buena dirección, pero son aún demasiado tímidas, tanto por su cuantía como porque siguen sin plantear mecanismos de compartición del gasto y la deuda. Por su parte, la Comisión Europea está elaborando una propuesta de Fondo de Recuperación, del cual se desconocen los detalles, pero se ha apuntado que el tamaño del Fondo debería ser sustancial (entre un 7% y 10% del PIB).

- **Aunque la incertidumbre sigue siendo elevada, tanto en términos de evolución de la crisis sanitaria como por su impacto y profundidad económica, consideramos apropiado mantener nuestra posición actual en los principales activos de riesgo.** Gran parte de las malas noticias están descontadas por el mercado e intentar navegar por los mercados, entrando y saliendo buscando siempre el momento ideal para hacerlo es muy complicado. No debemos intentar predecir cuál será el momento óptimo para comprar y vender. Pero lo que si podemos decir es que después de grandes caídas suelen venir periodos de grandes subidas, y perderse una buena jornada alcista es perder gran parte de la rentabilidad global de la inversión a largo plazo.
- **El equipo de gestión de inversiones de VidaCaixa sigue trabajando para aminorar el impacto negativo de esta situación extraordinaria en las carteras gestionadas.** Estamos convencidos de que debemos ser racionales y tomar las decisiones de inversión teniendo presente el objetivo y el horizonte temporal, que sin duda es el conseguir que los partícipes de los FFPP tengan la mejor rentabilidad a largo plazo.

Advertencias Legales

El presente informe es una publicación de VidaCaixa S.A.U. de Seguros y Reaseguros, que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual VidaCaixa S.A.U. no se responsabiliza en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo.

Este documento ha sido elaborado con la finalidad de proporcionar información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambio sin previo aviso. VidaCaixa S.A.U. no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

La información que se incluye en el presente informe se ha obtenido de fuentes públicas consideradas como fiables, y aunque se ha tenido un cuidado razonable para garantizar que la información que incluye el presente documento no sea incierta ni inequívoca en el momento de su publicación, no manifestamos que sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. VidaCaixa S.A.U. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de la información ofrecida en este informe.

VidaCaixa S.A.U. de Seguros y Reaseguros, en adelante VidaCaixa S.A.U., con domicilio social en Paseo de la Castellana 51, planta 1ª, 28046 - Madrid (España), NIF A-58333261. Entidad autorizada para la práctica de operaciones de seguros de vida y entidad gestora de fondos de pensiones. Socio promotor de las entidades de previsión social voluntaria GEROCAIXA PRIVADA PENSIONES, EPSV ASOCIADA. GEROCAIXA PYME, EPSV DE EMPLEO. GEROCAIXA, EPSV INDIVIDUAL y entidad encargada de la gestión del patrimonio afecto a los planes de previsión integrados en las citadas entidades de previsión social voluntaria. Inscrita en el Registro administrativo de entidades aseguradoras de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones con el número C-611 y como entidad gestora de fondos de pensiones con el número G-0021.