



HOJA DE RUTA



Marzo 2020



## Entorno de Mercados

Los movimientos en las variables económicas y financieras apuntan que nos encontramos en una recesión global, no en una desaceleración económica. Las medidas adoptadas para frenar los efectos del Covid-19 han parado las economías, con la incertidumbre sobre el momento en el que se levantarán. La prolongación de la crisis está afectando a los mercados de crédito, que reflejan un tensionamiento de la liquidez en dólares amplificada por el volumen elevado de deuda, pública y corporativa, a nivel global.

Los gobiernos y las autoridades monetarias han aprobado medidas expansivas para tratar de compensar, por un lado, el parón económico que implican los protocolos sanitarios y, por otro, para normalizar la liquidez en el sistema. La duración de la pandemia y sus efectos sobre la economía son inciertos, ya que las actuaciones que se están practicando en los distintos países no tienen precedentes. Existe el riesgo de una crisis financiera provocada por el mantenimiento de la situación actual a pesar de las medidas practicadas por los Bancos Centrales, por el importante apalancamiento existente, que favorece la demanda de liquidez por parte de las empresas que quieren mantener niveles de efectivo suficientes en un momento en el que los ingresos se han frenado por el parón económico.

Si se prolonga la situación de alarma en las distintas áreas geográficas, será necesario que los bancos centrales sigan sufriendo el papel que habitualmente tiene la actividad económica y la inestabilidad en los mercados financieros se mantendrá. La normalización de los mercados de crédito y de la liquidez, en particular del dólar, es probable que requiera tiempo.

Los niveles de sobreventa en los distintos mercados, unido a las medidas de los bancos centrales están favoreciendo un rebote en los activos de riesgo, más evidente en la renta variable. No obstante, se mantiene la incertidumbre sobre la duración de las medidas extraordinarias que están afectando a las economías y existe el riesgo de un deterioro adicional en las condiciones de financiación. En este contexto, consideramos un planteamiento más conservador, con posiciones tácticas, centradas en el corto plazo.



## Asset Allocation

**Neutralidad en las posiciones en activos de riesgo aprovechando las subidas propiciadas por los bancos centrales. Planteamientos tácticos.** Todavía es pronto para certificar la fecha de la normalización económica y la situación en la que nos encontramos deteriora el entorno financiero y mantiene las primas de riesgo elevadas. Reducción de las posiciones de renta variable.

Compra de oro que incrementa su valor relativo por las medidas económicas y financieras que se están practicando.



## Renta Variable

**= Neutral desde sobreponderar.** Riesgo de una corrección más prolongada. Aprovechar el movimiento táctico para reducir posiciones. La caída de beneficios esperada y los múltiplos que se pueden esperar en un entorno de incremento de primas de riesgo incorporan riesgos a la baja, aunque se asuma un escenario en el que el freno

a la economía no se extiende más allá del segundo trimestre del año.



HOJA DE RUTA



Renta Fija

= Mantenimiento de la exposición en Renta Fija. Mantenimiento de la Renta Fija Emergente, pero pasando a dólares desde posición en moneda local. Mantener la sobreponderación deuda en dólares +. IG =. Sin cambios respecto a la infra ponderación de High Yield - . Renta Fija Emergentes + en Moneda Local.



FX

Mantenimiento de las posiciones de neutralidad en USD (=), en JPY (+) y CHF (+). Sin exposición divisas emergentes.



Alternativa

Materias primas - ex metales preciosos: - Infrapesar. Oro + . Favorece el descenso de los tipos reales, un potencial incremento de las primas de riesgo y un mayor valor relativo frente a otros activos de renta fija y variable. Retorno Absoluto: Mantener +

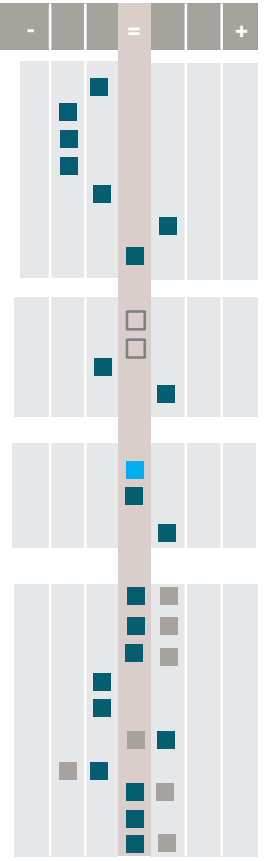
ACTIVOS

RENTA FIJA  
 Corto Plazo Euro  
 Largo Plazo Euro  
 Corto Plazo Periferia  
 Largo Plazo Periferia  
 Corto Plazo US  
 Largo Plazo US

CRÉDITO  
 Corporativa  
 High Yield  
 Emergente

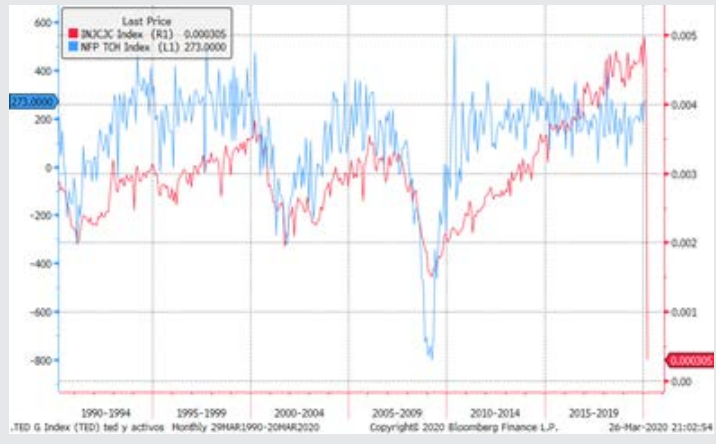
MATERIAS PRIMAS  
 Índice Bloomberg  
 Materias Primas  
 Oro

RENTA VARIABLE  
 EEUU  
 EU  
 UK  
 ESP  
 Suíza  
 Japón  
 Emergentes  
 Australia  
 Canadá



■ Actual Activo      □ Posición Neutral  
 ■ Anterior Activo      ■ Posición Clase Activo

Recesión, no desaceleración. ¿Hasta cuando?





HOJA DE RUTA



## Advertencias legales

Este documento tiene carácter meramente informativo y no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de inversión del/los productos/s financiero/s del/los cual/es se informa, en su caso. Ninguna información contenida en el mismo debe interpretarse como asesoramiento o consejo, financiero, fiscal, legal o de otro tipo.

Este documento y la distribución del mismo no están destinados a personas, entidades, jurisdicciones o países en los que su publicación, disponibilidad, distribución o utilización sea contraria a la legislación o normativa local. Si usted sabe que su acceso a este informe contravendría la legislación aplicable local, nacional o internacional, deberá ignorar su contenido. Cualquier uso que haga de este documento será por su cuenta y riesgo.

Aunque la información incluida en este documento procede de fuentes consideradas fiables, no manifestamos ni garantizamos su exactitud, y dicha información podría ser incompleta o estar resumida. Todas las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso.

Ni CaixaBank Asset Management SGIIC, S.A.U. ni sus empleados, representantes legales, consejeros o socios aceptan ninguna responsabilidad por pérdidas directas o indirectas que puedan producirse basadas en la confianza o por un uso de esta publicación o sus contenidos o por cualquier omisión.

No se aceptará ninguna responsabilidad por el uso de la información contenida en este documento. Este documento no puede ser reproducido (en parte o en su totalidad) sin consentimiento previo por escrito de CaixaBank Asset Management SGIIC, S.A.U.

*CaixaBank Asset Management, SGIIC, S.A.U., es una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva española regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV con el nº15. CaixaBank Asset Management SGIIC, S.A.U., está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 36997, folio 1, Hoja M-660174. NIF A-08818965.*