



Macro

- **La evolución de la invasión rusa de Ucrania y las implicaciones en la evolución del crecimiento e inflación han sido las variables más importantes en esta quincena.**
- Ha sido un mes sin grandes progresos en el terreno militar ni tampoco en el resto, parece que Rusia se ha atascado en su avance y le cuesta más de lo previsto inicialmente. Las conversaciones de paz que se van produciendo no tienen mucho éxito y además se producen desmentidos cada vez que se anuncian mejoras.
- Las declaraciones de los miembros de la Reserva Federal americana y del Banco Central europeo han ido en la línea de advertir de los miedos a una inflación mayor de lo esperado.
- La inflación publicada en la Eurozona del mes de marzo se ha situado en el 7,5%, cifra que ha sido superior a la estimada por los analistas y claramente mayor a la del mes anterior. Las cuatro grandes economías de la zona, Alemania, Francia, Italia y España han publicado datos muy elevados de inflación y en algunos casos como en España muy cerca del doble dígito.
- En Estados Unidos, se publicó el dato de desempleo del mes de marzo con una lectura muy positiva. Se crearon 431.000 empleos nuevos no agrícolas, lo que demuestra la buena salud de la economía americana. La tasa de desempleo bajó hasta el 3,6% desde el 3,8%.
- La incertidumbre de la evolución del conflicto esta afectando mucho más a Europa, que lo tiene en sus fronteras, que a Estados Unidos. Esto se observa en las diferentes encuestas de sentimiento publicadas a ambos lados del Atlántico, claramente mas deterioradas en Europa. En función de su mayor o menor deterioro, nos irá dando pistas del verdadero impacto de la guerra en la economía.



Inversión de Impacto

- Según Morningstar a cierre de 2021 el 42% de los activos en fondos de inversión en la Unión Europea eran artículo 8 y 9, frente al 37% de finales de septiembre de 2021. Por otro lado, el 91% de los fondos artículo 8 eran de gestión activa, mientras que en los fondos artículo 9 eran el 82,6%.
- Según Rainforest Action Network los bancos mundiales siguen financiando a empresas relacionadas con el carbón, petróleo y gas en 2021 por importe de 742.000 millones de dólares. La financiación de combustibles fósiles esta encabezada por cuatro bancos americanos: JP Morgan Chase, Wells Fargo, Citi y Bank of America.



Renta Variable

- Quincena con un comportamiento de los índices bursátiles positivo, en términos generales. Mejor comportamiento de los índices americanos que europeos. El SP500 ha subido un +1,85% mientras que el índice tecnológico ha subido un +2,64%. Por el contrario, en Europa el índice SX5E ha subido un +0,41% y el IBEX35 en España un +1,02%. Los mercados emergentes medidos en la ETF han subido un +1,19% y el índice japonés TOPIX un +1,83%. Tener el conflicto bélico en las fronteras de la Unión Europea esta dando lugar a un peor comportamiento de estos mercados frente al resto.
- La volatilidad medida en el índice VIX ha bajado hasta niveles de 20.
- El tiempo en la resolución del conflicto va a ser determinante a la hora de medir el impacto en crecimiento e inflación.



Renta Fija

- La evolución de las curvas de tipos de interés en Estados Unidos y Alemania han sido negativas. El comportamiento de las curvas alemán y americana ha estado muy en consonancia con el mensaje algo mas duro de ambos bancos centrales. De esta forma, la curva alemana ha subido en todos sus plazos entre 20 y 30 puntos básicos, volviendo a ver niveles que no se alcanzaban desde hacia semanas. En Estados Unidos, el movimiento ha sido en la misma línea con subidas en los tramos medios y largos de 40 puntos básicos. La evolución de las curvas de tipos de interés en Alemania en el tramo 2 a 10 años ha sido de un aplanamiento de 10 puntos básicos, pero en Estados Unidos el aplanamiento de la curva en el tramo 2 a 10 años ha sido de 20 puntos básicos.
- El diferencial de los bonos a 10 años americano y alemán se ha ampliado hasta 189 puntos básicos.
- Respecto al crédito, tanto en grado de inversión como High Yield, han tenido un comportamiento positivo.
- Los diferenciales de los países periféricos se han mantenido estables.



Divisas

- El dólar se ha mantenido estable en 1,1043 y el yen se ha depreciado un 2,73% hasta 135,30.



Gestión Alternativa

- Las materias primas han tenido un comportamiento positivo subiendo un +0,41% y el oro una subida del +0,21%.

Evolución de la rentabilidad de los activos

Renta Variable	Mes	Año
Ibex 35	-0,40%	-3,60%
Euro Stoxx 50	-0,55%	-9,21%
Stoxx 600	0,60%	-6,54%
S&P 500	3,57%	-4,94%
Topix	3,15%	-4,12%
MSCI Emergentes	-3,38%	-7,57%
MSCI World	2,28%	-5,12%

Datos a 31 de marzo de 2022

Fuente: Bloomberg. CaixaBank AM

Renta Fija	Mes	Año
Deuda pública España	-1,44%	-3,67%
Deuda pública EMU	-2,36%	-5,33%
Deuda Corporativa IG	-2,17%	-5,44%
Deuda Euro High Yield	-0,12%	-4,82%

Datos a 31 de marzo de 2022

Fuente: Bloomberg. CaixaBank AM

Materias Primas	Mes	Año
Oro	1,49%	5,91%
Cobre	6,65%	6,68%
Petróleo Brent	5,72%	37,61%
ETF materias primas	8,60%	25,45%

Datos a 31 de marzo de 2022

Fuente: Bloomberg. CaixaBank AM





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 fiable, 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.

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 36.997, folio 1, Hoja M-661.074. NIF A-08818965.