

HECHOS MÁS DESTACADOS: Inflación, bancos centrales y sanciones a Rusia.**Qué factores fueron relevantes en la economía y los mercados en Abril:**

- ✓ **Cerramos un mes de abril con un comportamiento negativo en la mayoría de las bolsas.** El S&P500 retrocede en el mes un -8,8%, el Euro Stoxx 50 retrocede un -2,55% y el Ibex 35, destaca por cerrar en positivo, con avances de +1,65%. Nuevamente las altas tasas de inflación y las medidas que adopten los bancos centrales al respecto, junto con el conflicto bélico han sido factores decisivos en las decisiones de inversión. Adicionalmente, cada vez es más preocupante la política de "Covid-cero" en China, y sus confinamientos, que están provocando nuevos cuellos de botella.
- ✓ **Sin sorpresas en la reunión del Banco Central Europeo** que mantuvo el tipo de interés de referencia en el 0,0%, el tipo marginal de crédito en el 0,2% y el de depósito en el -0,5%. En la rueda de prensa destacó que **las presiones inflacionistas se han intensificado** y que presentan un riesgo al alza en el corto plazo.
- ✓ Las actas de la reunión de marzo del FOMC no depararon, tampoco, grandes sorpresas. Algunos de los participantes estaban a favor de una subida de tipos de 50 puntos básicos, pero la incertidumbre geopolítica actual, con la invasión rusa de Ucrania, les hizo desistir. **A lo largo de este mes ha cobrado fuerza la idea de una subida de 50 p.b. en la reunión de mayo.**
- ✓ Según una encuesta publicada en The Wall Street Journal entre economistas, este colectivo da ahora una probabilidad del 28% de que EEUU entre en recesión en algún momento de los próximos 12 meses, frente al 18% que contemplaban en enero y la del 13% de hace un año.
- ✓ **El FMI ha rebajado en ocho décimas su previsión de crecimiento mundial para 2022**, para situarla en el +3,6%, consecuencia de la guerra en Ucrania y la alta inflación. En cambio, revisa al alza una décima el crecimiento de América Latina.
- ✓ La primera estimación **del PIB para la zona euro señala un crecimiento para el 1T2022 en tasa anualizada de un +5%**, en línea al dato esperado y superior al +4,6% anterior (+0,2% en crecimiento inter trimestral).
- ✓ El IPC de la euro zona repuntó en marzo un +2,4% con relación a febrero y en tasa interanual lo hizo un +7,5% (+5,9% en febrero), datos en línea con los preliminares y lo esperado por el consenso. El IPC subyacente subió en el mes de marzo un +2,9% en tasa interanual (+2,7% en febrero). **Los datos de IPC preliminares de abril que se van conociendo siguen siendo preocupantes** (en Alemania el IPC en tasa interanual repunta un +7,4%, en España un +8,4% y la subyacente repunta un +4,4%, en la euro zona se mantiene el IPC en tasa interanual en crecimientos de +7,5% y el IPC subyacente repunta hasta el +3,5%).
- ✓ **El IPC americano** avanzó en marzo un +1,2% con relación a febrero, en línea con el esperado por los analistas que conforman el consenso de Bloomberg. **En tasa interanual repuntó un +8,4%**, similar al dato esperado y superior al dato anterior de +7,9%. Esta es la mayor tasa de inflación alcanzada en un mes en EEUU desde enero de 1982. En términos subyacentes subió en marzo un +0,3% con relación a febrero, por debajo del dato esperado de +0,5%. En tasa interanual, se anota un +6,5% (+6,4% en febrero), algo menos del +6,6% esperado.
- ✓ **La primera estimación del PIB estadounidense arroja una contracción un -1,4%** en el 1T2022 con relación al trimestre precedente y en términos anualizados vs el +6,9% del 4T2021 y por debajo del +1% esperado por el consenso de analistas de Bloomberg. En tasa interanual avanzó un +3,6% (+5,5% en el 4T2021). El lado positivo viene de la mano del consumo personal, la inversión fija no residencial y la inversión fija residencial que aumentaron.
- ✓ En relación a los beneficios empresariales, con algo más de un 50% de empresas que han publicado del S&P 500, más de un 66% de las mismas ha presentado una cifra en ventas mejor de lo esperado por el mercado y más de un 81% ha presentado mejor de lo esperado a nivel de beneficios, según datos de Bloomberg. En Europa, con casi un 40% de las empresas del Stoxx 600 que ha publicado, un 78% ha publicado una cifra de ventas mejor de lo esperado, y un 66% ha publicado un beneficio superior al estimado por el mercado.

A qué estaremos atentos en Mayo:

- ✓ **El conflicto bélico**, sin duda, acaparará la mayor parte de la atención de los inversores, tanto por nuevas sanciones que se puedan dar a conocer, como la respuesta de Rusia a dichas sanciones. Si bien todas las sanciones tienen impacto, preocupa especialmente el tema energético y la fuerte dependencia de Alemania al gas ruso.
- ✓ Los **resultados empresariales** y mensajes de las empresas.
- ✓ Las **evoluciones de la pandemia en China y su política "Covid cero"**, que ya está provocando problemas en las cadenas de producción.
- ✓ Las **reuniones y mensajes de los Bancos Centrales**, en un entorno que se ha complicado tras la ofensiva rusa. Deberán de balancear posibles nuevos riesgos para la inflación, así como el posible impacto en el crecimiento económico

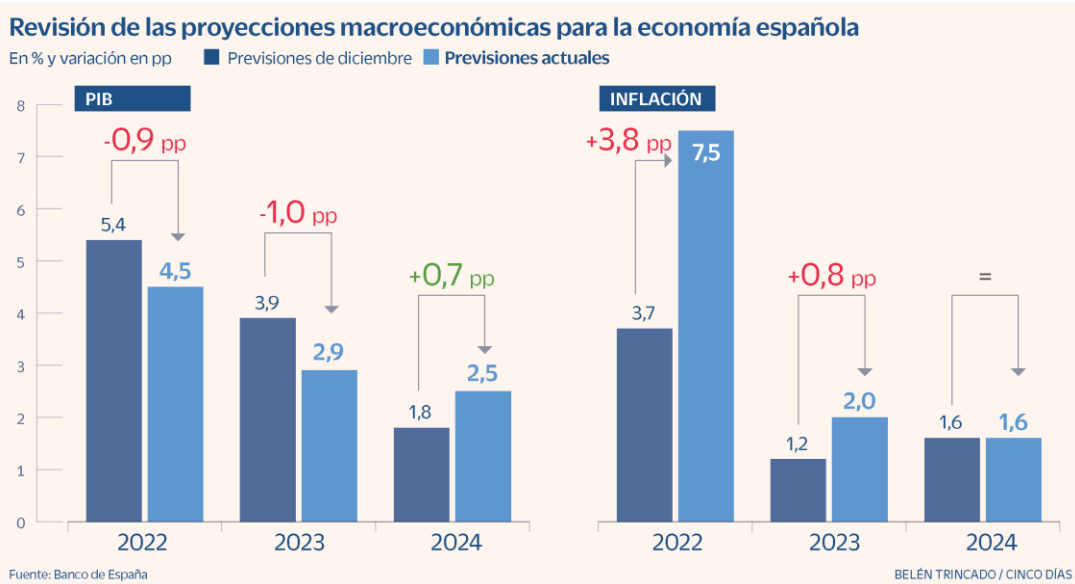
Visión a medio plazo:

Los mercados están atravesando un periodo de alta incertidumbre, lo que ha provocado que el primer cuatrimestre sea claramente negativo en renta fija y en renta variable. Nosotros, aunque **tenemos una visión cauta en el corto plazo, en el medio plazo, pensamos que la renta variable tiene potencial.** Las caídas actuales, unidas a los incrementos de beneficios, han provocado un **abaratamiento de los múltiplos a los que cotizan las compañías.** Adicionalmente, pensamos que parte de las incertidumbres actuales, entre otras el conflicto en Ucrania, no van a durar para siempre, por lo que es previsible que a medida que avance el año los mercados se quiten ciertos puntos de tensión. **Las carteras deben priorizar la diversificación y los activos de calidad, pero sin renunciar a la posible rentabilidad derivada de los mercados bursátiles.**

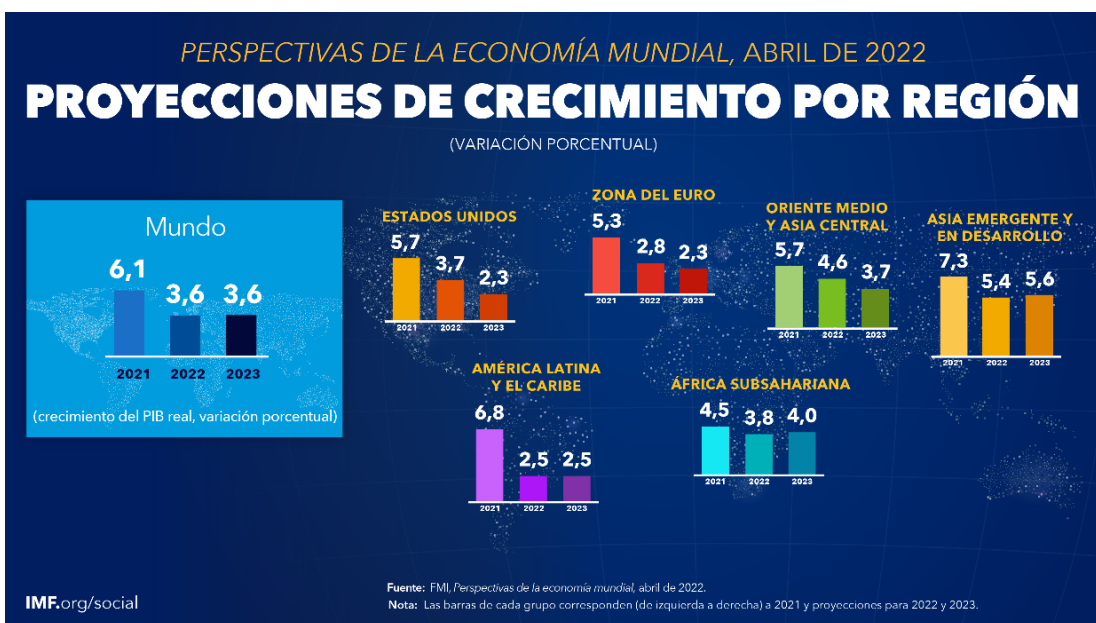
Evolución inflación y bono a 10 años americano



Proyecciones macroeconómicas Banco de España



Proyecciones de crecimiento FMI abril 2022



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.