



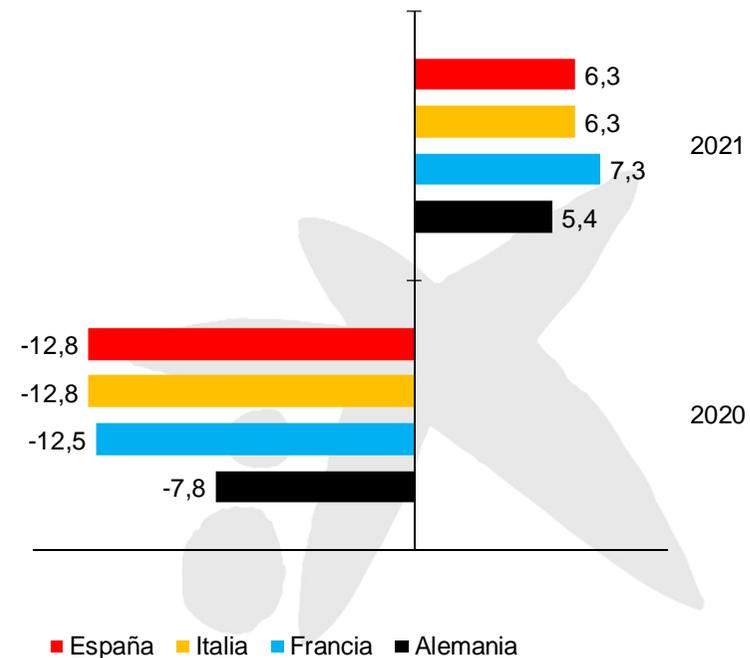
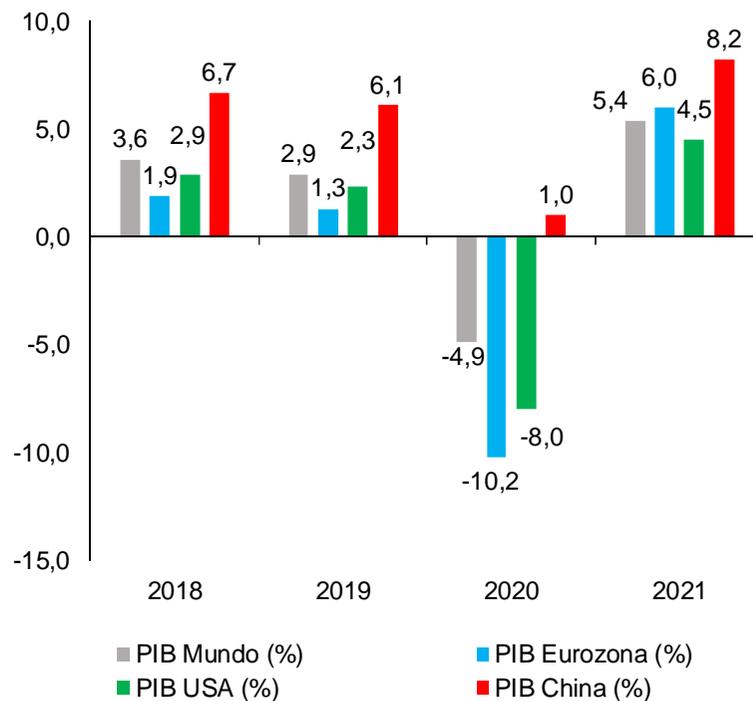
Situación de Mercado Covid-19

Fernando Murillo

9 de julio de 2020

Covid-19: Cisne negro para el crecimiento global

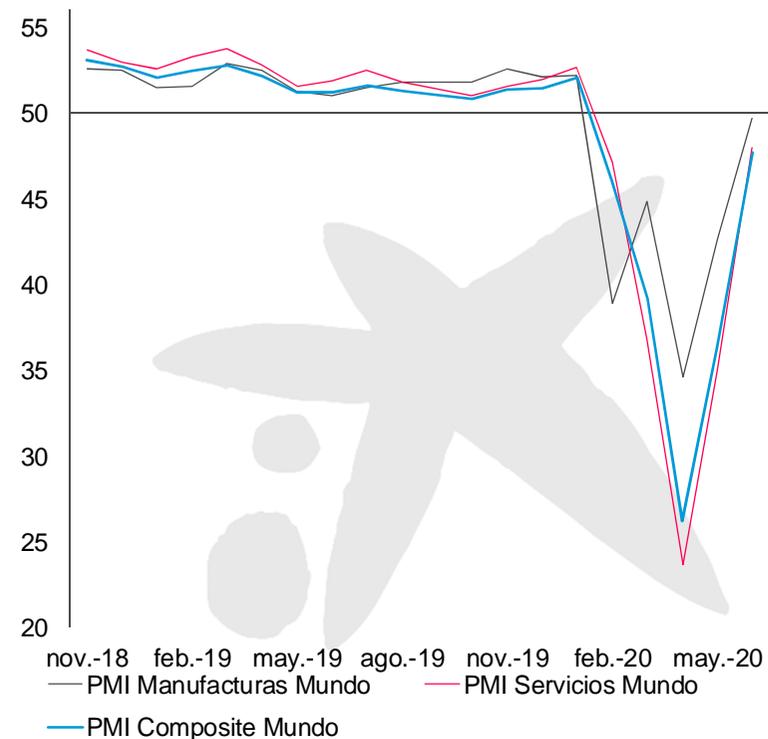
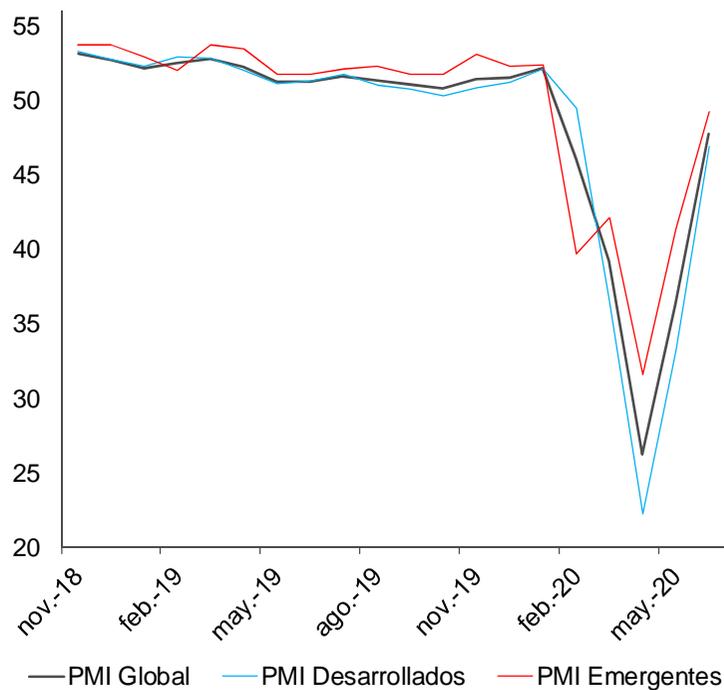
- **Según el FMI la recesión en 2020 alcanzará el -4,9%.** De los grandes bloques económicos solo China escapará a la recesión, pero registrará el menor crecimiento de su historia moderna.
- **La Eurozona será la región que mayor contracción registre.** La Europa del Sur será de nuevo la más afectada.



Fuente: FMI

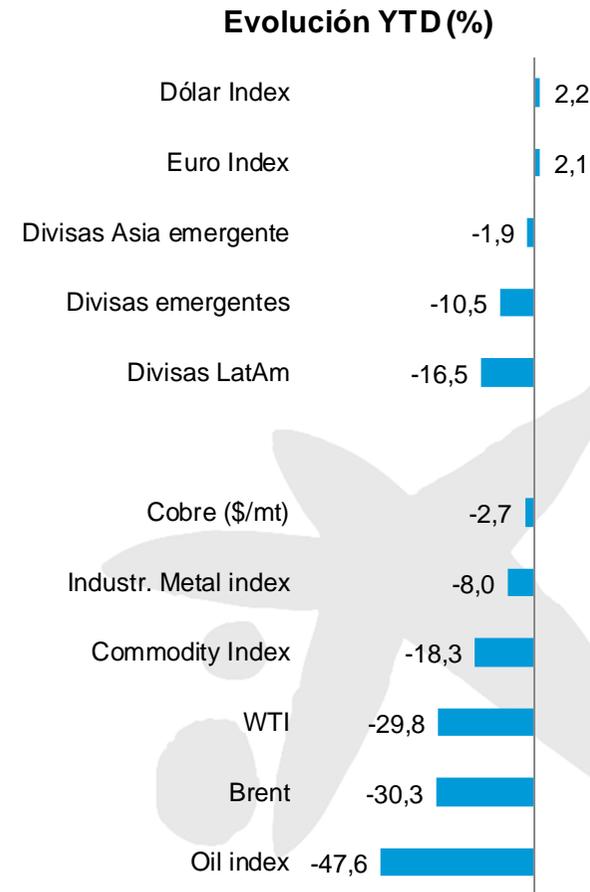
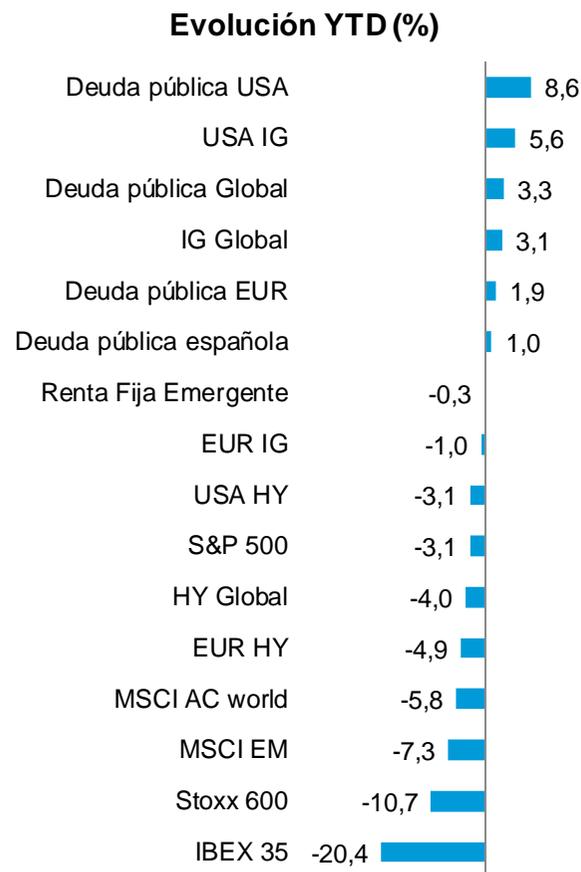
Pero los indicadores adelantados apuntan a que lo peor de la crisis podría haber pasado en el 2T20

- **Tras la mayor caída de actividad desde la segunda guerra mundial, los indicadores adelantados apuntan al inicio de la recuperación en el 3T**
 - Pero de forma más acelerada en el sector manufacturero que en el servicios
 - Aquellos países con menor exposición al comercio global encabezan la recuperación



Fuente: Bloomberg

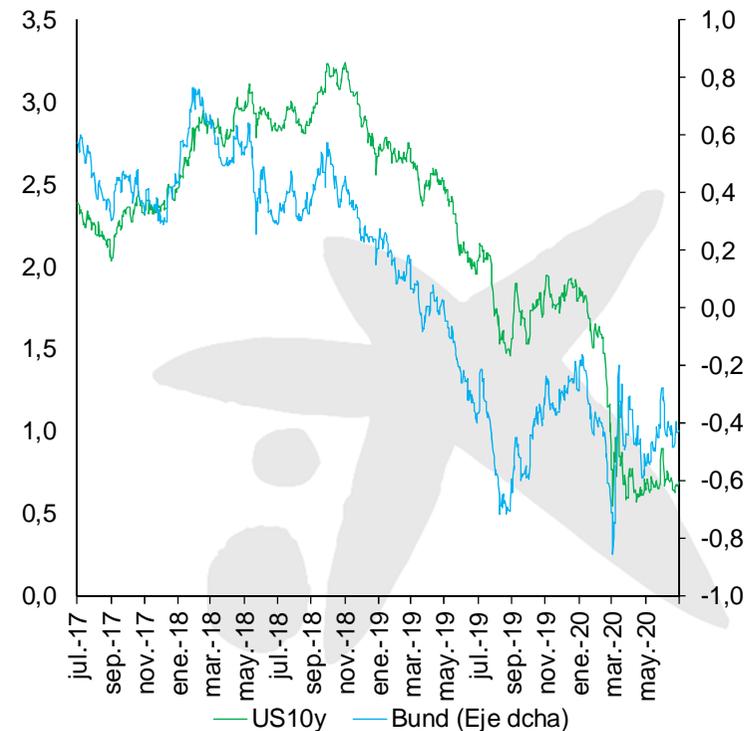
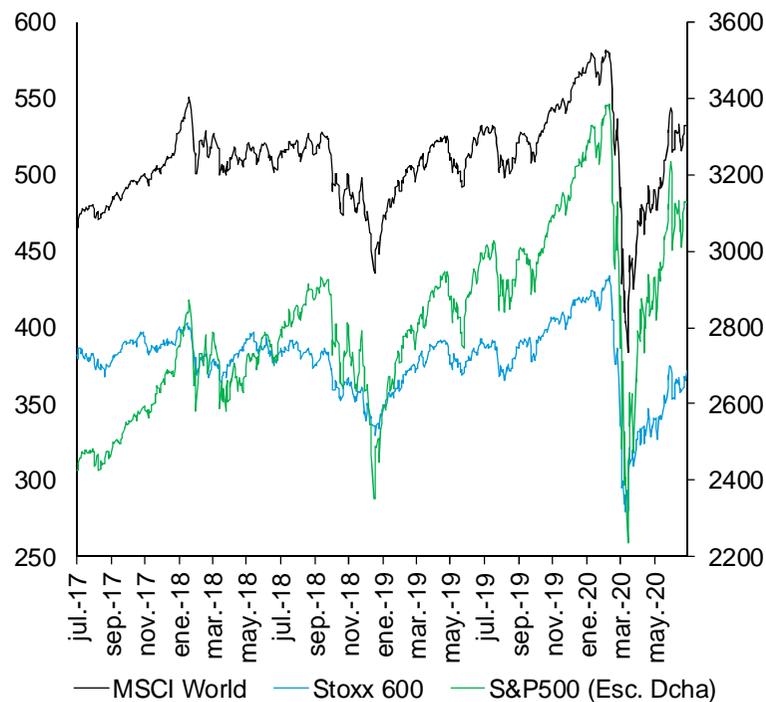
Los activos refugio son los que mejor comportamiento presentan en el año



Fuente: Bloomberg

PERFORMANCE

- El impacto económico del Covid provoca un fuerte movimiento de risk off / on:
 - Las bolsas y activos de riesgo, tras caer con fuerza, recuperan parte de lo caído. Pero los rebrotes de infecciones en USA y la evolución de la pandemia en LatAm generan un movimiento de consolidación.
 - La deuda pública actúa como activo refugio. Todavía no ha recuperado los niveles previos a la crisis del Covid-19

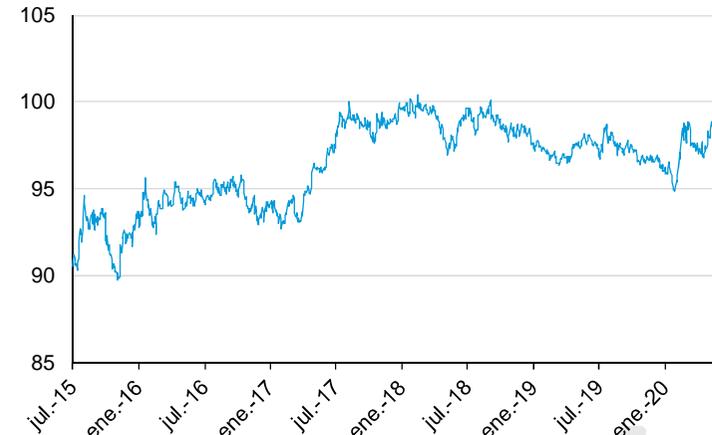


Fuente: Bloomberg

Las monedas ligadas a las materias primas son las más perjudicadas por el coronavirus ... ya de por si penalizadas durante la guerra comercial



Dollar Index



Euro Index



LACI Index

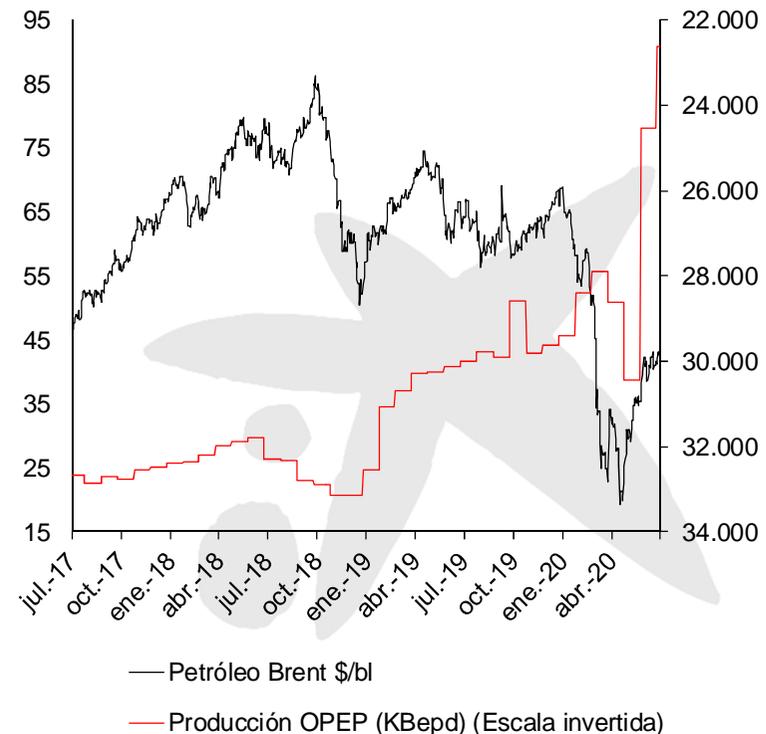
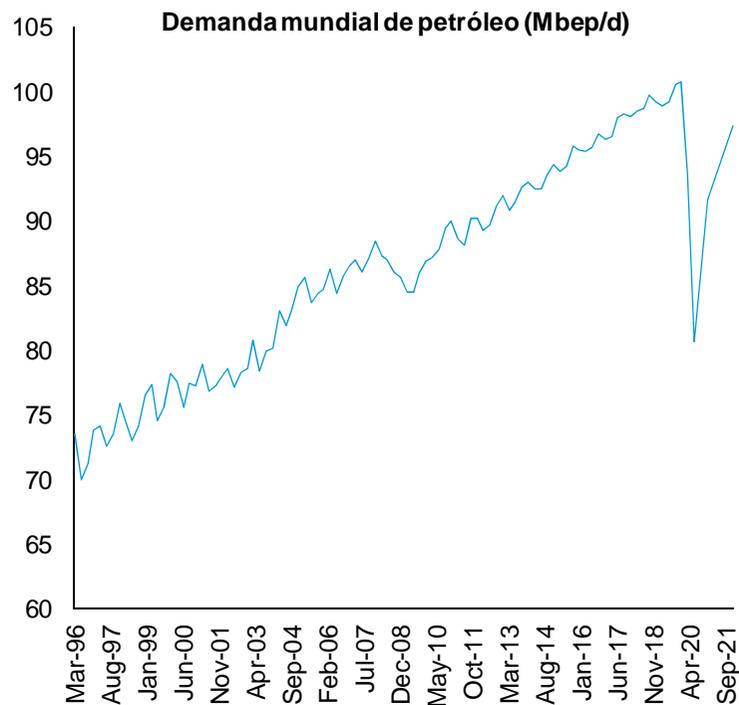


RMB Index

Fuente: Bloomberg

El petróleo se desploma ante la caída de la demanda

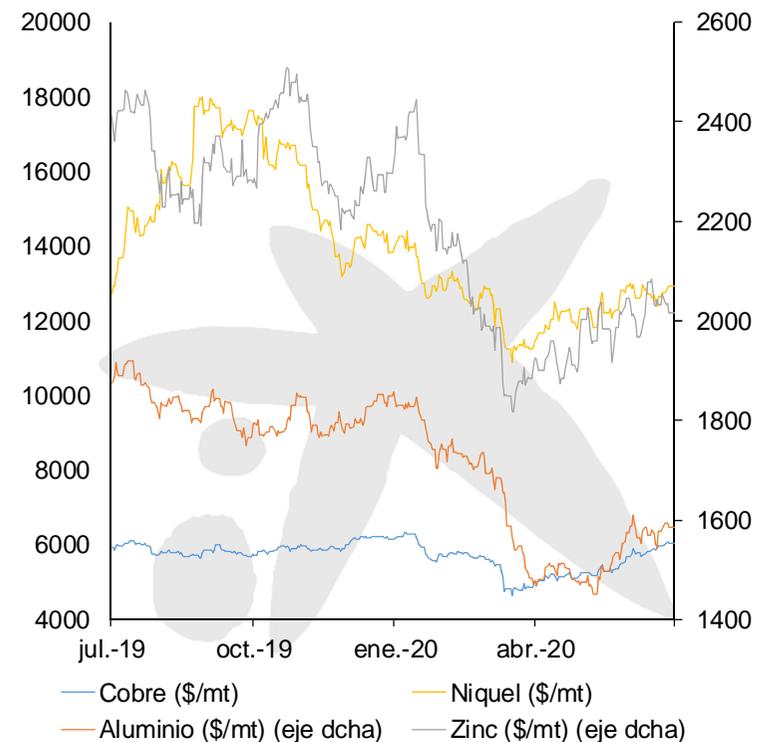
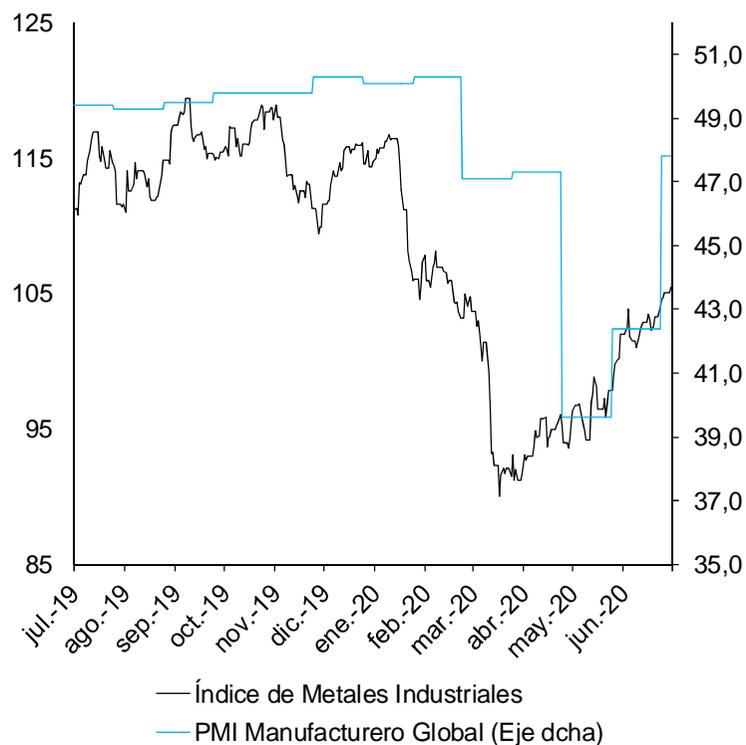
- La AIE estima que la demanda caerá en 2020 un -9%, con un valle del -23% en el 2T20, lo que provoca el desplome de los precios. El WTI registra precios negativos por primera vez en la historia ante la falta de capacidad de almacenamiento.
- La OPEP+ tarda en reducir su oferta para equilibrar el mercado. En el 2S20 podría generarse cierto déficit que permita reducir los elevados inventarios.
- La demanda no se volverá a niveles de 2019 hasta 2022. El sector aéreo tardará en recuperar sus niveles de consumo.



Fuente: Bloomberg

Pero los metales industriales ya empiezan a apuntar una mayor actividad económica ...

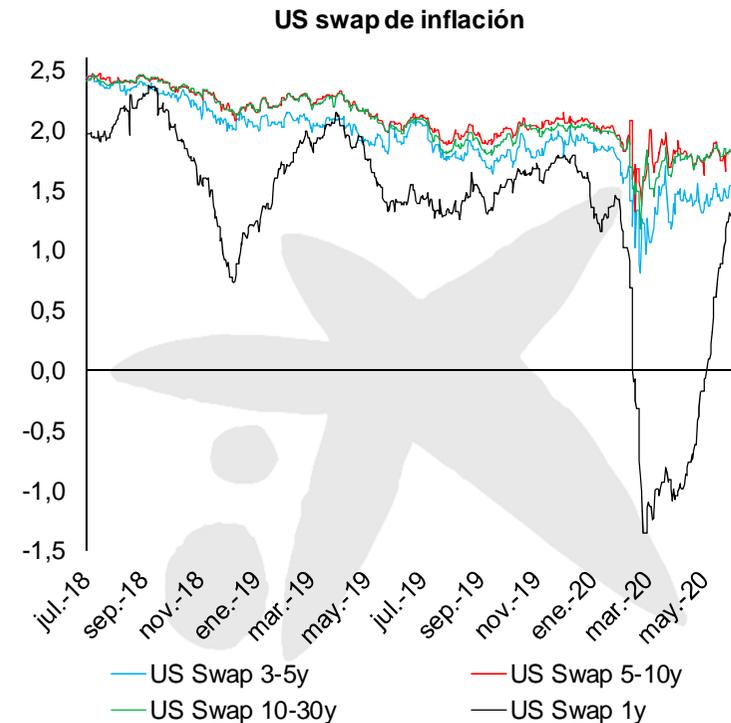
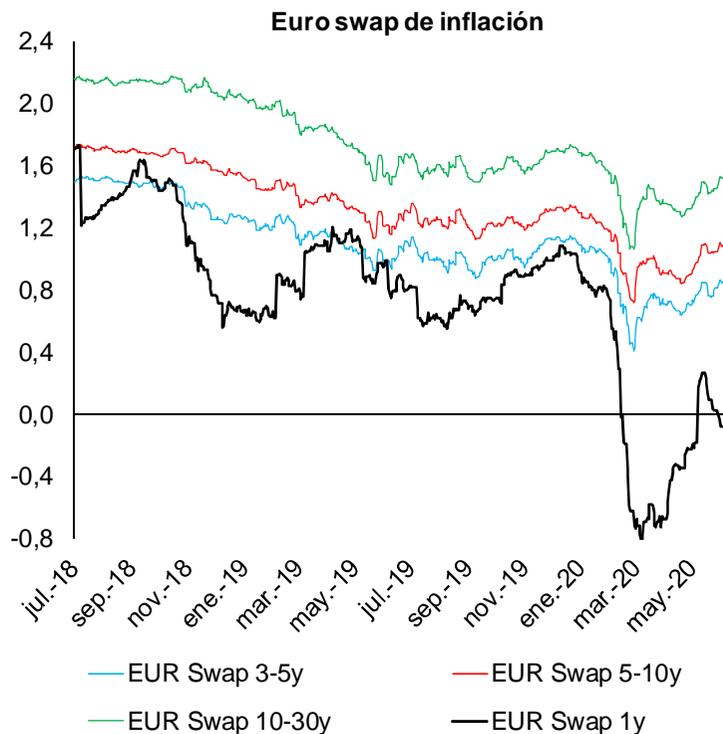
- ... gracias a la reactivación de la economía china ...
- ... y los recortes de producción de la oferta, que permiten equilibrar el mercado. Especialmente en LatAm ante la necesidad de confinamiento para luchar contra el Covid



Fuente: Bloomberg

Las expectativas de inflación recuperan pero todavía se mantienen bajas

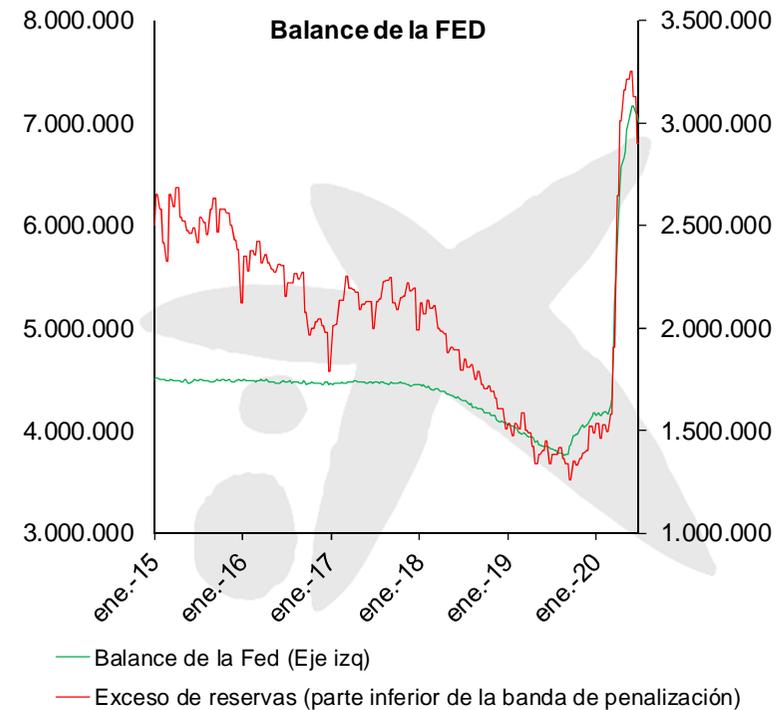
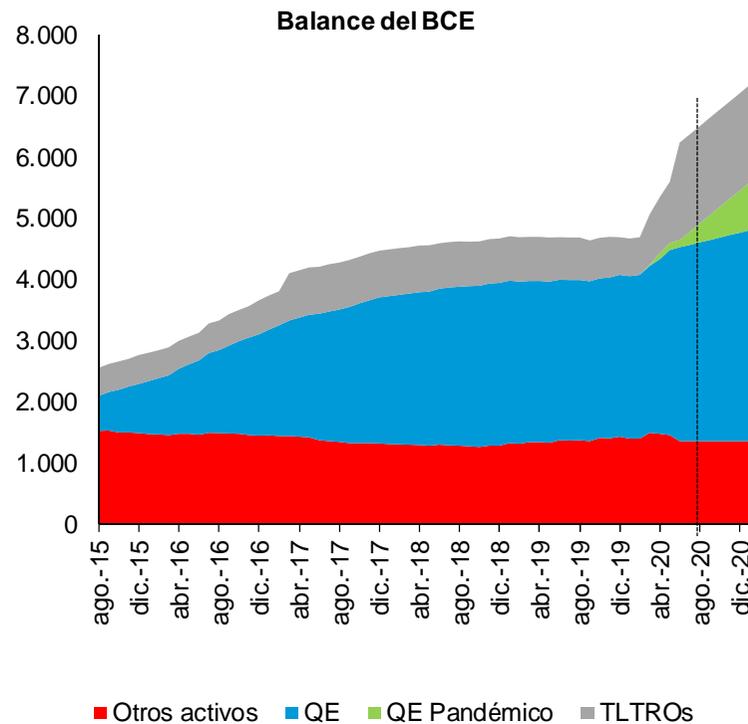
- La paralización económica global y la caída de las materias primas provocaron el dramática retroceso de las expectativas de inflación. El inicio del proceso de recuperación permite vislumbrar el fin de la deflación a corto plazo. Pero las expectativas de inflación a largo plazo se mantienen bajas y por debajo del objetivo tanto del BCE como de la Fed



Fuente: Bloomberg

Los Bancos Centrales impulsan medidas para sostener la oferta monetaria ...

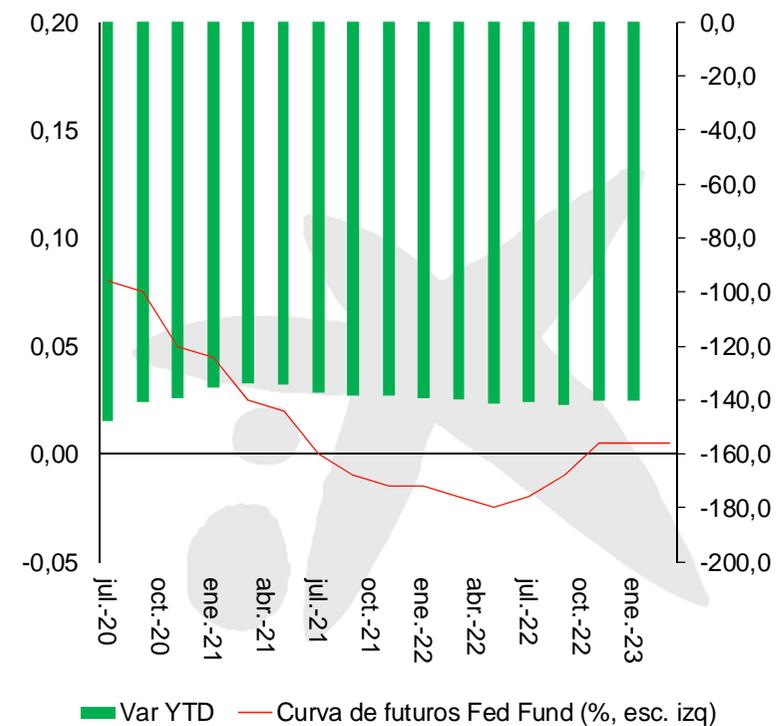
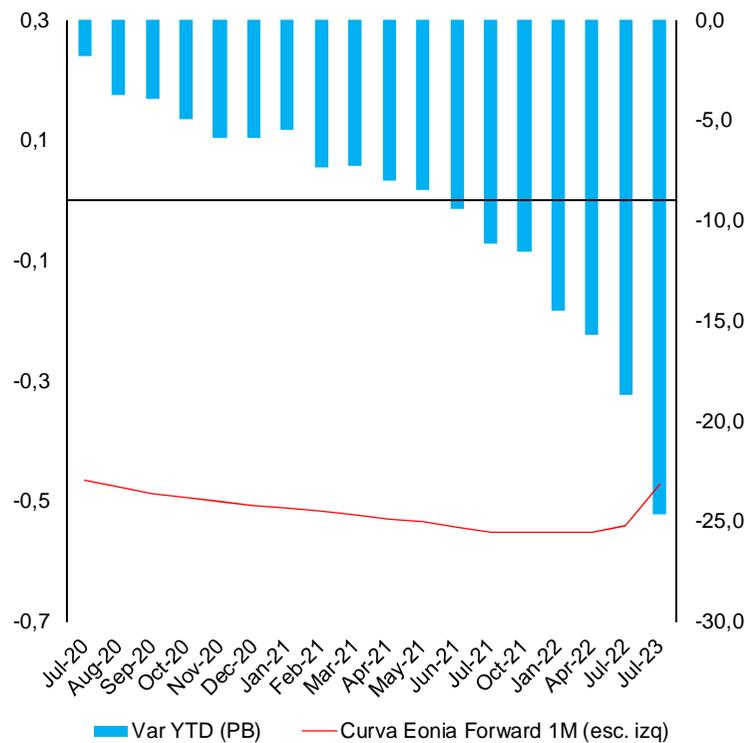
- Incrementando sus programas de compra de activos para aumentar el balance
- Extendiéndolos al sector corporativo
- Realizando inyecciones de liquidez al sector bancario para asegurar el flujo de crédito a la economía
- Reduciendo la calidad de los activos admitidos como colateral
- Relajando la normativa de capital del sector bancario



Fuente: Bloomberg

... además de llevar lo tipos a mínimos ...

- El mercado descuenta que los tipos de interés de los bancos centrales se mantendrán en los niveles actuales hasta por lo menos bien entrado 2022
 - Pero en USA no esperamos que entren en zona negativa
 - Mientras que la Eurozona en 2023 aún seguirán en negativo

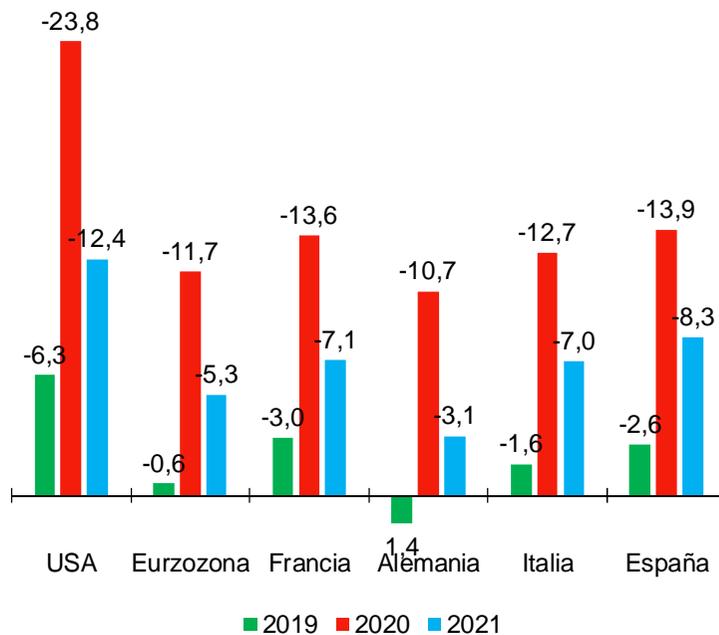


Fuente: Bloomberg

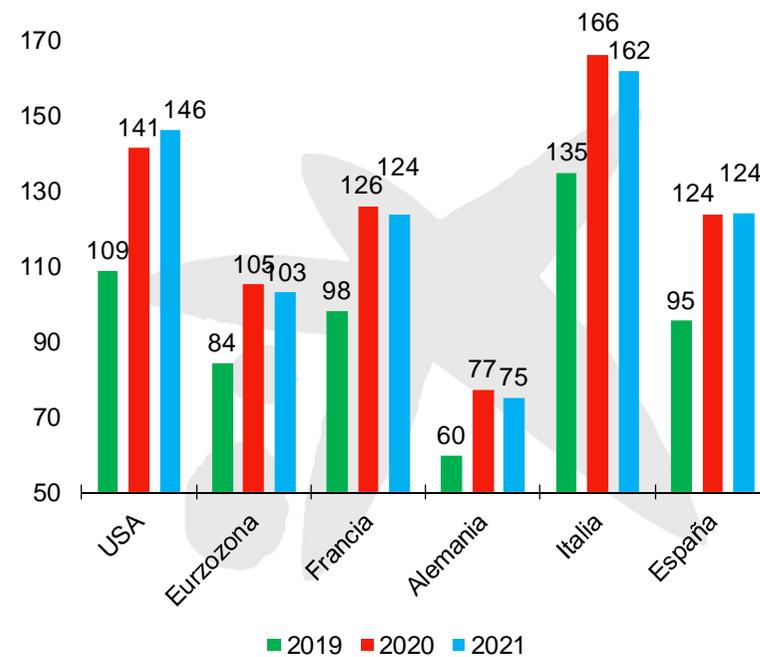
... permitiendo financiar los esperados altos déficits públicos

- La caída de la actividad económica impactará en unos menores ingresos
- Mientras que el mayor gasto social impulsará el consumo público
- Pero la actuación de los Banco Centrales permite financiar los abultados déficit ...

El déficit público sube con fuerza en 2020 ...



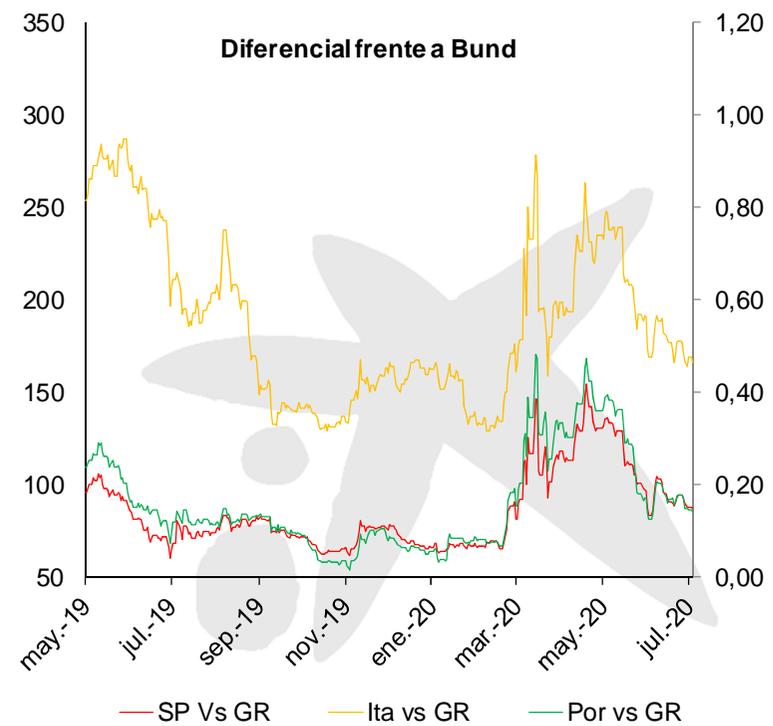
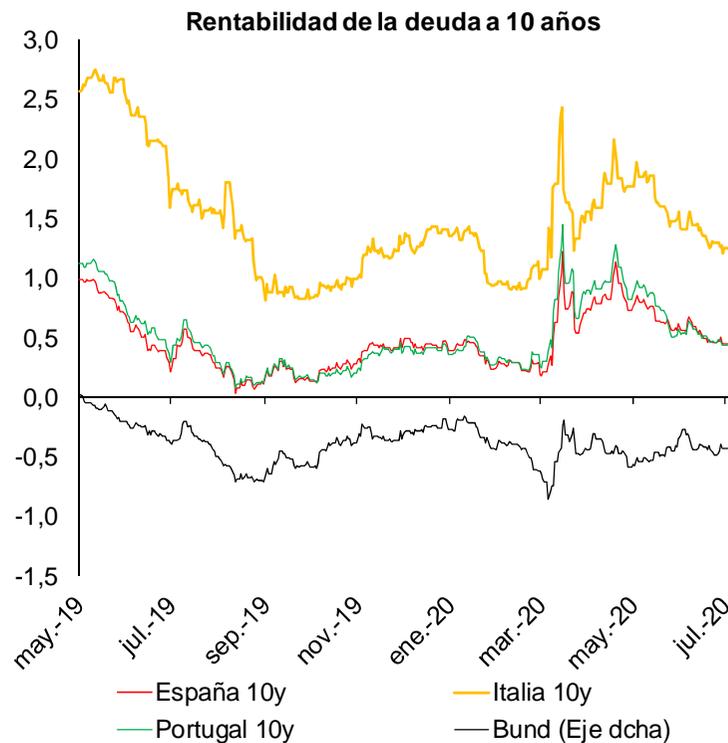
... elevando los niveles de deuda pública



Fuente: FMI, Bloomberg

La respuesta de Política Económica de la UE permite contener los diferenciales soberanos en la Eurozona

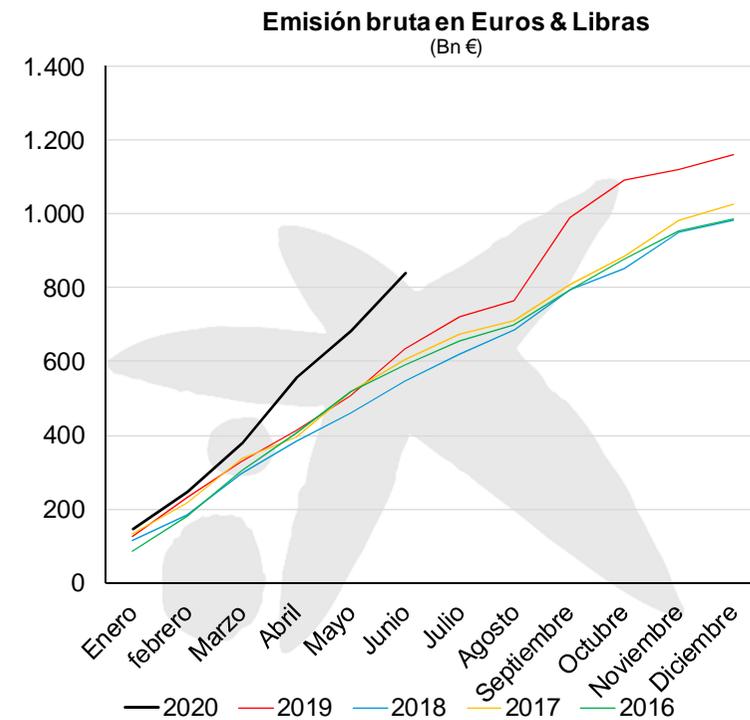
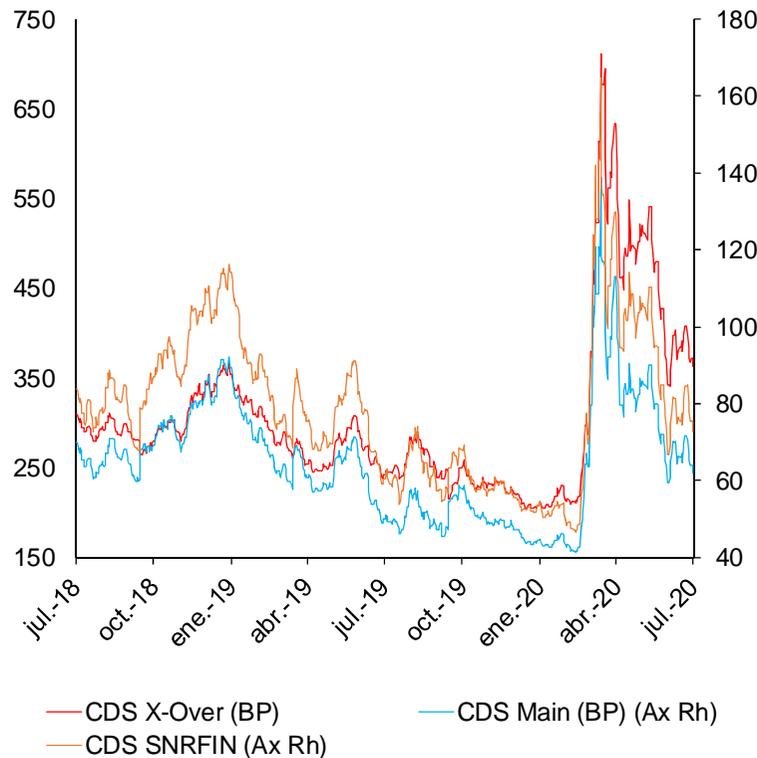
- La rápida reacción del BCE, con su programa QE Pandémico, junto a la posterior propuesta de Plan de Recuperación “Next Generation EU” ha permitido contener la inicial alza de los diferenciales de deuda soberana en la Eurozona y el riesgo de una nueva crisis soberana en la región como la vivida en 2011/12.



Fuente: Bloomberg

Los mercados de crédito cerca de normalizarse

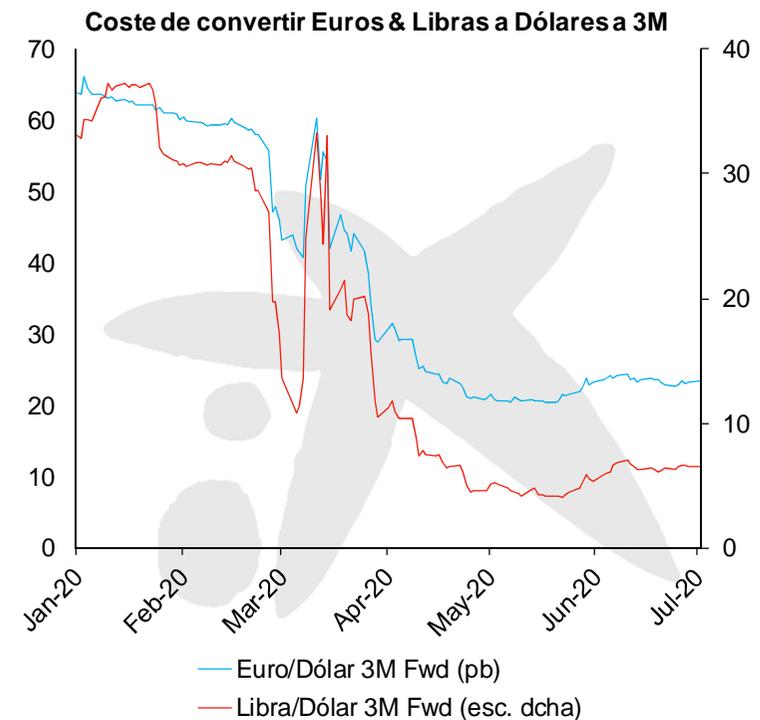
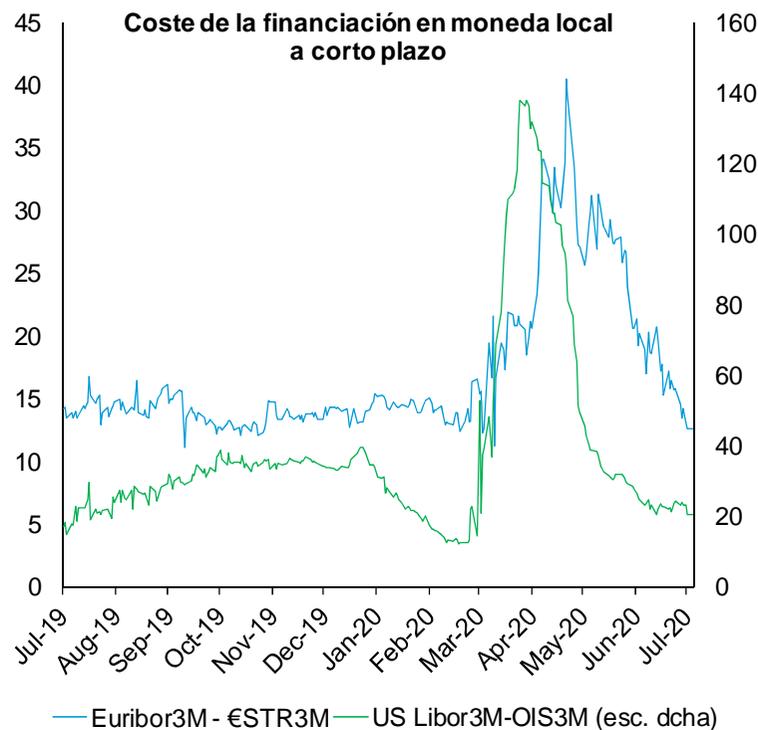
- Los volúmenes de financiación se recuperan y se sitúan en máximos de los últimos cinco años.
- Los spreads de crédito ceden tras los máximos alcanzados en marzo, pero todavía se sitúan por encima de los mínimos del año. Pesa la duda sobre el impacto definitivo de la crisis del Covid-19 en los balances empresariales



Fuente: Bloomberg

La financiación corporativa de corto plazo también se ha normalizado

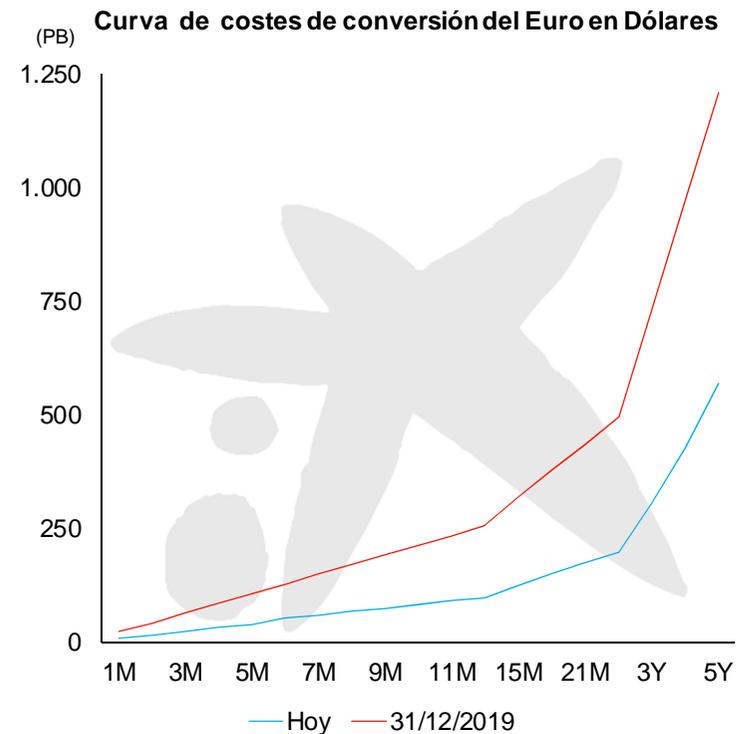
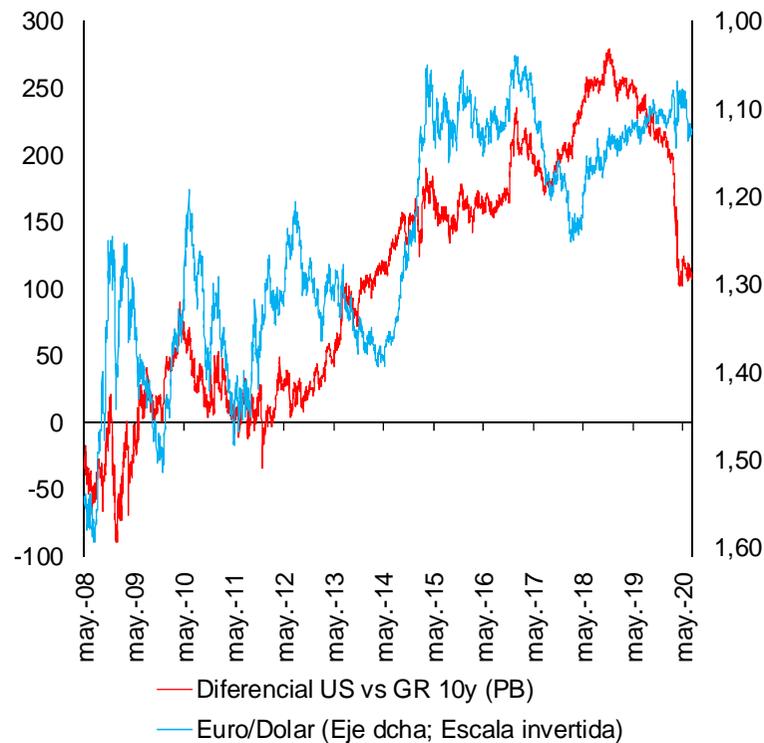
- Las líneas swap de divisa entre la Fed y los principales Bancos Centrales mundiales permitieron normalizar la financiación internacional en Dólares
- Las líneas de liquidez implementadas tanto por la Fed como especialmente por el BCE en junio (TLTRO) han permitido normalizar la financiación de corto plazo en el mercado local



Fuente: Bloomberg

El coronavirus sostiene al Dólar a pesar del estrechamiento del diferencial de tipos de interés entre la Eurozona y USA

- El Dólar se ve beneficiado del fly to quality por el miedo al impacto del coronavirus.
- Pero el diferencial entre el spot y el forward del tipo de cambio sigue disminuyendo ante la caída del spread de tipos de interés.



Fuente: Bloomberg

Los riesgos se mantienen elevados

- Las previsiones económicas incorporan un elevado grado de incertidumbre.
- Frente a un mercado que ya ha descontado para los activos de riesgo un escenario macro de “control de daños” de la Pandemia.
- Un brusco movimiento a la baja del Dólar de confirmarse el fin de la pandemia.
- El political complex de la Unión Europea y los problemas de diseño de la Eurozona todavía no se ha resultado.
- Brexit
- Relaciones USA / Chinas de conveniencia. ¿Posible nueva escalada de la guerra comercial?
- Las elecciones americanas en noviembre 2020 incorporarán cierta volatilidad en la última parte del año.

Ruegos y Preguntas



¡Muchas gracias!

CAIXABANK CAPITAL MARKETS SALES
caixabank.capital.markets.sales@caixabank.com



Disclaimer

“El presente documento ha sido elaborado por CaixaBank, S.A. (“CaixaBank”), con finalidad exclusivamente informativa, y con carácter general a la fecha de emisión del mismo, y está sujeto a cambio sin previo aviso. CaixaBank no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. En ningún caso constituye un informe de inversiones o análisis financiero, no contiene recomendaciones ni tampoco implica asesoramiento en materia de inversión, financiero, fiscal, legal o de otro tipo. Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de realización o cancelación de inversiones ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Cualquier uso que haga de este documento será por su cuenta y riesgo y ni CaixaBank ni cualquiera de las empresas de su Grupo, aceptarán ninguna responsabilidad por el uso de la información contenida en el mismo. Aunque la información contenida en este documento procede de fuentes consideradas fiables y se ha tenido un cuidado razonable para garantizar que la misma no sea incierta en el momento de su publicación, no manifestamos ni garantizamos su exactitud, pudiendo ser la información incompleta o estar resumida, no debiendo confiarse en ella como si lo fuera.

Este documento no puede ser reproducido ni revelado (en parte o en su totalidad) a ninguna otra persona sin nuestro consentimiento previo y por escrito. Adicionalmente, ni CaixaBank ni cualquiera de las empresas de su Grupo aceptarán responsabilidad alguna por la utilización que de este documento realice cualquier tercero distinto de su destinatario. Todos los derechos reservados.

CaixaBank, S.A. es una entidad de crédito, con domicilio en Calle Pintor Sorolla, 2-4, 46002-Valencia, NIF número A0866361, inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, Tomo 10370, Folio 1, Hoja V-178351, e inscrita en el Registro Administrativo del Banco de España con el número 2100.”