



CAJA INGENIEROS GESTIÓN

Perspectivas 2021

Crisis = Peligros + Oportunidades

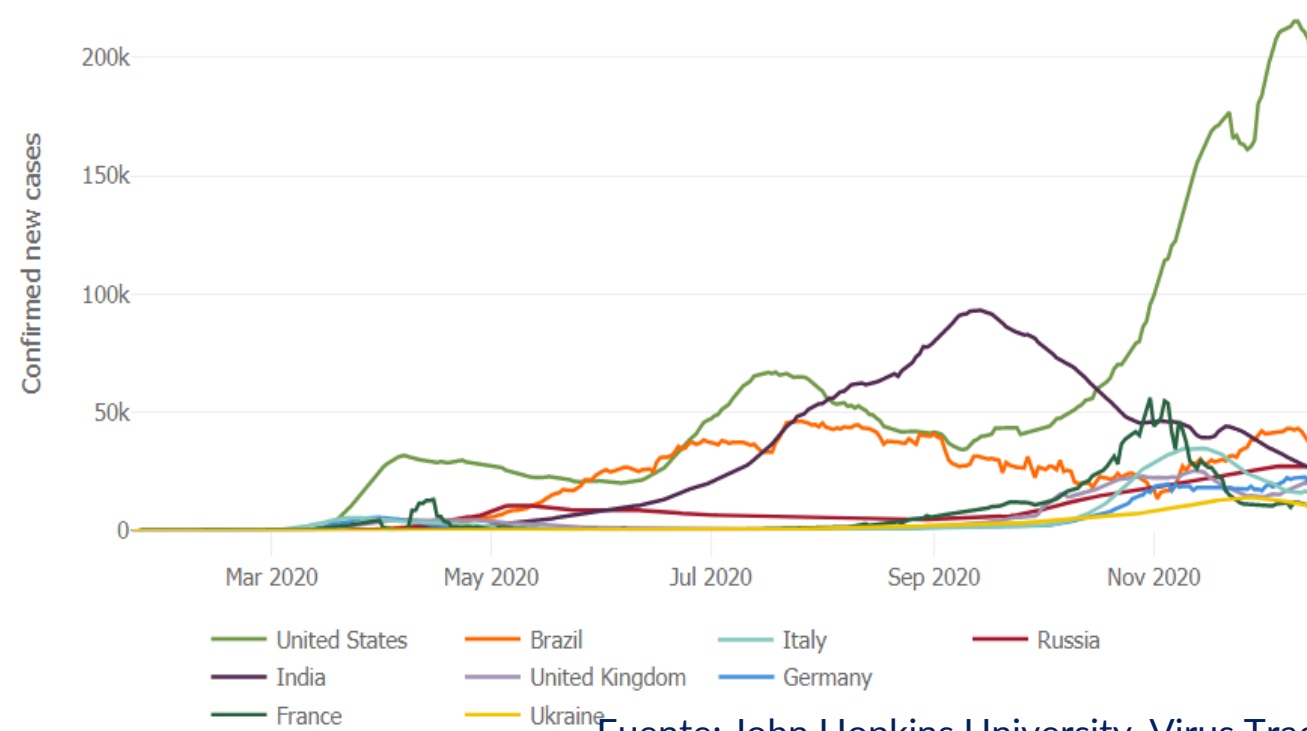
危機



Entorno actual: Situación epidemiológica

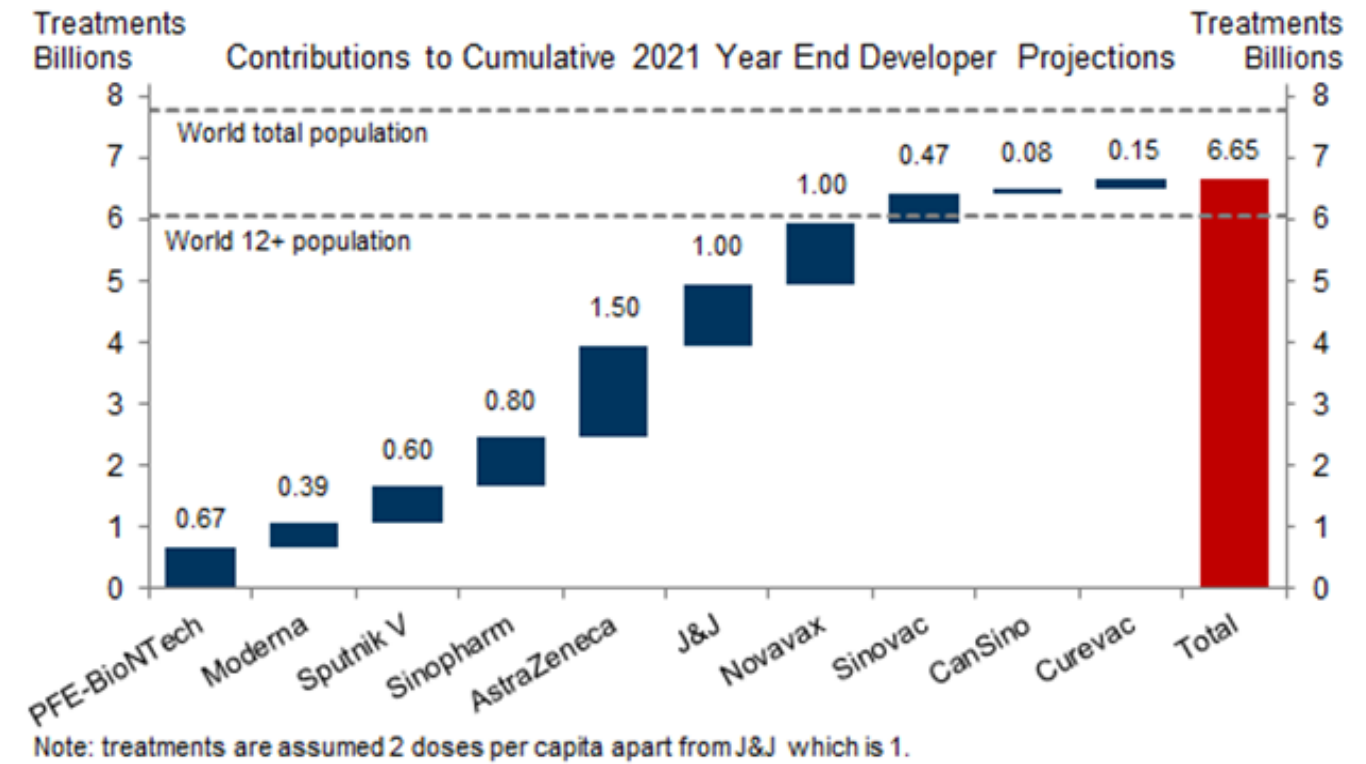
La gestión de las "olas" de contagios ha sido el principal quebradero de cabeza en 2020...

Media móvil 7 días de nuevos casos diarios



Fuente: John Hopkins University. Virus Tracker

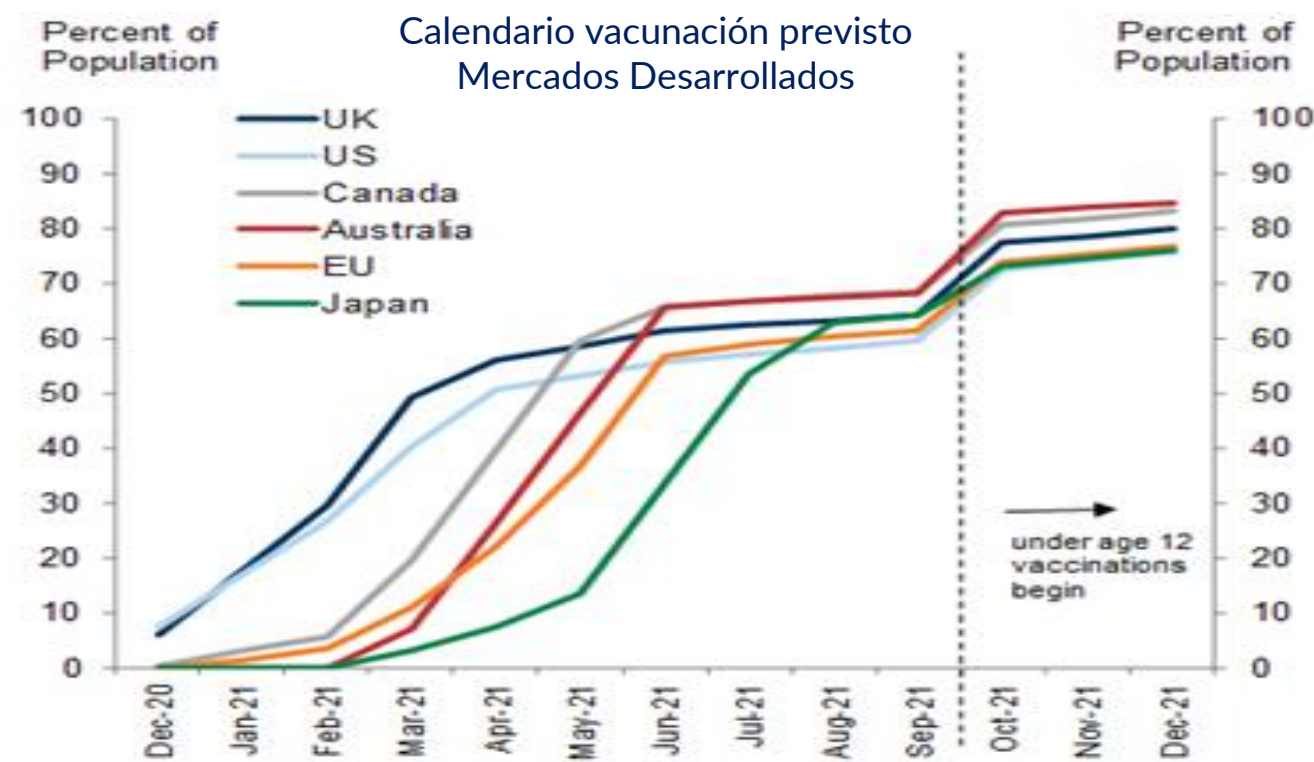
...la esperanza está en desarrollo de las vacunas contra el COVID19 v la capacidad de fabricación...



Note: treatments are assumed 2 doses per capita apart from J&J which is 1.

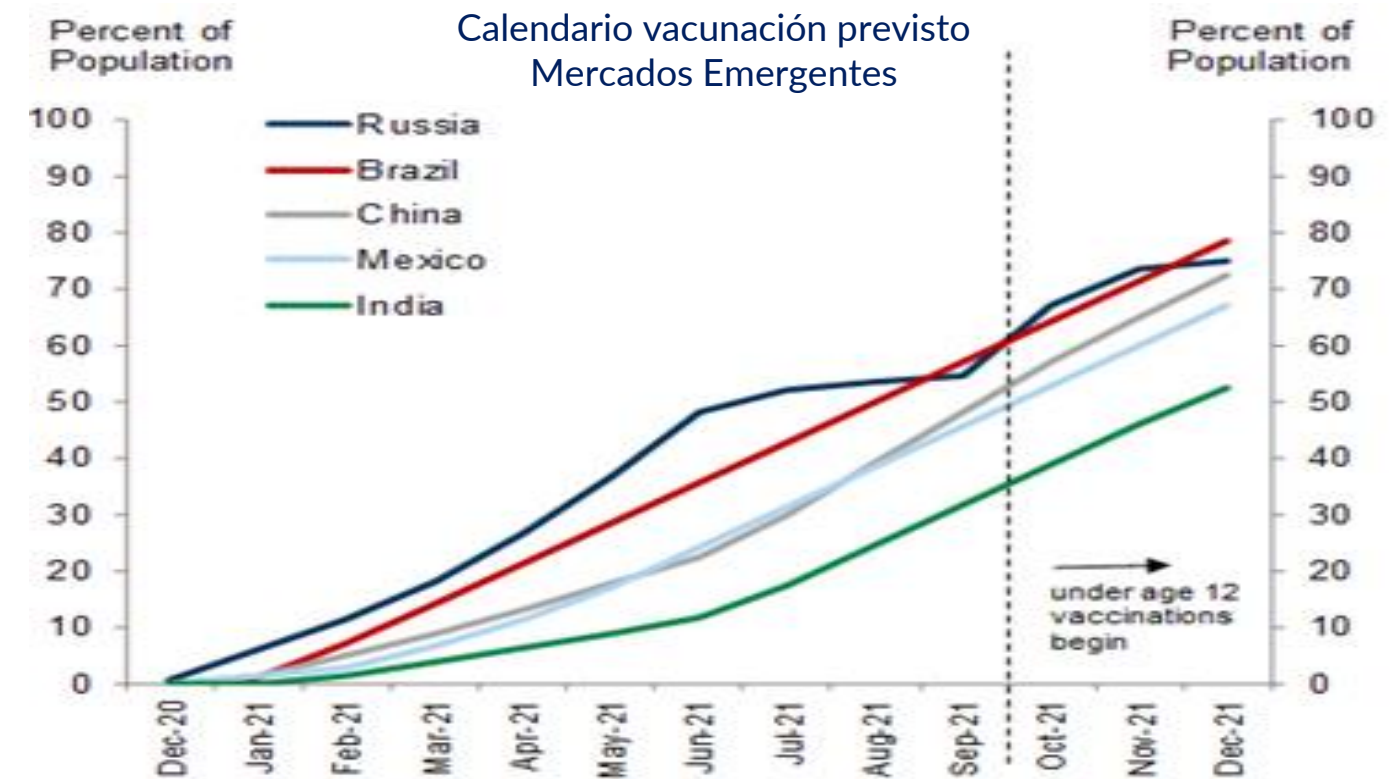
Fuente: Goldman Sachs

...desarrollando un ambicioso calendario de vacunación en DM hasta la *inmunidad de grupo*...



Fuente: Goldman Sachs

...que en el caso de EM será algo más lento y requerirá inicialmente más vacunas *in-home*

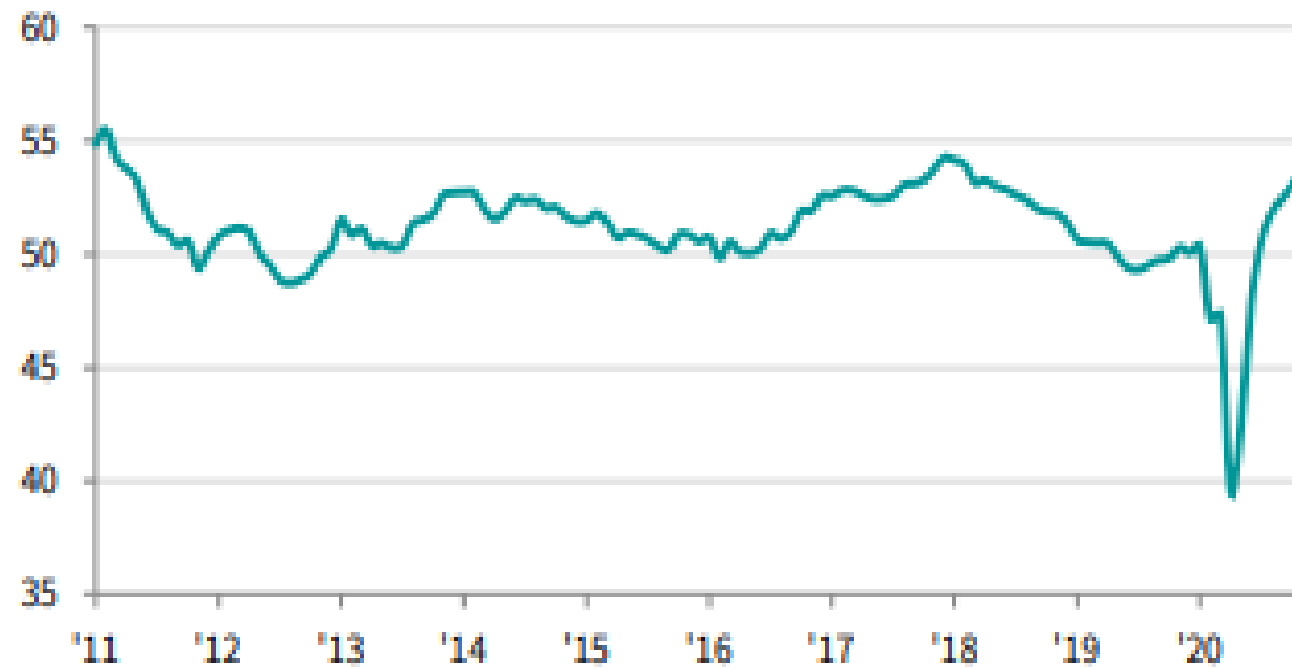


Fuente: Goldman Sachs

Entorno actual: Macroeconomía

Tras el primer shock a inicio de año, el ciclo de manufacturas se ha recuperado fulgurantemente

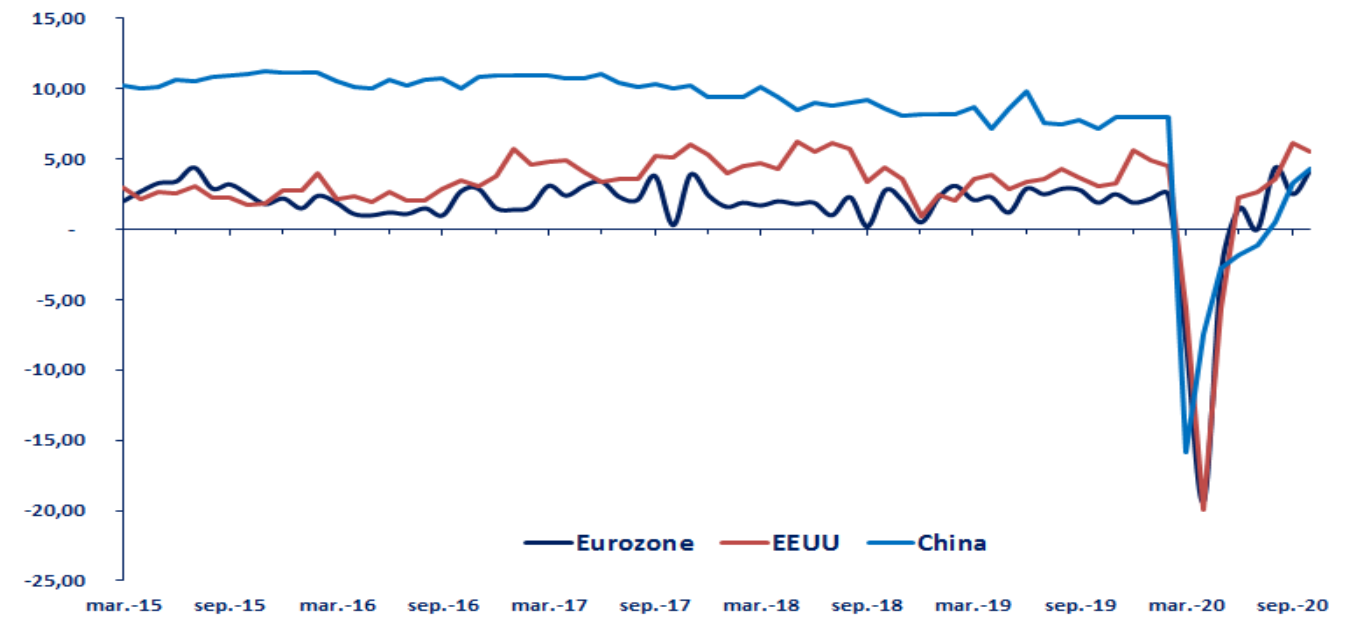
JPM Global Manufacturing Index



Fuente: JP Morgan, IHS Markit

Las ventas minoristas también han registrado un comportamiento notable en el 2S-2020

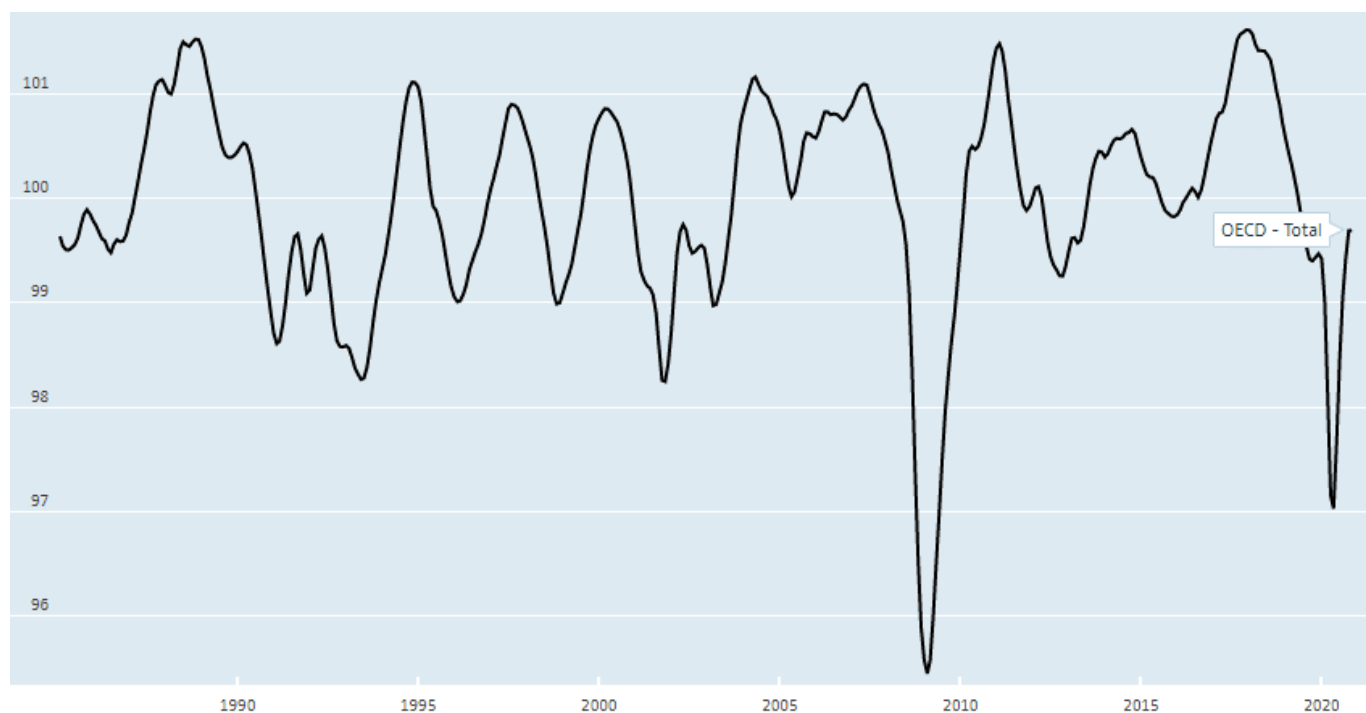
Ventas minoristas, Crecimiento interanual (YoY)



Fuente: Bloomberg

La confianza de los empresarios se mantiene moderadamente optimista

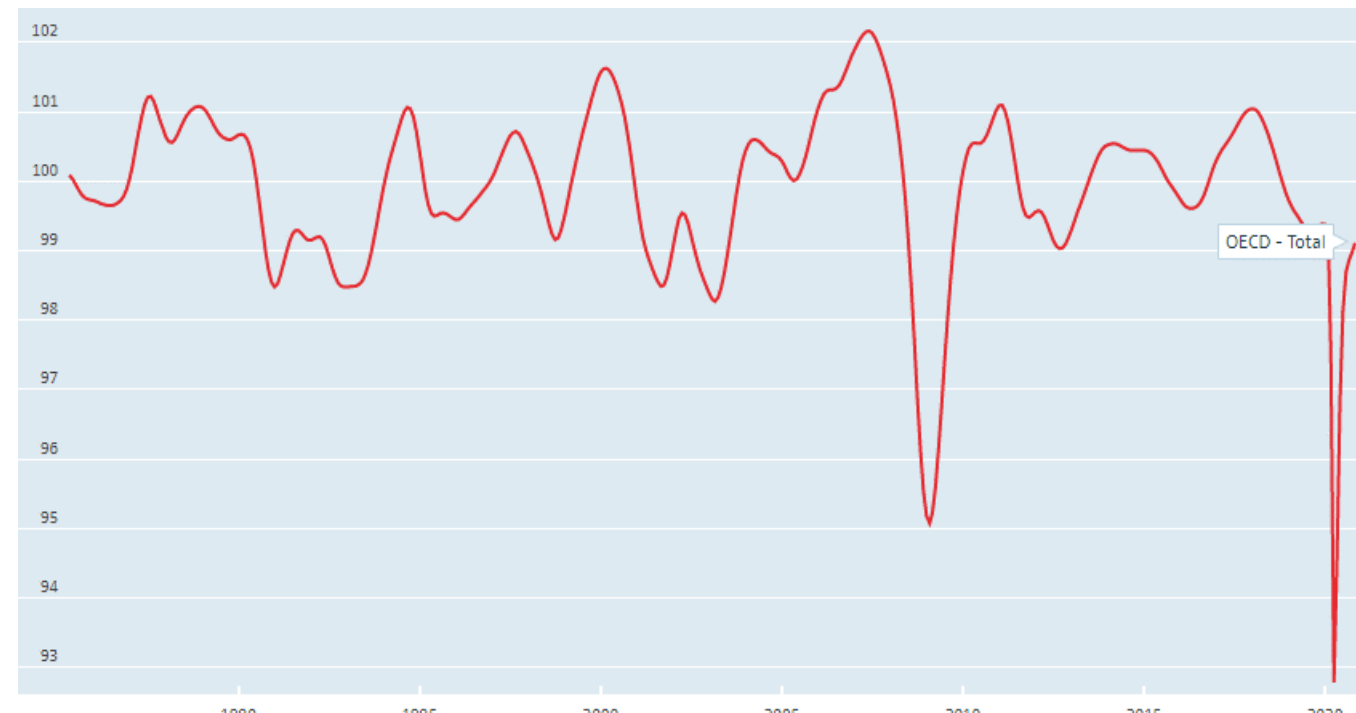
Business confidence indicator (CLI), Long-term average = 100



Fuente: OCDE

Los indicadores adelantados sostienen una continuidad del momentum macroeconómico

Composite leading indicator (CLI), Long-term average = 100



Fuente: OCDE

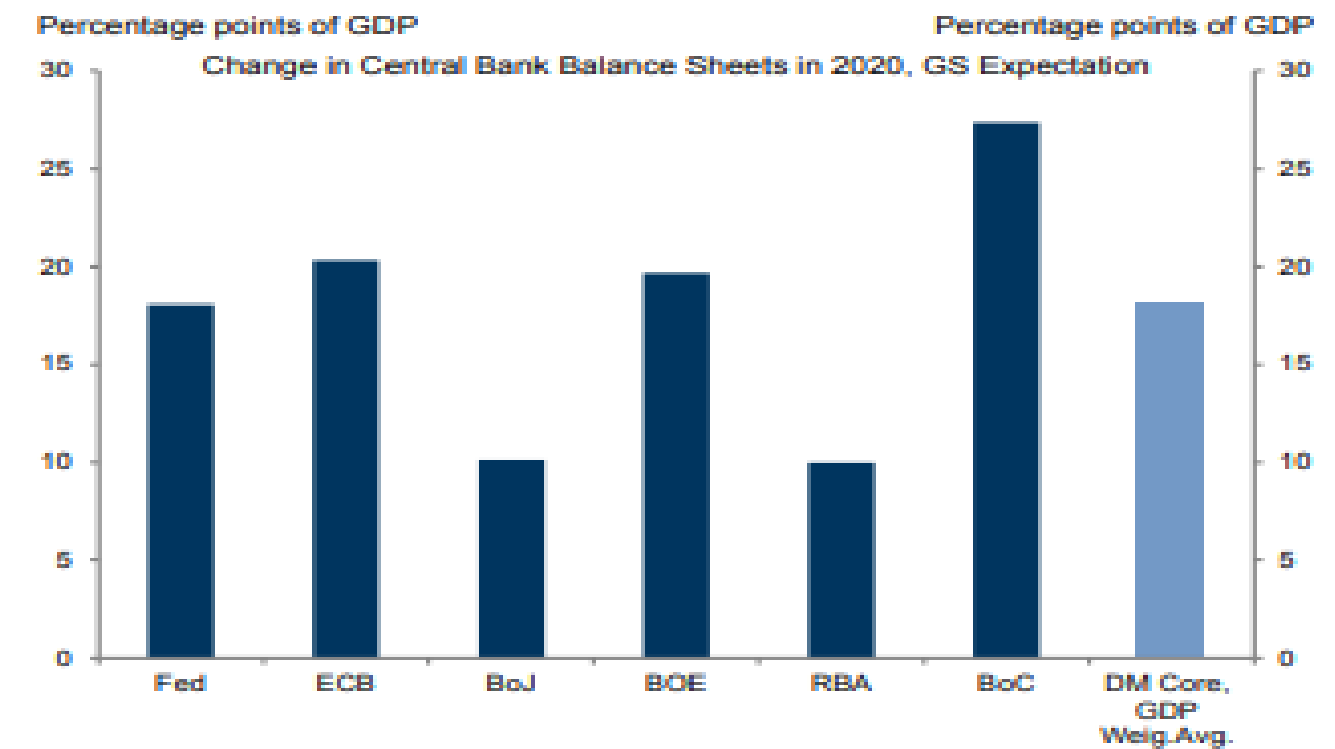
Entorno actual: Política monetaria

Los Bancos Centrales rápidamente reaccionaron a la crisis de origen sanitario con bajadas de tipos...

...que unidas a otras medidas han dado lugar un fuerte incremento de los balances de los BCs...



Fuente: Goldman Sachs



Fuente: Goldman Sachs

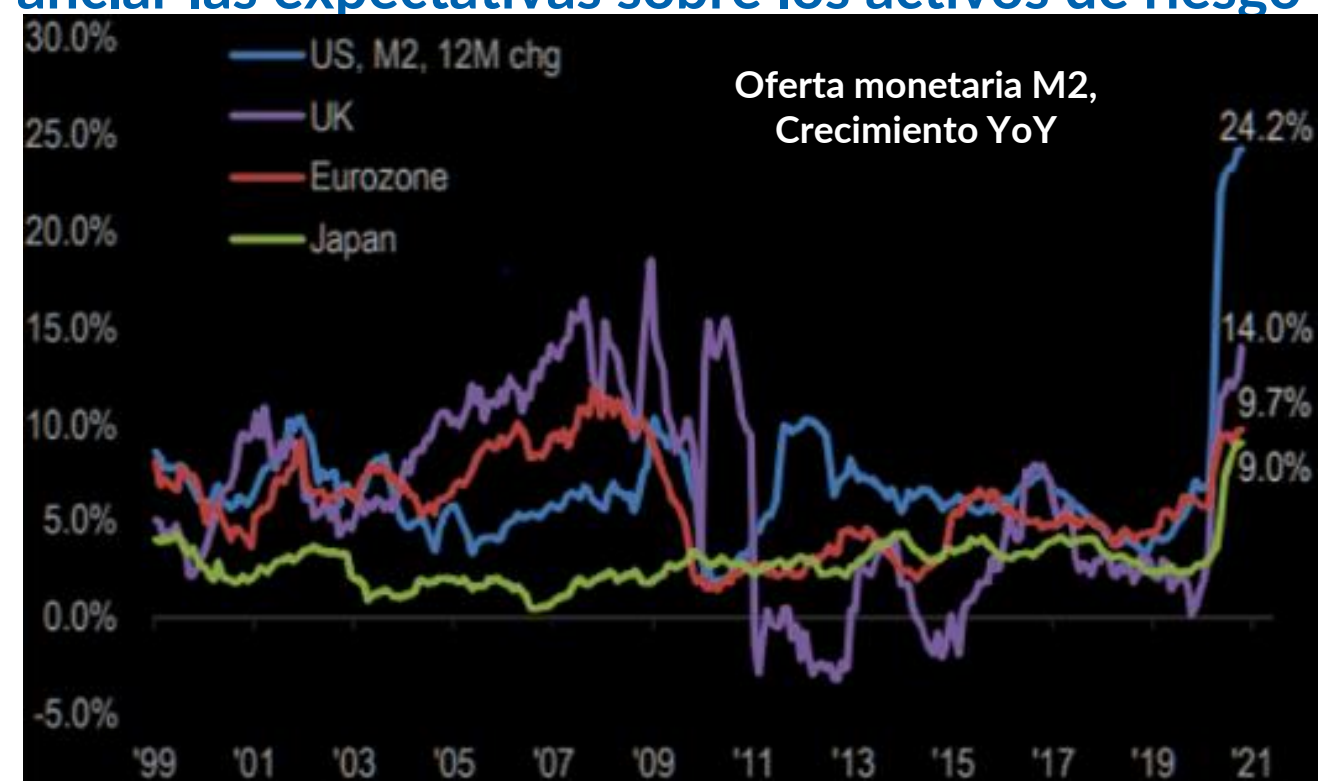
...apoyando el comportamiento de la renta variable

Balance Bancos Centrales G4 vs MSCI World 1994-2020



Fuente: Bloomberg

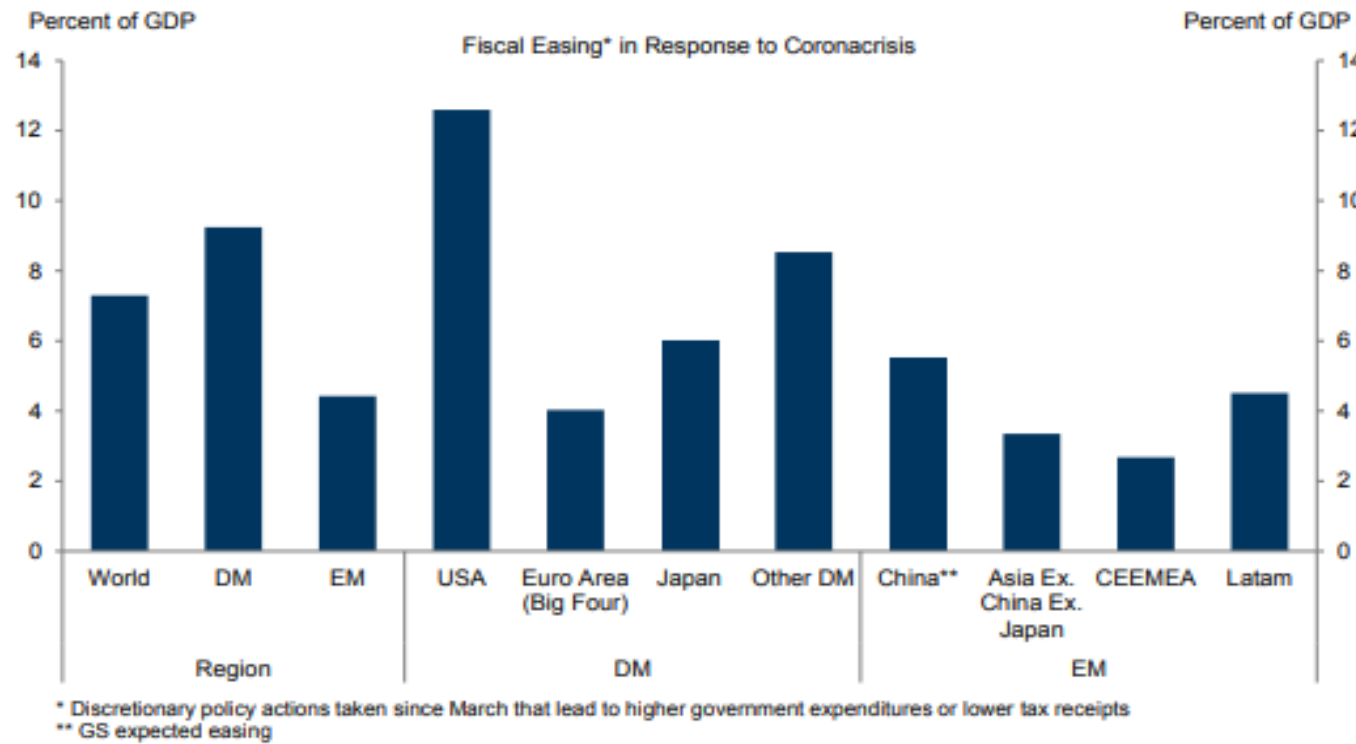
La oferta de crédito se mantendrá laxa y debería anclar las expectativas sobre los activos de riesgo



Fuente: Refinitiv, JP Morgan

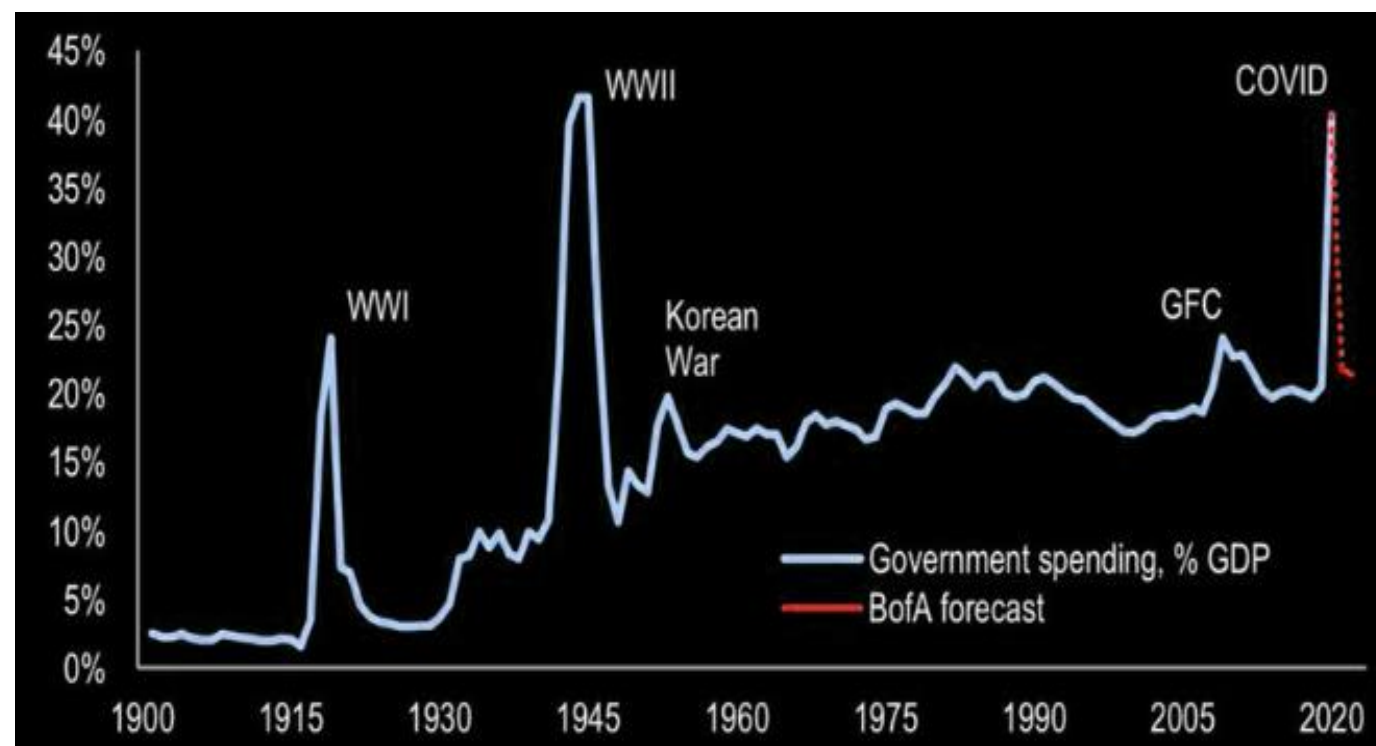
Entorno actual: Política fiscal

Considerando todas las herramientas fiscales, la respuesta pública ha sido generalizada...



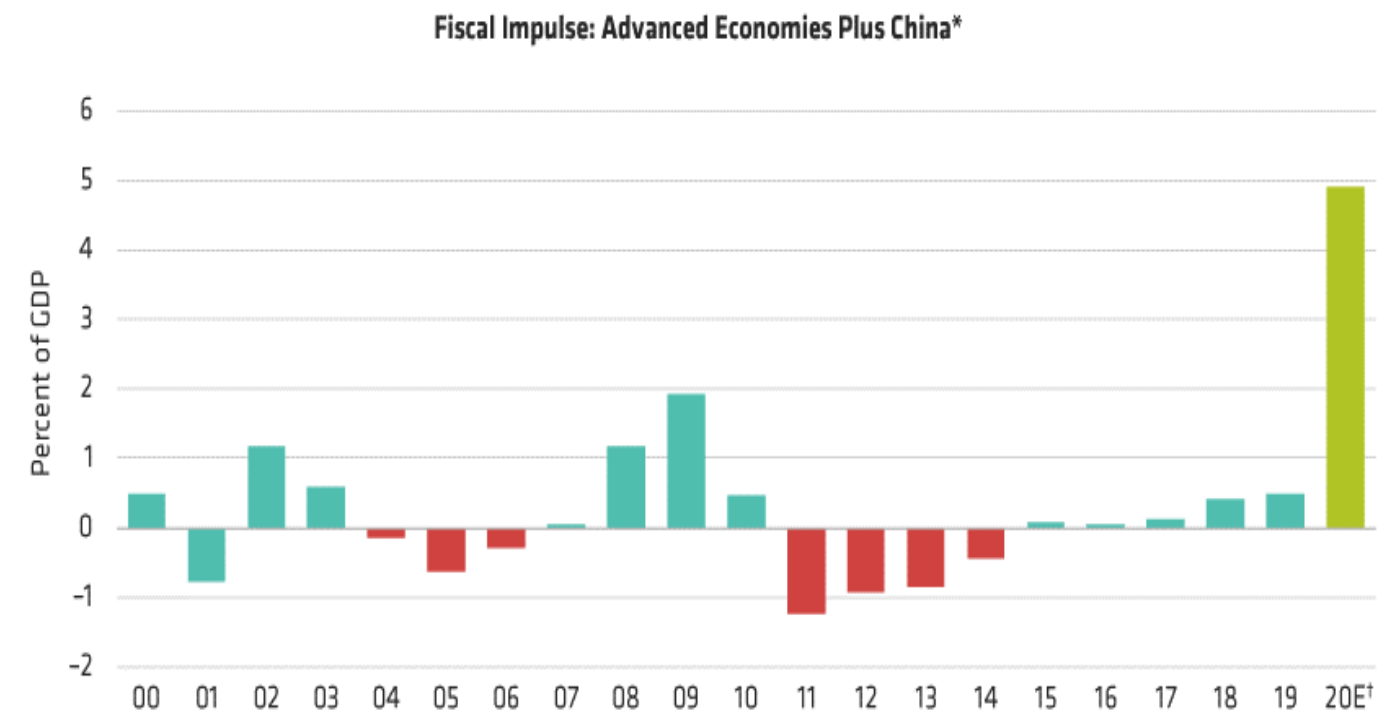
Fuente: Goldman Sachs

...que en el caso estadounidense incluso se equipararía a periodos de *economía de guerra*



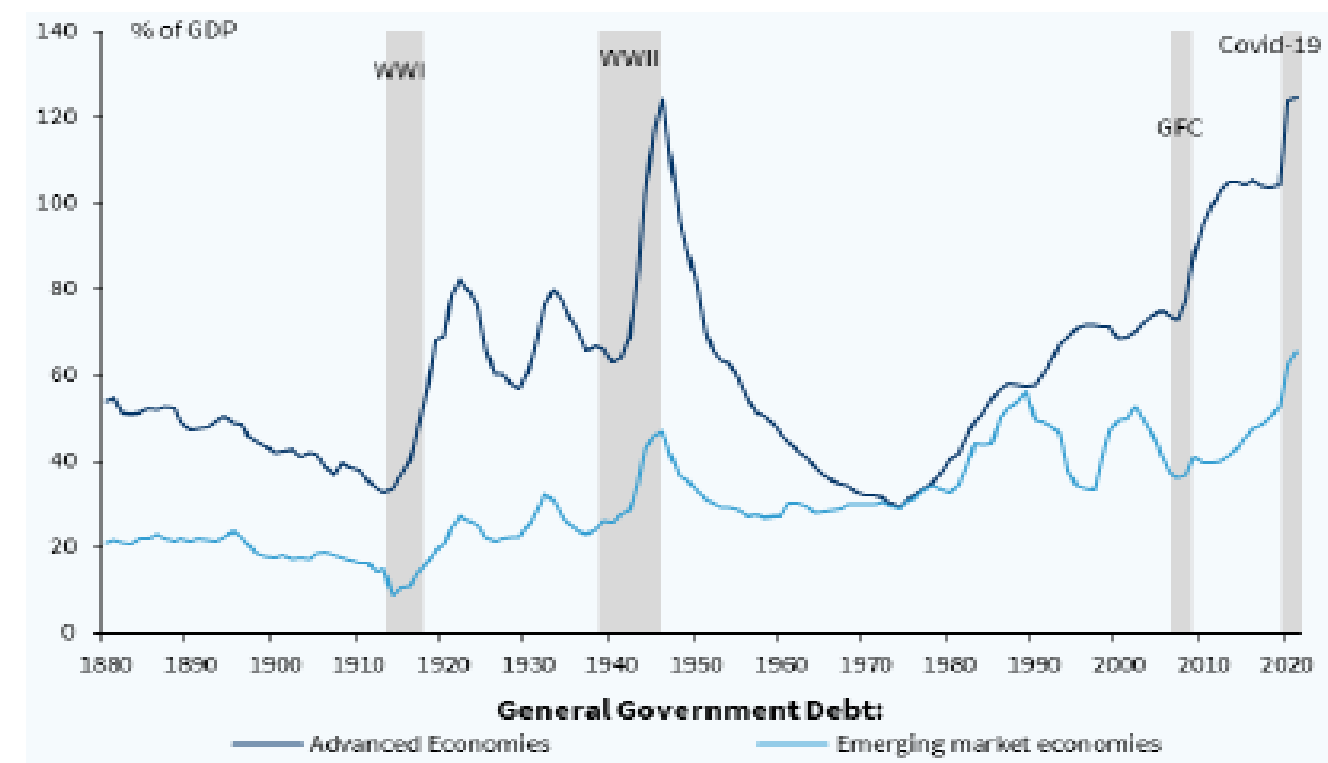
Fuente: Bank of America, Bloomberg

...y si nos ceñimos a las ayudas más directas la determinación no tiene parangón reciente...



Fuente: Alliance Bernstein, Haver. Datos a 30.06.2020

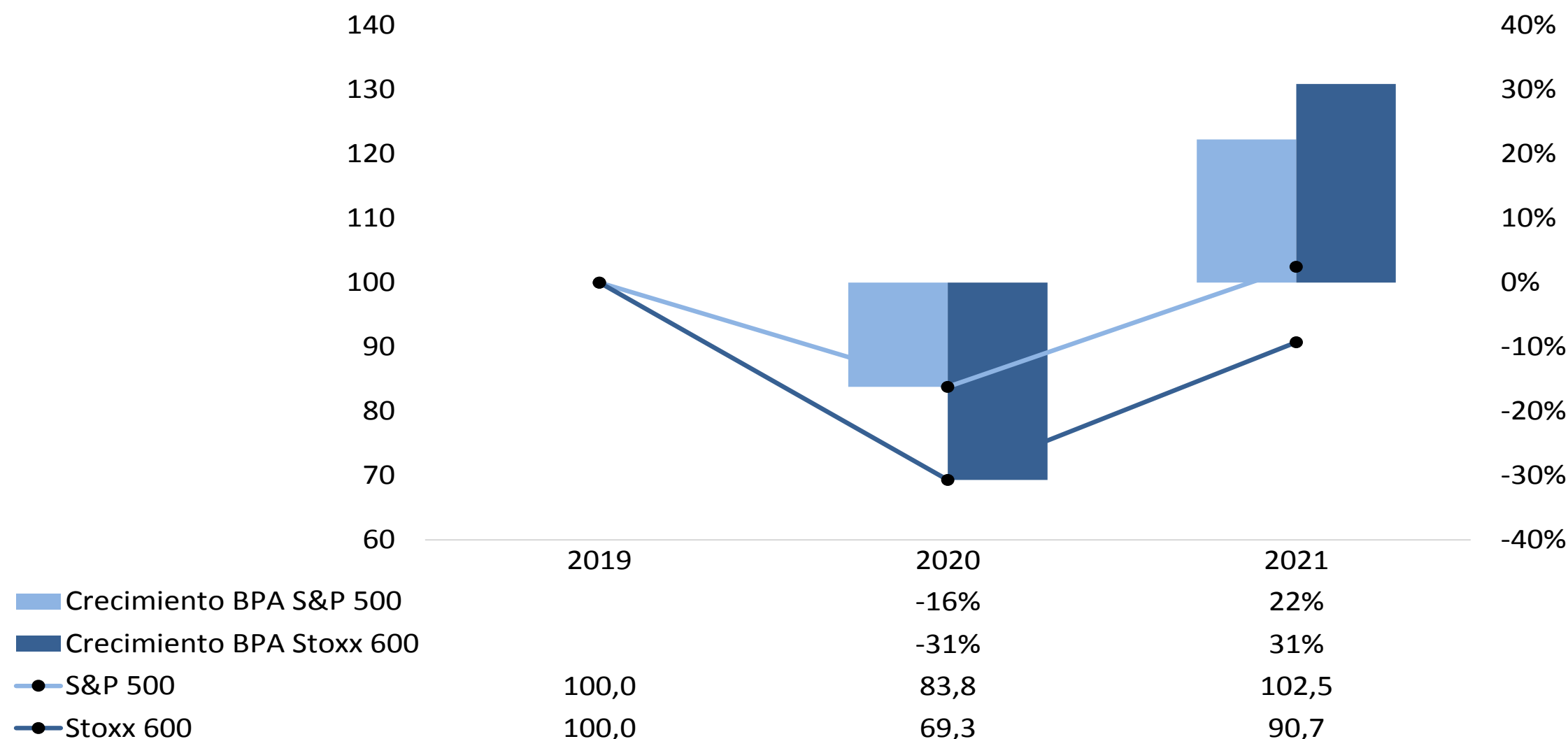
Pese a la moderación esperada en 2021, el apoyo por el lado fiscal continuará plenamente vigente



Fuente: Goldman Sachs

Fundamentales. La evolución de los beneficios moldeará la evolución de los índices

Expectativas de BPA del consenso de analistas



Fuente: CI Gestión con datos de Goldman Sachs Global Investment Research

Evolución de los beneficios empresariales: disparidad entre Estados Unidos y Europa

El consenso de analistas estima **que los beneficios por acción del S&P 500 superarán el nivel de 2019 durante el año 2021**. Sin embargo, **en Europa, las previsiones son más pesimistas, puesto que el crecimiento de 2021 se situará en niveles claramente inferiores a los del año previo a la irrupción de la pandemia**. Por tanto, las estimaciones agregadas apuntan a una recuperación dispar a ambos lados del Atlántico, principalmente **debido a la composición sectorial de ambas regiones**. Esta diferencia en las perspectivas que conciernen a la evolución de los beneficios por acción entre Estados Unidos y Europa se ha visto reflejada claramente en el rendimiento de los índices durante el año 2020 y podría seguir marcando las diferencias de cara a 2021.

Fundamentales: fuerte impacto del coronavirus en las cuentas de resultados

El impacto de las medidas de distanciamiento social impactaron de manera negativa en la mayoría de las compañías que conforman los principales índices bursátiles. Los mínimos no se alcanzarán hasta la 1ª mitad 2021.

Evolución Ventas, Crecimiento YoY (%)

	sep.-18	dic.-18	mar.-19	jun.-19	sep.-19	dic.-19	mar.-20	jun.-20	sep.-20
S&P 500	10,1%	8,2%	7,1%	6,0%	4,8%	5,7%	4,3%	0,2%	-1,3%
Bloomberg World	10,6%	1,5%	0,8%	-0,4%	0,2%	2,0%	-2,2%	-8,4%	-9,7%
Stoxx 600	-0,8%	-2,0%	0,0%	3,8%	3,7%	9,0%	15,6%	-7,4%	-10,4%

Margen Operativo EBIT (%)

	sep.-18	dic.-18	mar.-19	jun.-19	sep.-19	dic.-19	mar.-20	jun.-20	sep.-20
S&P 500	13,5%	13,3%	13,4%	13,3%	13,2%	13,5%	11,7%	10,4%	10,3%
Bloomberg World	12,2%	12,0%	11,8%	11,6%	11,7%	11,7%	11,5%	10,1%	10,1%
Stoxx 600	10,9%	11,0%	11,0%	10,5%	10,2%	9,8%	9,1%	7,3%	7,1%

Evolución Beneficio por Acción, Crecimiento YoY (%)

	sep.-18	dic.-18	mar.-19	jun.-19	sep.-19	dic.-19	mar.-20	jun.-20	sep.-20
S&P 500	25,5%	19,9%	14,2%	8,8%	1,5%	1,1%	-4,6%	-14,4%	-15,8%
Bloomberg World	28,8%	10,2%	1,8%	-5,3%	-8,4%	-7,1%	-8,0%	-23,5%	-24,8%
Stoxx 600	20,7%	-1,4%	-1,4%	-5,7%	-9,3%	-9,6%	-10,2%	-54,9%	-57,8%

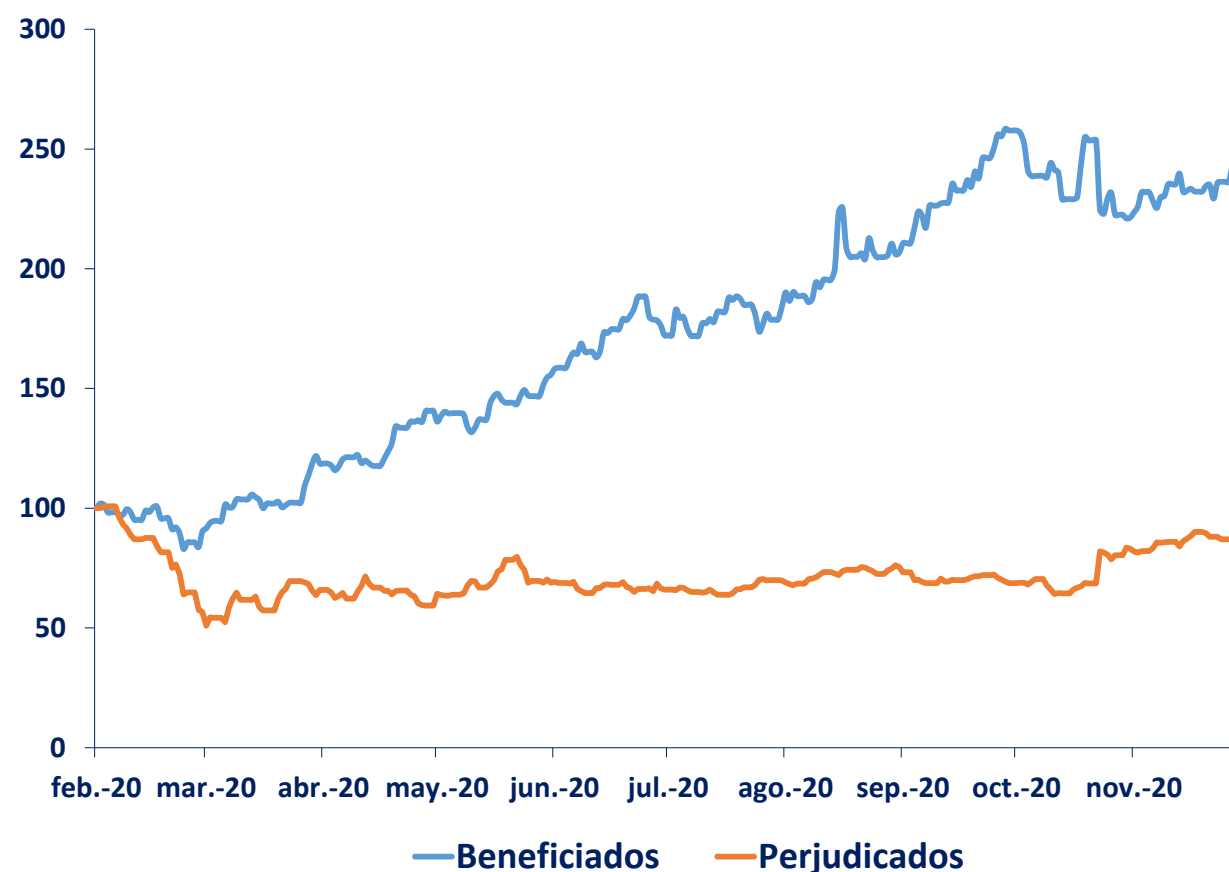
Fuente: Bloomberg. Elaboración propia

➔ Ganadores y perdedores de la crisis

La irrupción del Covid-19 ha acelerado algunas de las transformaciones disruptivas que ya venían dibujándose

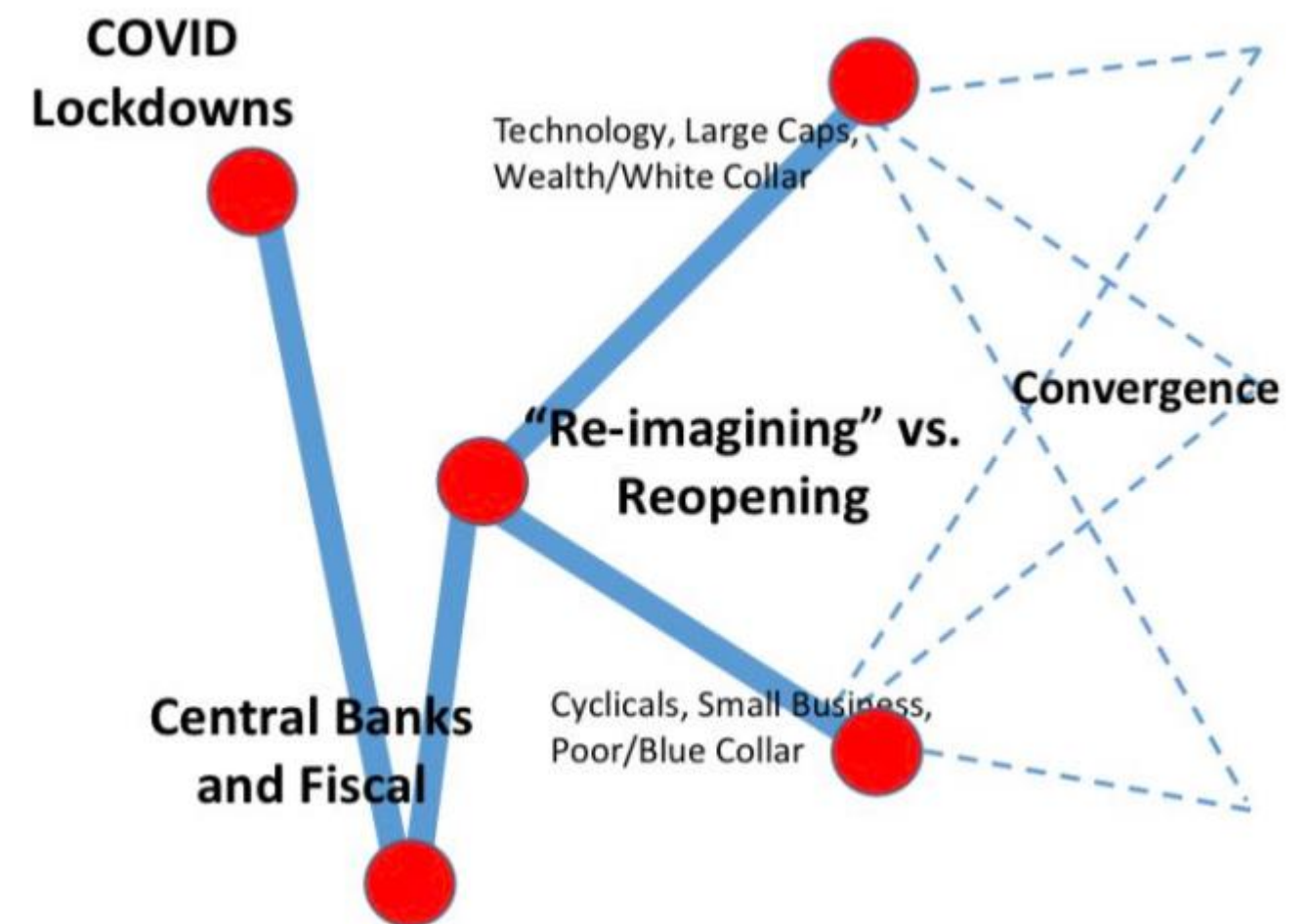
La pandemia ha acelerado la bifurcación entre aquellos sectores beneficiados por una serie de tendencias estructurales positivas (teletrabajo o comercio electrónico, por ejemplo) y aquellos que no parecen contar con unas perspectivas favorables (uso de combustibles fósiles). Es por ello que la recuperación desde los mínimos alcanzados en el mes de marzo ha sido en forma de “K”, creando una gran desigualdad en el desempeño entre sectores.

Divergencia entre ganadores y perdedores por la crisis del coronavirus



Fuente: Bloomberg. Elaboración propia
Beneficiados: Zoom, Amazon, Netflix, Peloton y Delivery Hero;
Perjudicados: Navigator, Simon Property, CTS Eventim, Booking y Compass

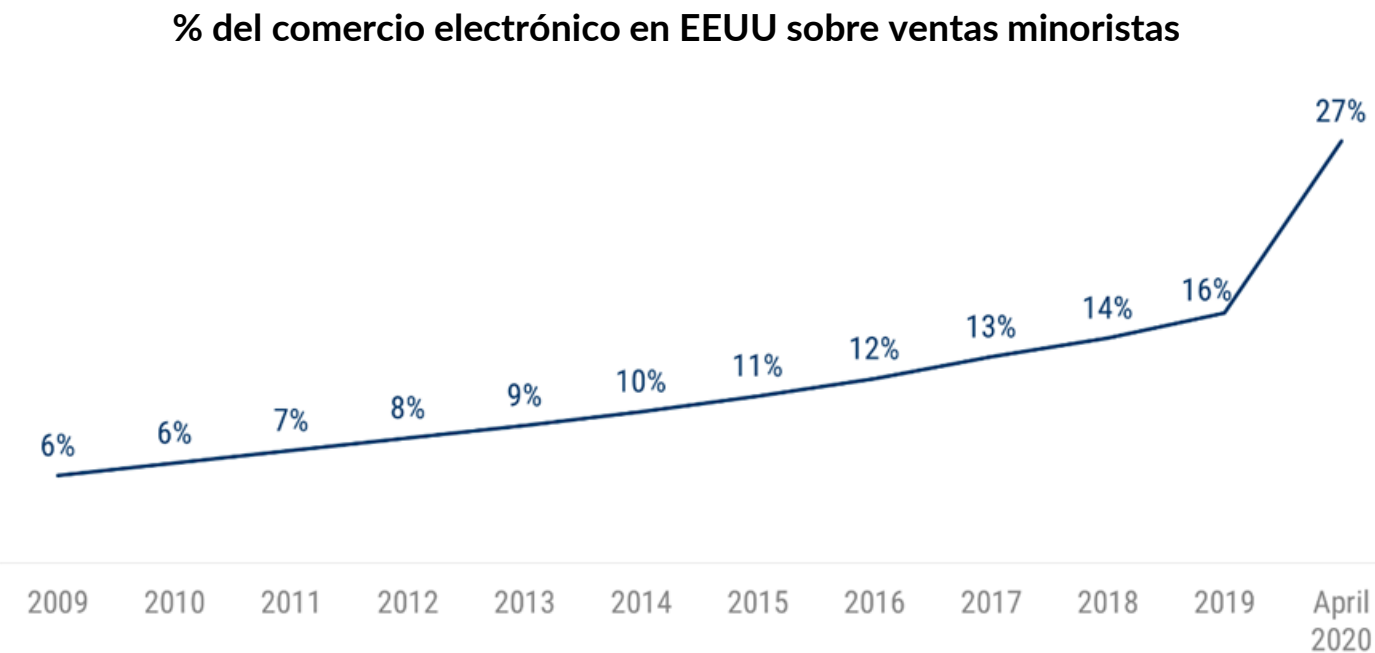
Recuperación en forma de “K”: La pandemia ha creado ganadores y perdedores



Fuente: JP Morgan

(1) Ganadores en tiempos de Covid-19: Digital

Las medidas de restricción social han acelerado dinámicas de mercado en años...



Fuente: Bank of America, Departamento de comercio norteamericano, ShawSpring Research

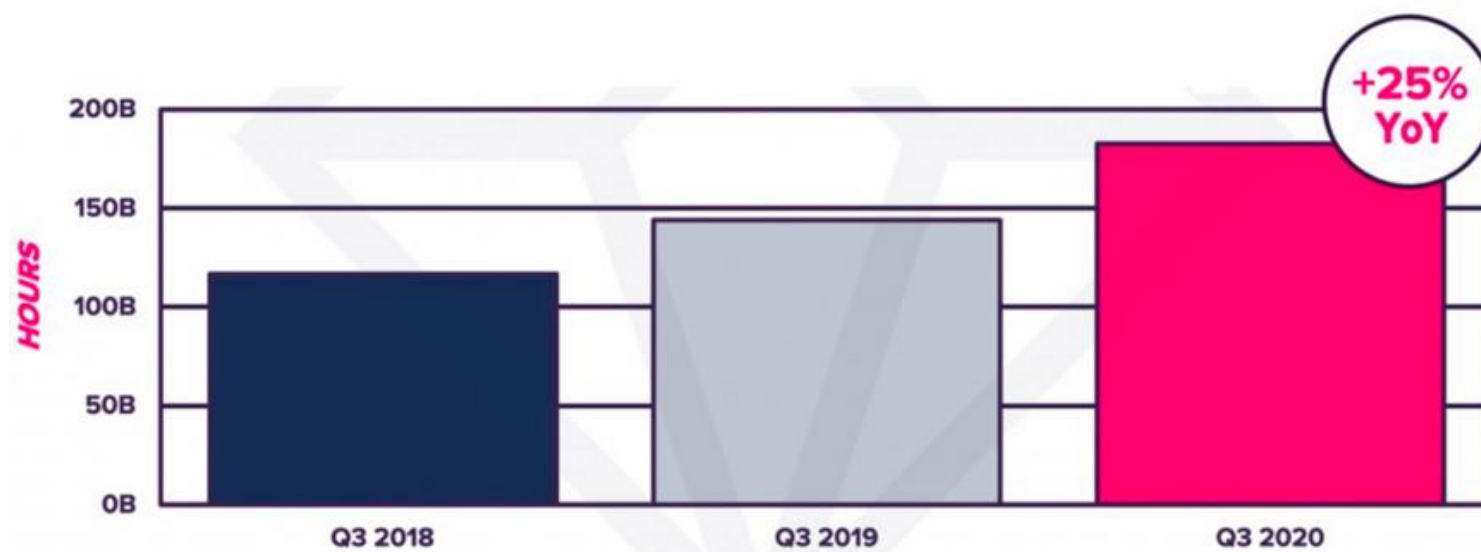
... llevando consigo funcionalidades asociadas...



Fuente: Paypal

... originando nuevas formas de entretenimiento...

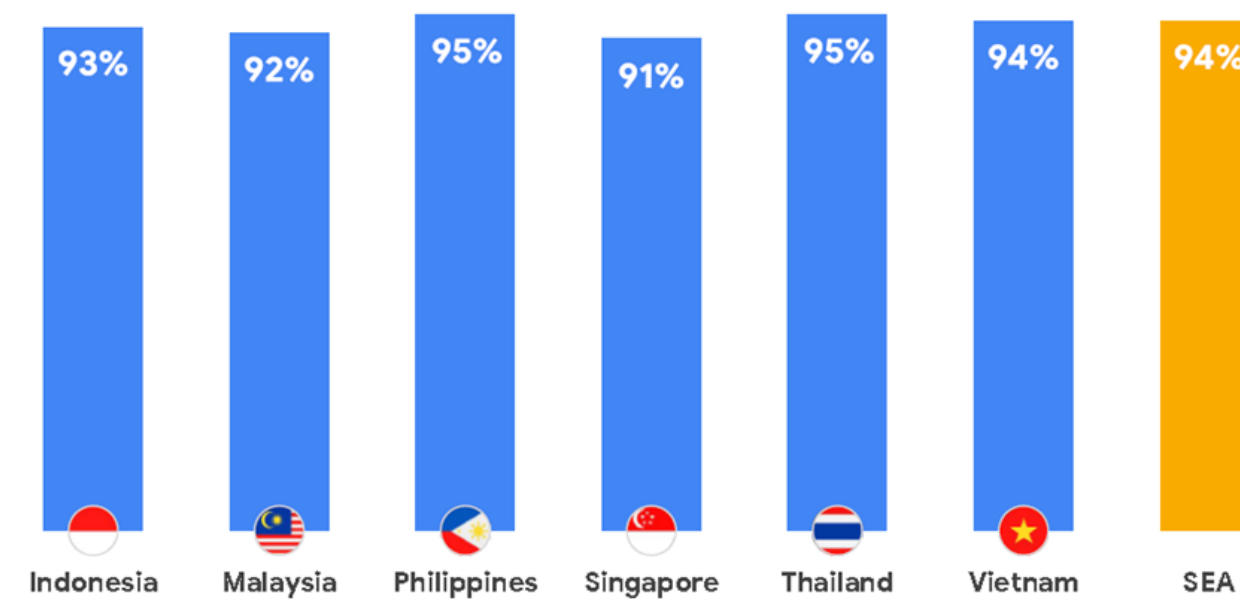
Promedio del número de horas invertidas en aplicaciones en todo el mundo



Fuente: App Annie

... y que lejos de revertir se convertirán en hábitos en el futuro

Sudeste Asiático, 9 de cada 10 nuevos consumidores digitales pretenden seguir utilizando los servicios en el futuro



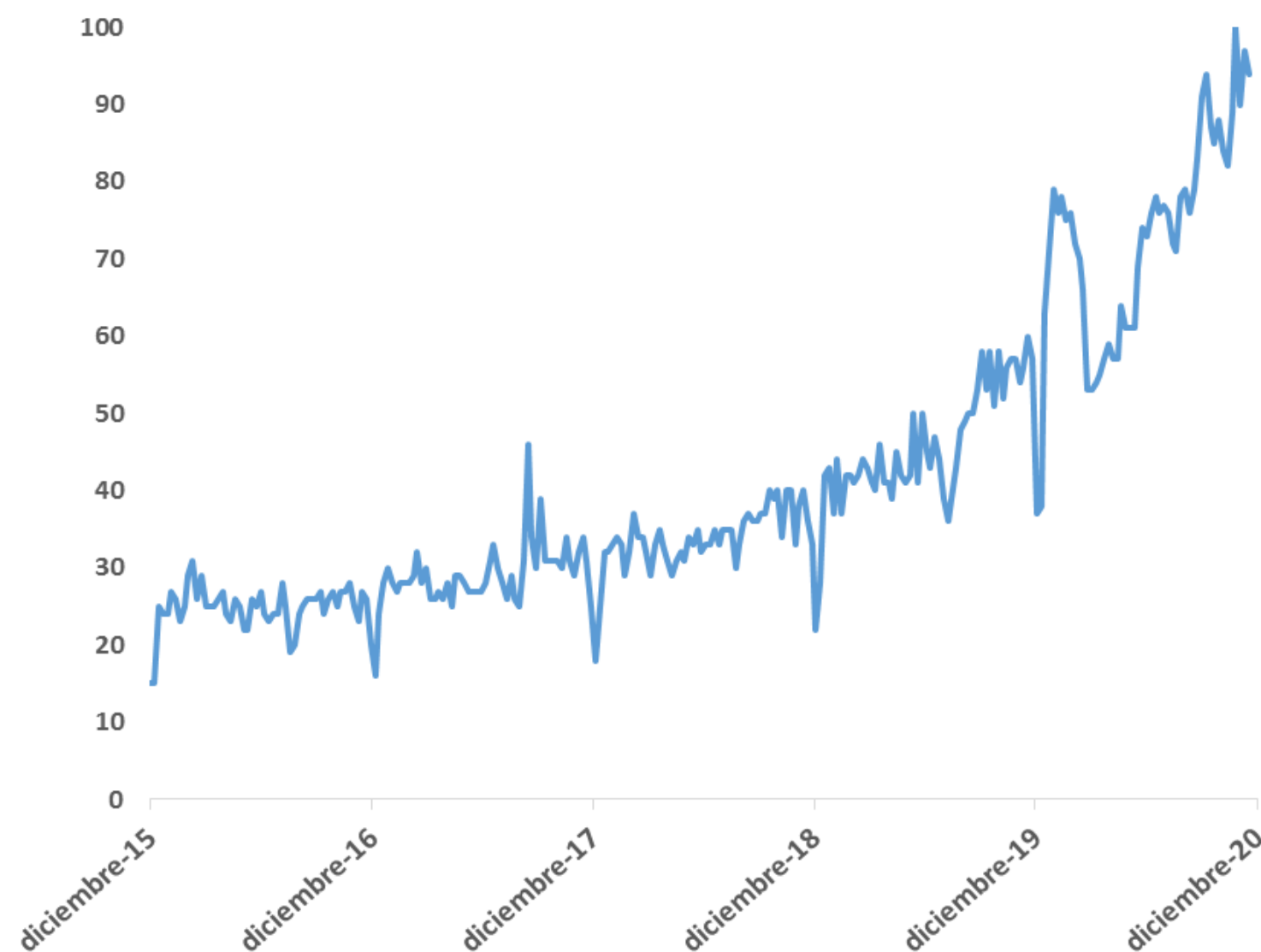
Fuente: Google, Temasek, Bain&Company

(2) Ganadores en tiempos de Covid-19: ISR. Aceleran los flujos hacia estrategias ASG

La creciente concienciación de los inversores acerca del impacto de sus inversiones en los aspectos sociales y medioambientales se está trasladando en un abrupto crecimiento de los activos bajo gestión de estrategias ISR, incluso en este entorno de mercado.

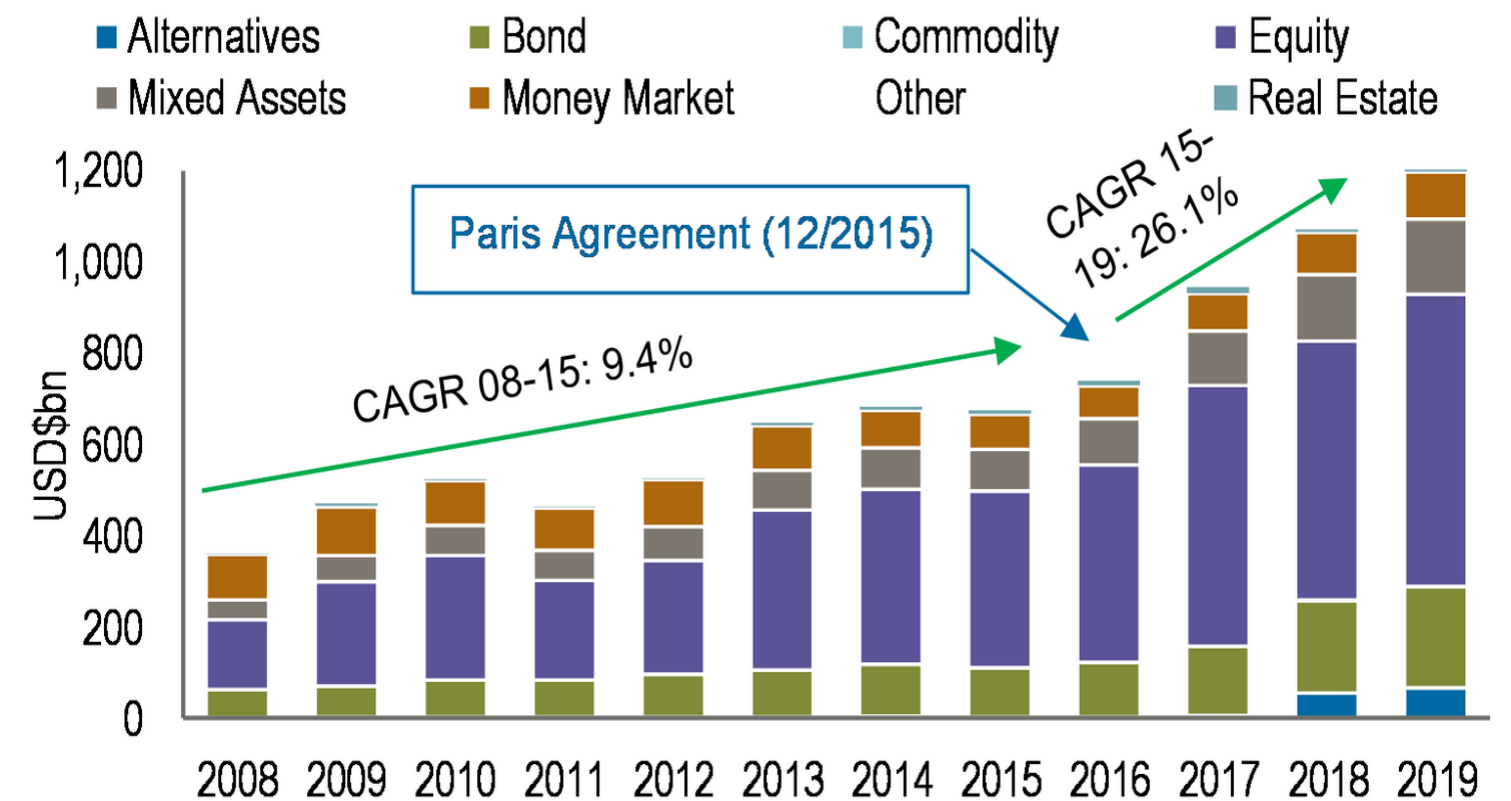
El acuerdo de París dentro de la Convención Marco de Naciones Unidas sobre el cambio climático (2015) supuso un antes y un después en el crecimiento de los activos bajo gestión en estrategias ASG...

Popularidad vía Google Trends de la ASG



Fuente: Caja Ingenieros Gestión con datos de Google Trends

Desglose de los activos bajo gestión en ASG

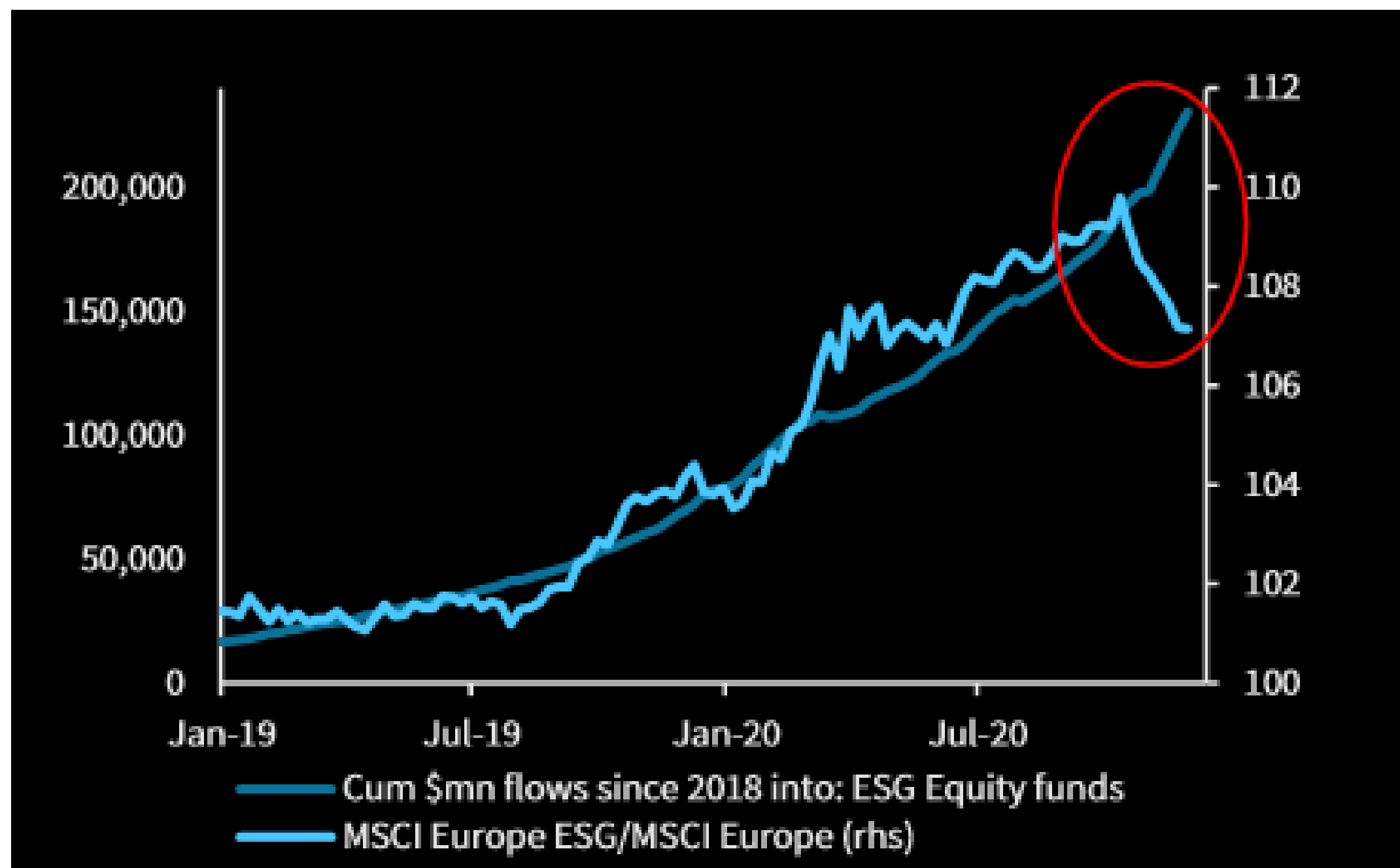


Fuente: JPM

... y ni la crisis del coronavirus ha sido capaz de reducir los flujos de inversión hacia estrategias que incorporan criterios de inversión socialmente responsable. Aun así, el porcentaje de activos bajo gestión en esta tipología de activos apenas representa un 4,5% del total en Europa y un 0,5% en Estados Unidos, por lo que el **recorrido futuro sigue siendo muy significativo**

(2) Ganadores en tiempos de Covid-19: ISR. Dicotomía entre flujos y comportamiento ASG

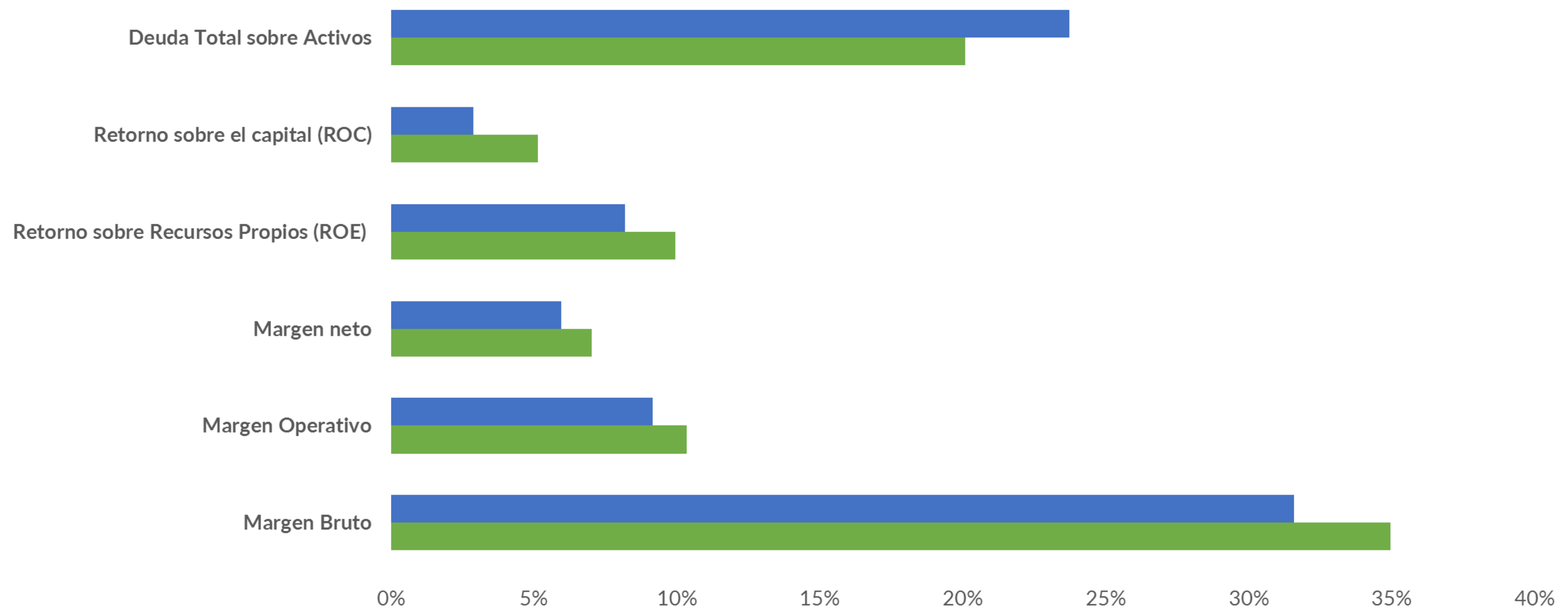
Flujos entrada estrategias ASG vs Comportamiento relativo MSCI Europe ASG / MSCI Europe



Fuente: Barclays

Durante los últimos años, las flujos hacia estrategias ASG no han parado de crecer, lo que ha contribuido significativamente a que las estrategias ASG mostraran un mejor comportamiento que las estrategias convencionales hasta el final de la primera parte del año. Sin embargo, la correlación se ha roto recientemente lo que podría generar **nuevas oportunidades de cara a 2021** en aquellas inversiones que integran criterios extrafinancieros.

(2) Ganadores en tiempos de Covid-19: ISR. Y a nivel fundamental... ¿tiene la ISR sentido a largo plazo?



Fuente: CI Gestión con datos de Bloomberg a 15 de diciembre de 2020

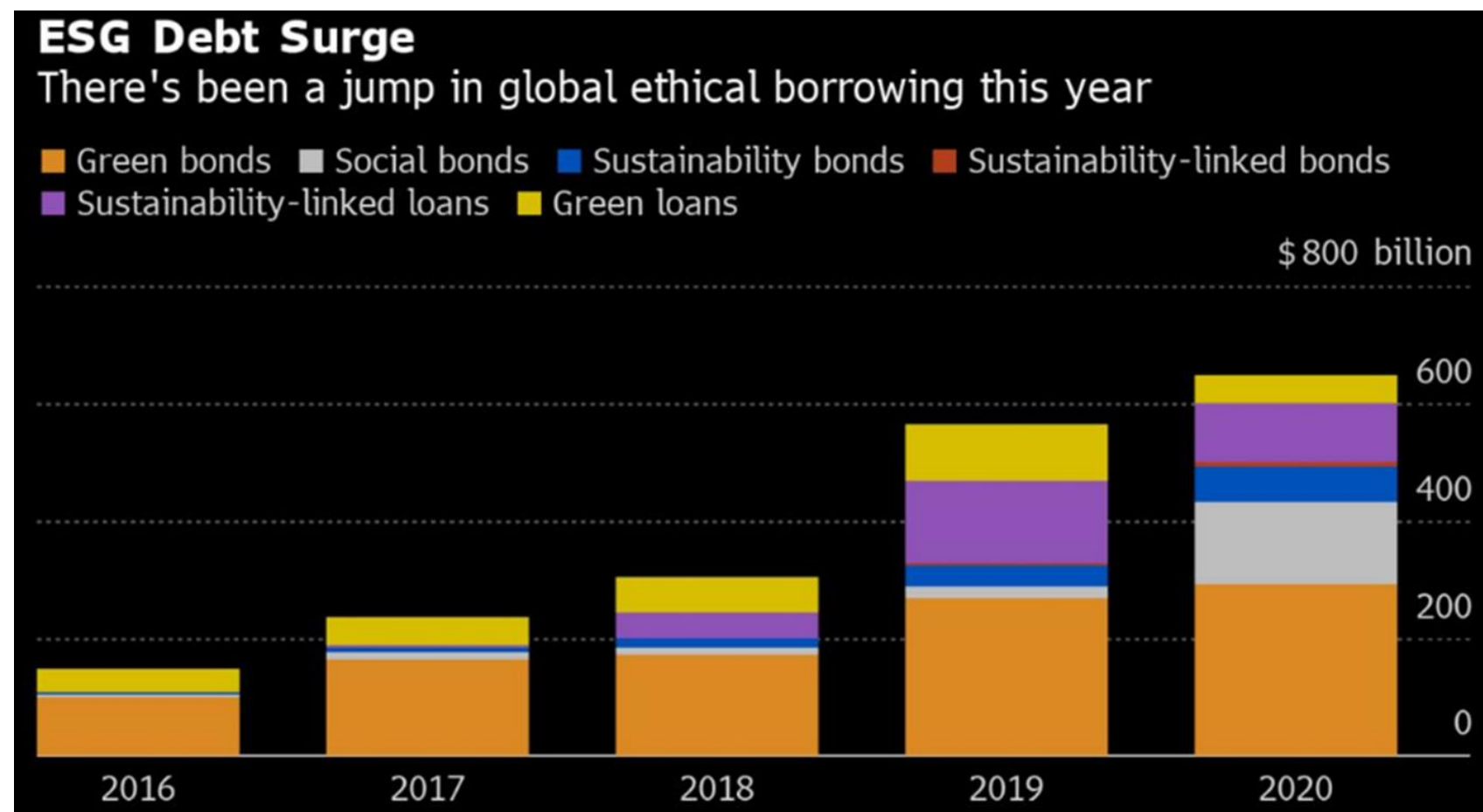
Las compañías líderes ISR mantienen unos mejores fundamentales que el resto del mercado

La evidencia empírica apoya la idea que las compañías con una mejor calificación de su información extra-financiera tienen un coste de capital menor y, por tanto, tienen mejores condiciones de acceso a la financiación. Ceteris paribus, un menor coste del capital conlleva:

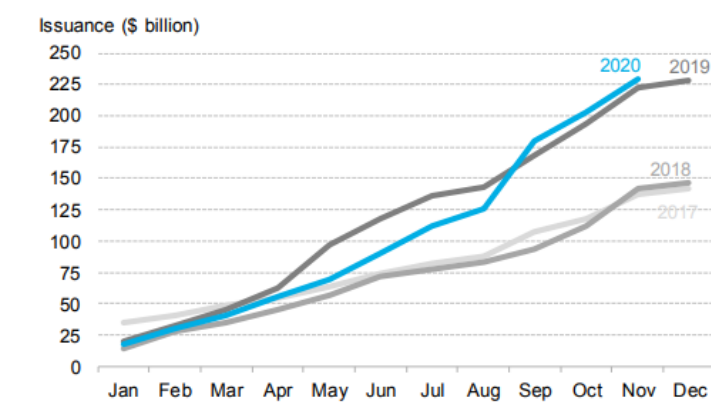
- (1) **un mayor margen de beneficios**, a través de unos menores intereses sobre la deuda;
- (2) **una mayor disponibilidad del capital**, posibilitando el acceso a un mayor número de proyectos y al mismo tiempo mejorando la posición relativa frente a competidores rezagados en aspectos ASG; y
- (3) **unas mayores valoraciones de los activos**, en tanto en cuanto un coste del capital inferior se traduce en un mayor valor presente de los flujos de caja futuros.

2) Ganadores en tiempos de Covid-19: ISR. Bonos verdes, sociales y sostenibles

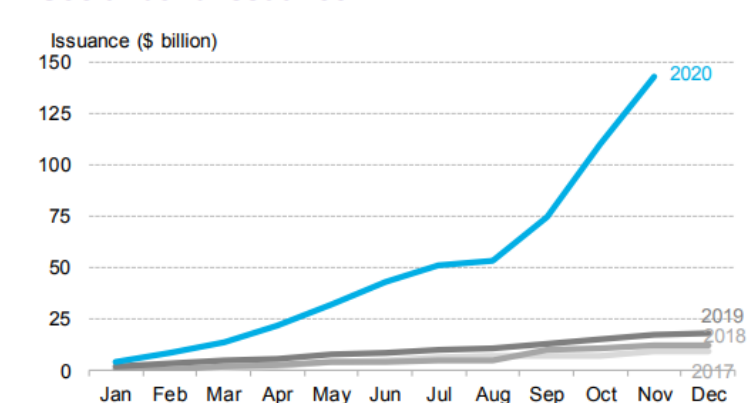
El proceso de transición energética conjuntamente con el apetito inversores por el activo está disparando las fuentes de financiación de las compañías, entre las cuales destacan los bonos verdes y los bonos sociales



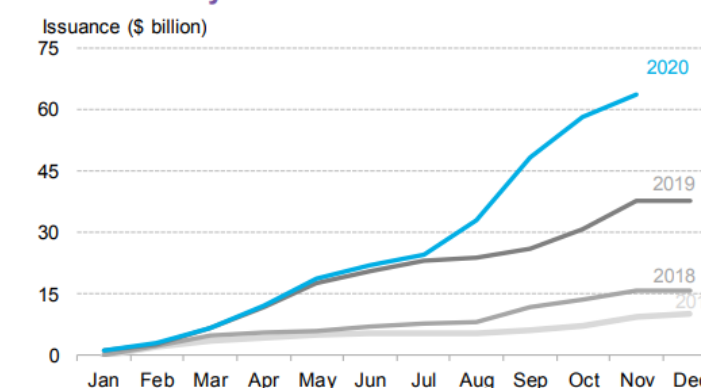
Green bond issuance



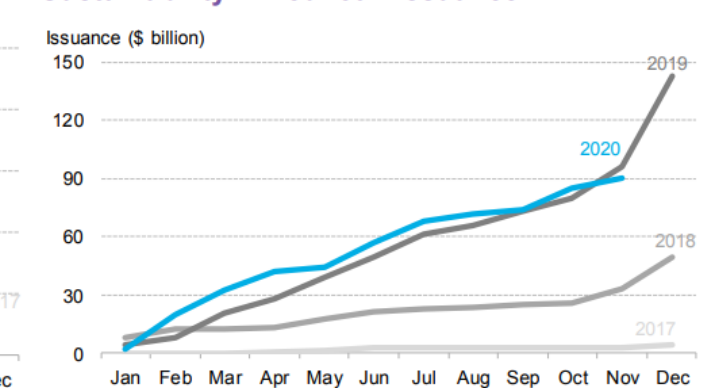
Social bond issuance



Sustainability bond issuance



Sustainability-linked loan issuance

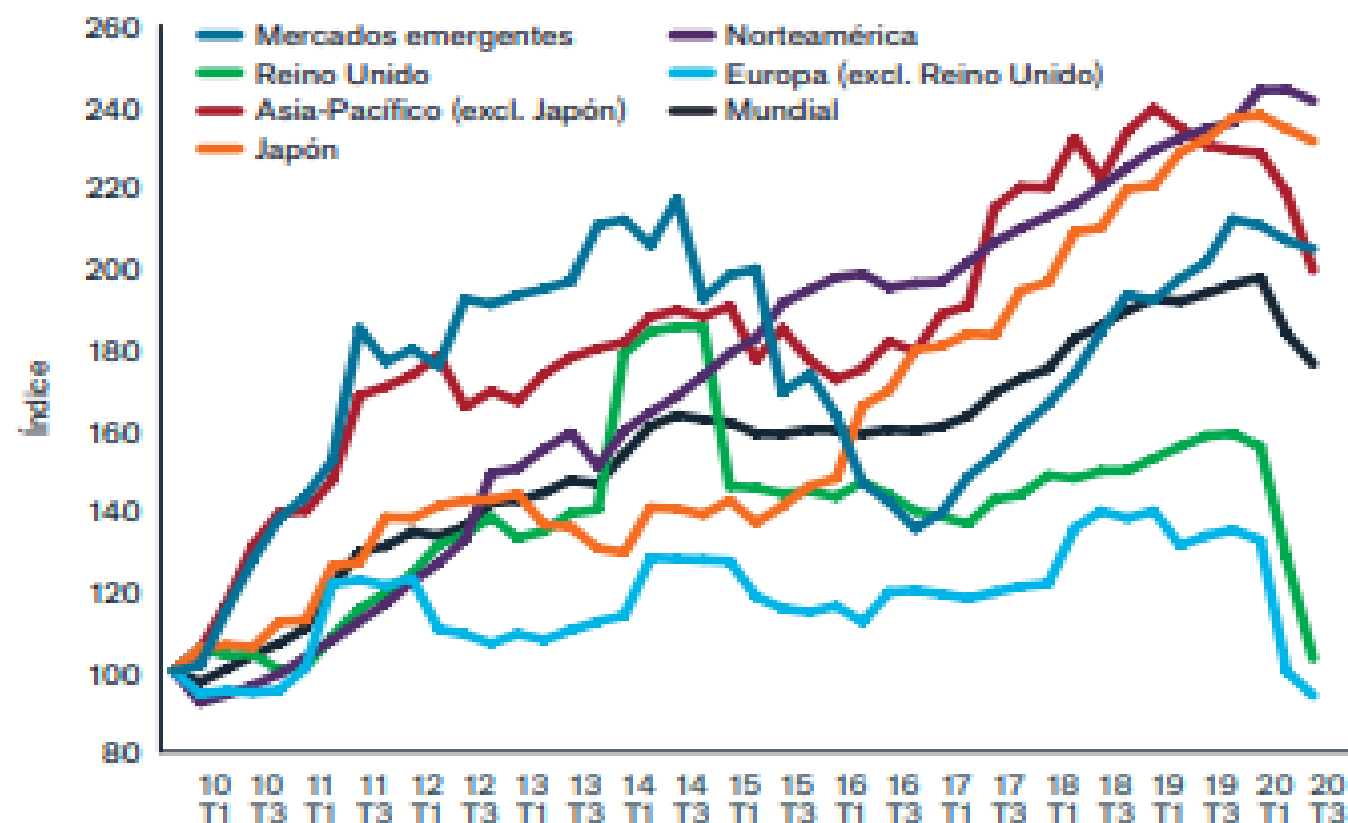


Fuente: Bloomberg a 30.11.2020

Los productos de deuda sostenibles son instrumentos financieros con impactos ambientales o sociales positivos. Entre ellos los más representativos son los **bonos o préstamos verdes**, los cuales destinan los recursos obtenidos a la financiación o refinanciación de proyectos ecológicos. Sin embargo, a raíz de la crisis sanitaria provocada por la propagación del Covid-19 se ha observado que los **bonos sociales** han ganado importancia. Estos buscan financiar proyectos con el objetivo de mitigar un problema social determinado como por ejemplo acceso a una vivienda asequible o a suministros básicos. Otra tipología de deuda que está ganando relevancia los últimos dos años son los **bonos o préstamos ligados a la sostenibilidad**, estas emisiones vinculan el pago del cupón a la consecución o mejora de ciertas métricas ambientales, sociales y/o de gobierno corporativo o a los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

► Uso del Capital: Remuneración al accionista

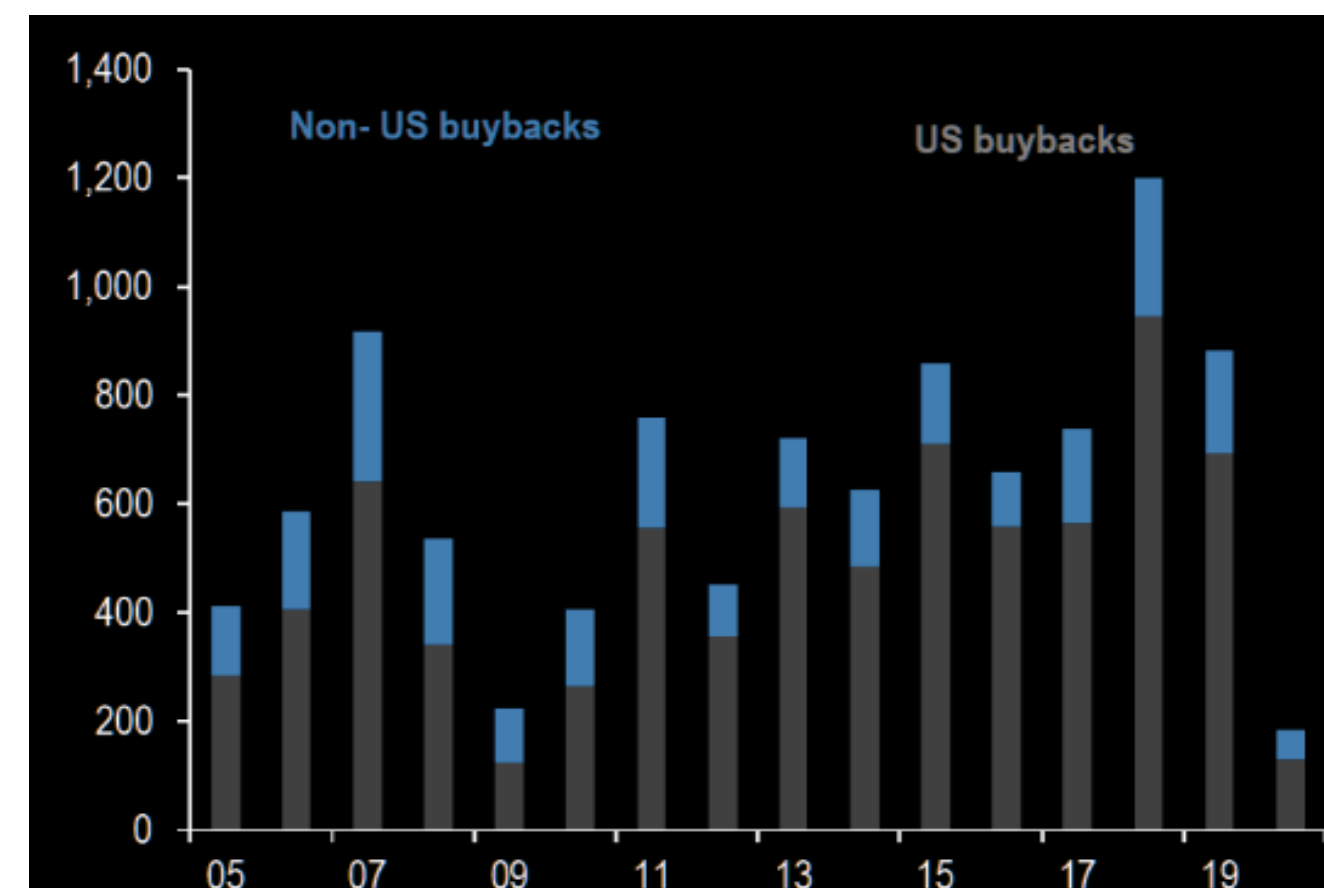
Caída de los dividendos a nivel global en 2020, si bien Norte América y EM de forma contenida



Fuente: Janus Henderson. Global Dividend Index. Noviembre 2020

Fuerte reducción de recompras de acciones en 2020 que probablemente se recuperen en 2021

Volumen anual anunciado a nivel global (bIn USD)



Fuente: Dealogic

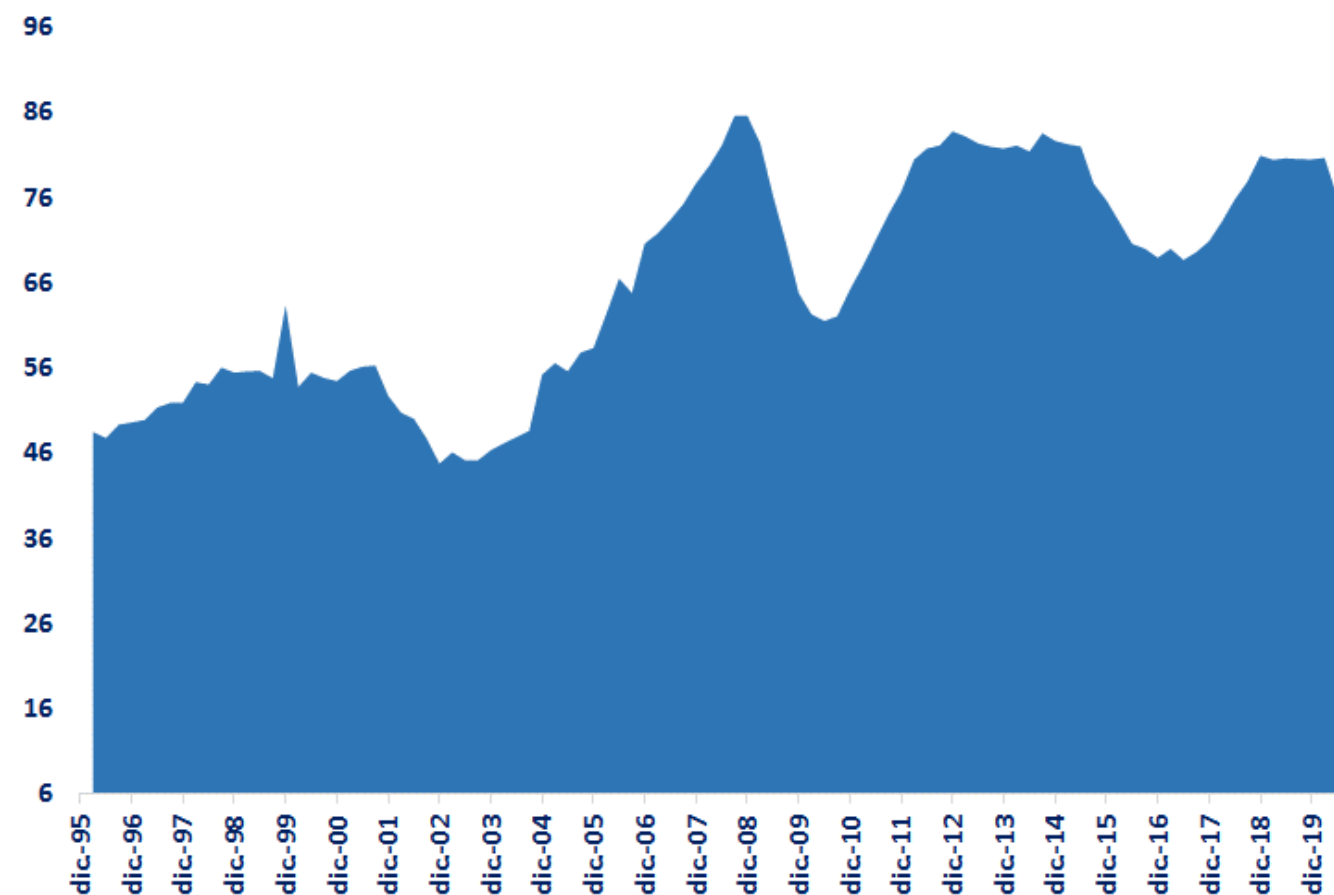
La remuneración al accionista fue uno de los usos del capital que más rápido se vio acotado tras el estallido de la pandemia en aras de preservar liquidez y mantener sólidos balances

Para 2021, y a medida que avanzamos en la recuperación económica, asistiremos a una recuperación en materia de dividendos y recompras, especialmente en las compañías europeas, si bien las barreras regulatorias en algunos casos (banca) y la histórica reticencia corporativa que conlleva la distribución de dividendo en un contexto de todavía contenida visibilidad podrían suponer un freno en el saldo agregado. Por su parte, en EEUU podríamos observar una mayor preferencia por los paquetes de recompras de acciones dada su alta capacidad de mejorar los beneficios por acción de forma inmediata, el buen trato fiscal de los mismos, las dificultades de extraer valor para los accionistas por otras vías así como la liquidez disponible en balances tras el acopio realizado durante la primera parte de 2020.

Uso de Capital: Inversión en Capital (CAPEX)

El nivel de CAPEX global se redujo en primavera para recuperarse posteriormente...

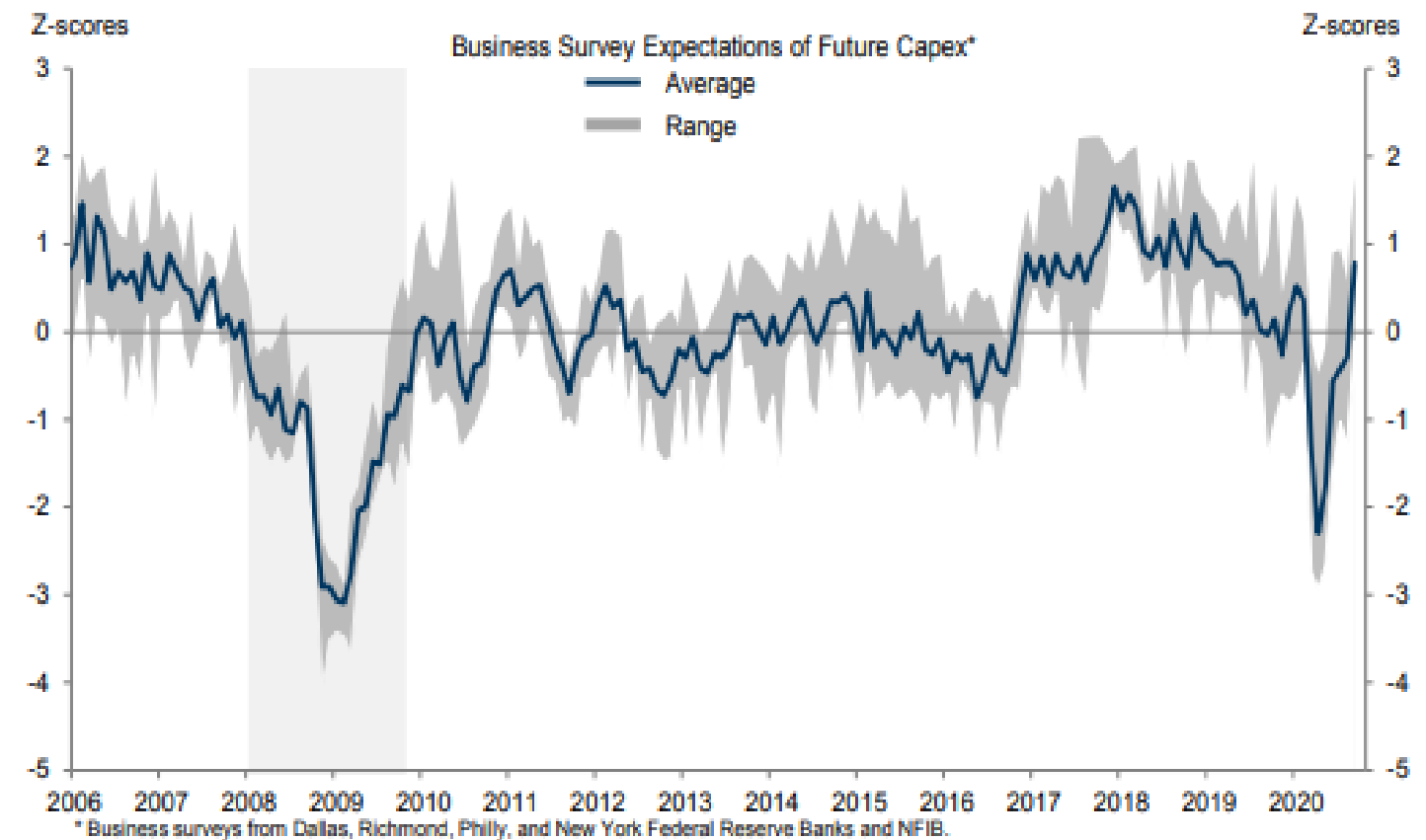
MSCI World. 1995-2020. CAPEX TTM (Bln USD)



Fuente: Bloomberg, Elaboración propia

...mientras que las encuestas de expectativas futuras apuntan a un crecimiento positivo

EEUU – Encuestas de previsión de nivel de inversión futura



Fuente: Goldman Sachs. US Economist Update. A Quick Capex Recovery. 05/10/2020

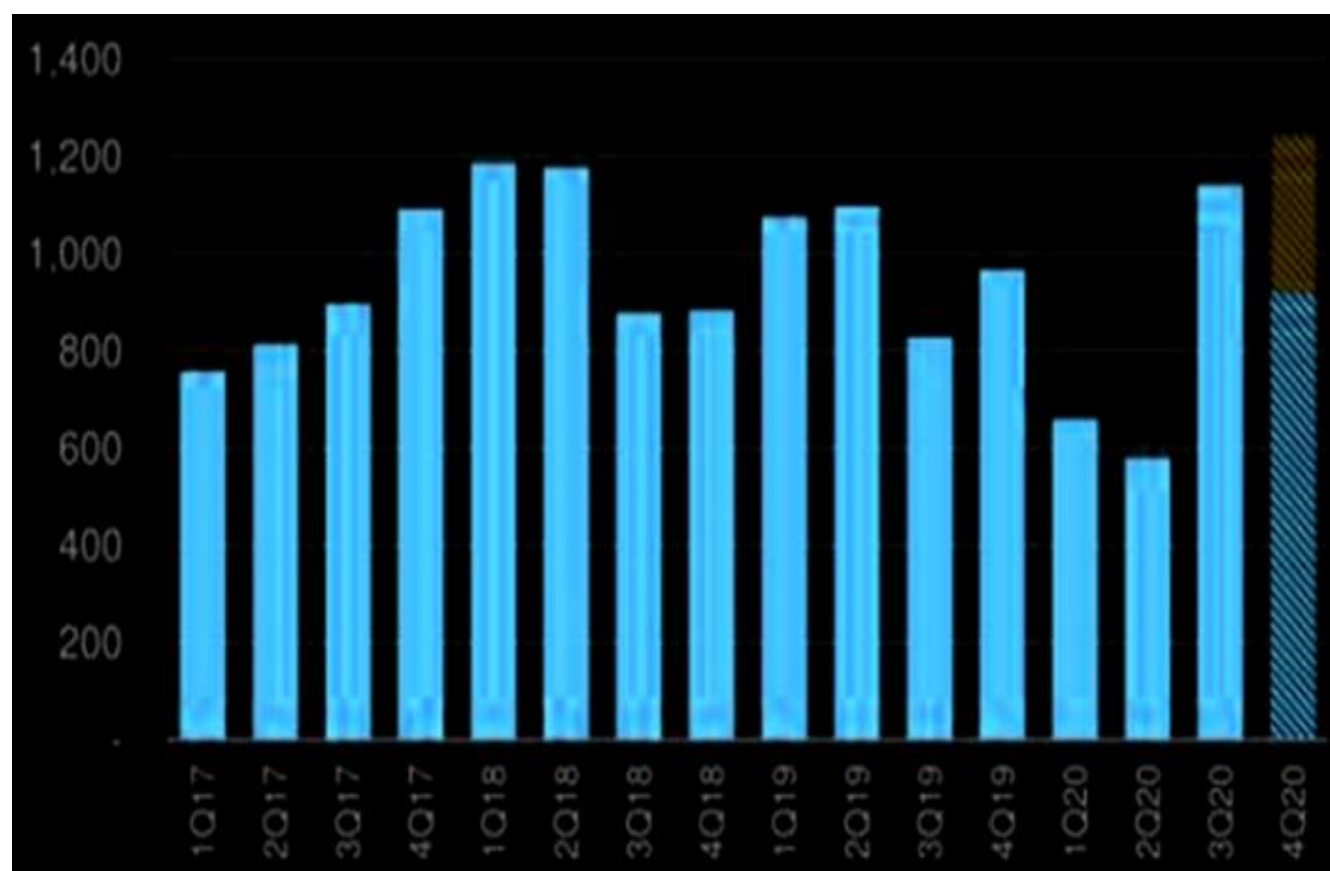
El pánico impulsó a los directivos a adoptar el modo supervivencia lo que conllevó también la supresión de la gran mayoría de decisiones de inversión empresarial.

Sin embargo, tras el comportamiento en el 2S-2020 podremos esperar que en 2021 los niveles de CAPEX vuelvan a su senda de crecimiento interanual positivo más pronto que tarde. La aceleración de ciertas **tendencias estructurales vinculadas a la digitalización y la sostenibilidad así como la predisposición por la parte fiscal del sector público** serán dos puntos esenciales de anclaje para el repunte de los niveles de inversión.

Uso del Capital: Crecimiento inorgánico (fusiones & adquisiciones)

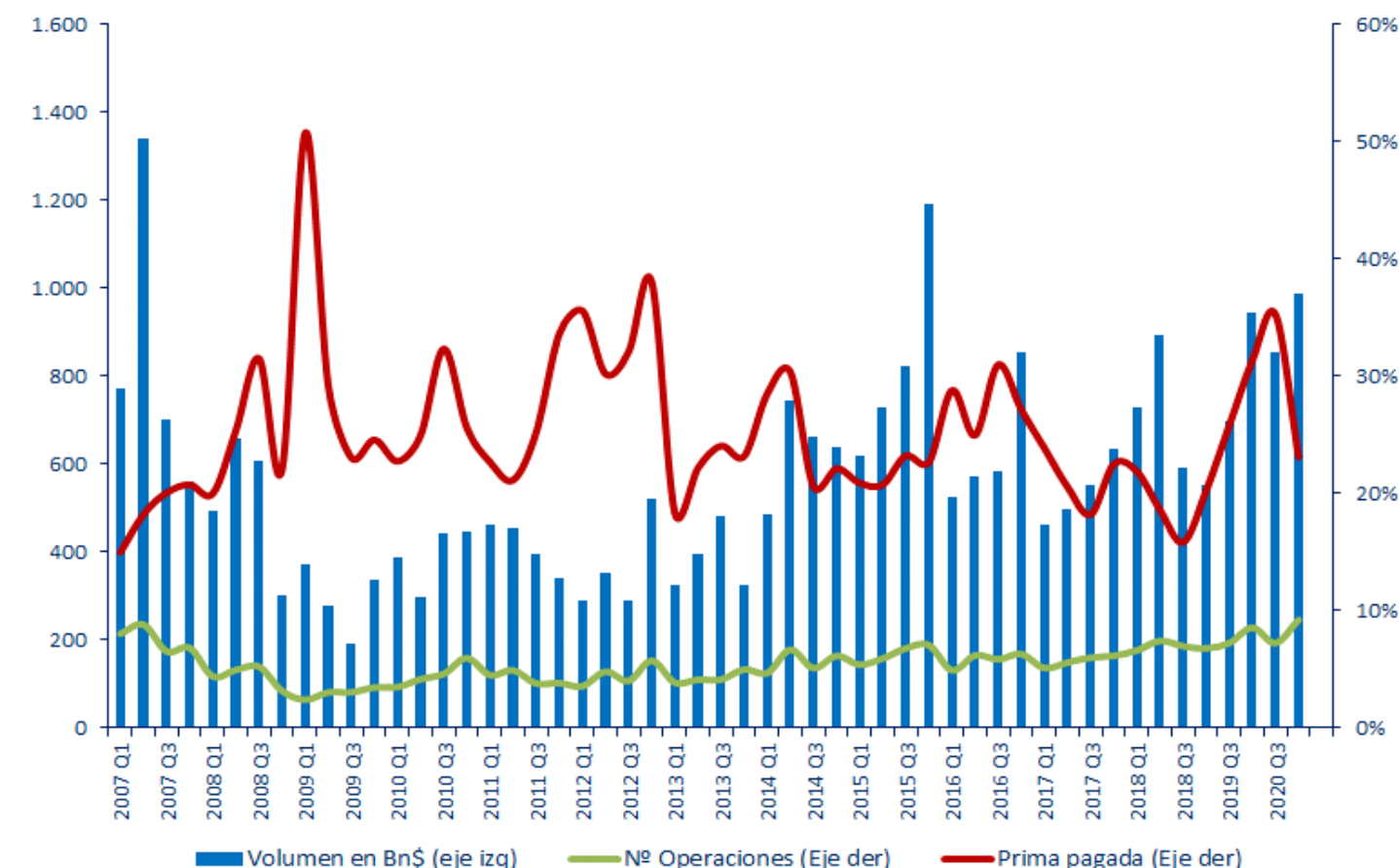
Fuerte recuperación en el 2S-2020 de los volúmenes en M&A...

Volumen trimestral anunciado a nivel global (bln USD)



Fuente: Dealogic

...a lo que se añade el número de operaciones, si bien las primas descenden tras el ajuste en las valoraciones por el desempeño reciente



Fuente: Bloomberg, Elaboración propia

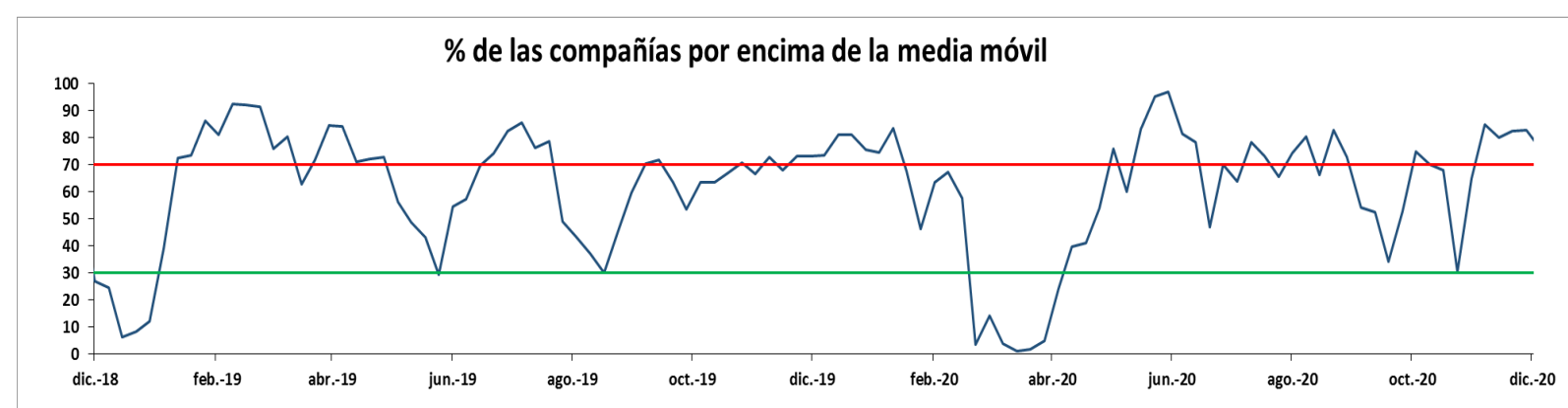
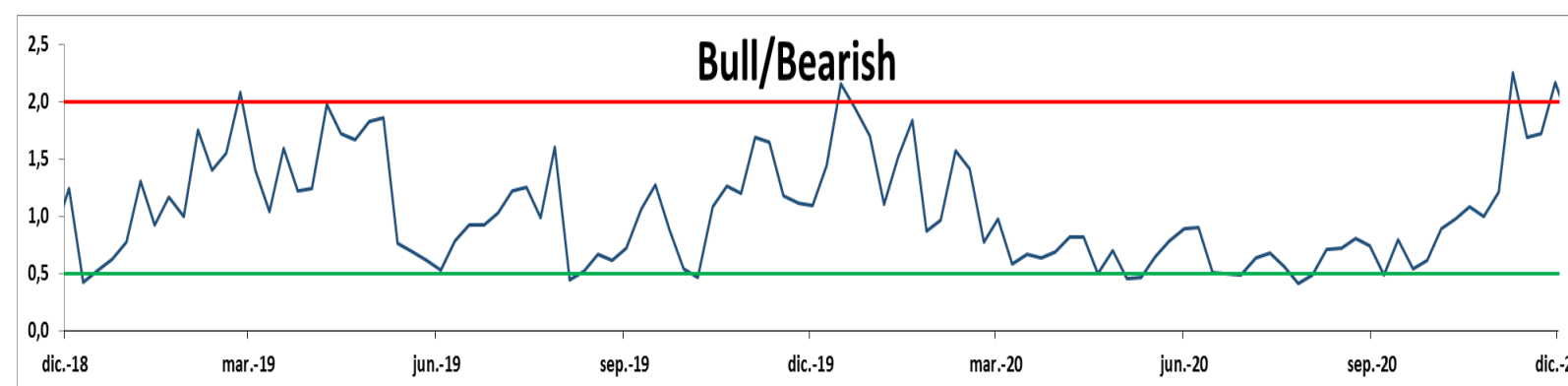
En términos de 2021, podríamos esperar una cierta continuidad en el crecimiento inorgánico tanto por el lado de volumen como por el lado del número de operaciones. Los **costes de financiación continuaran siendo estructuralmente bajos, los niveles de endeudamiento empresarial moderados con una normalización operativa de diversas industrias de carácter más cíclico y las dificultades de encontrar crecimiento orgánico** sostenible serán ejes clave, si bien las **valoraciones ya no son tan atractivas lo que limitará las primas pagadas** en las operaciones.

Sentimiento: Optimismo generalizado entre los inversores

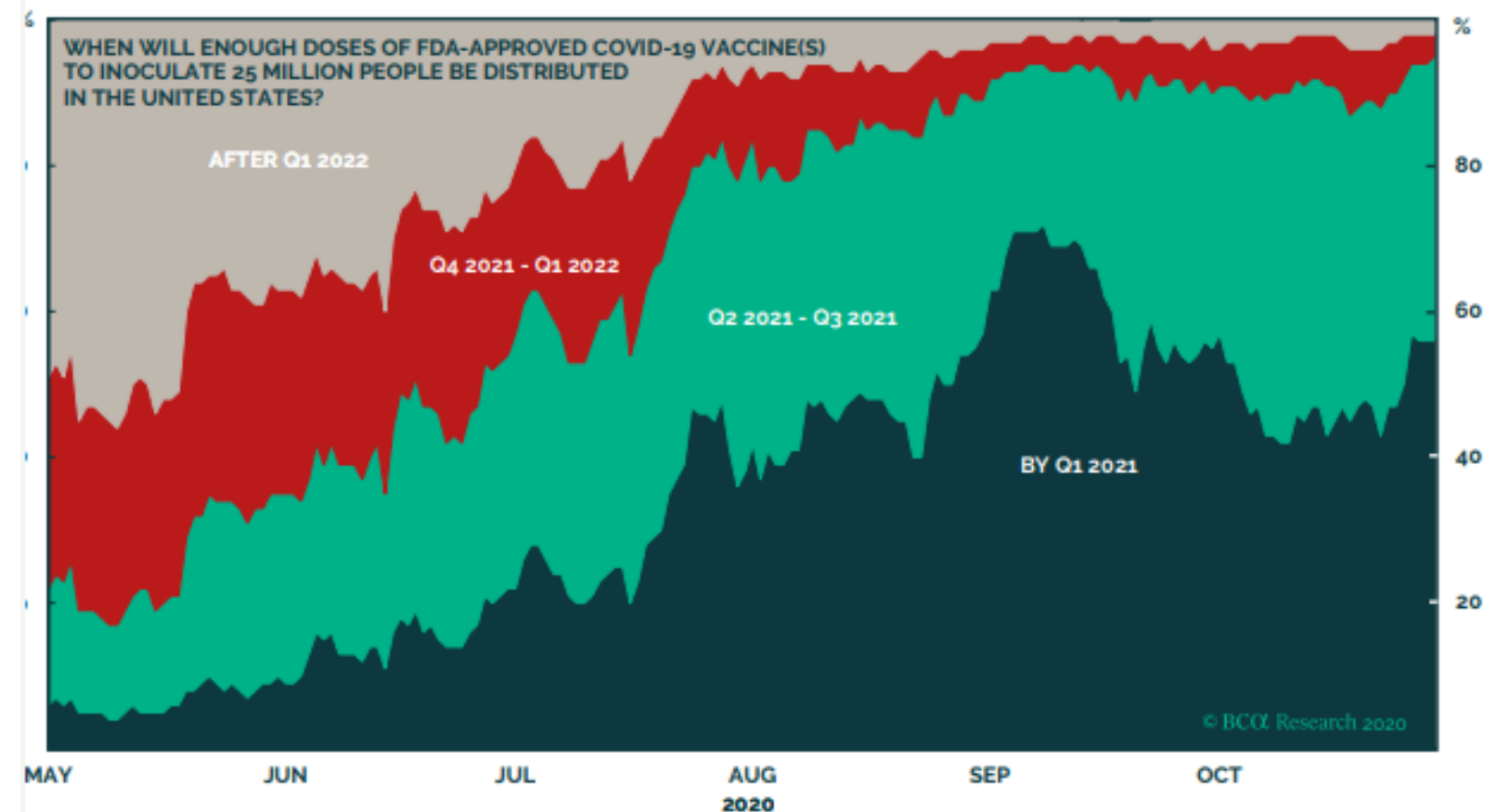
El anuncio de la eficacia de las vacunas disparó el optimismo entre los inversores

La mayoría de indicadores de sentimiento señalan un **fuerte optimismo** por parte de los inversores debido a la rápida efectividad de las vacunas que se ha trasladado en **un fuerte rally en los mercados financieros** durante la última parte de 2020.

Optimismo entre los inversores...



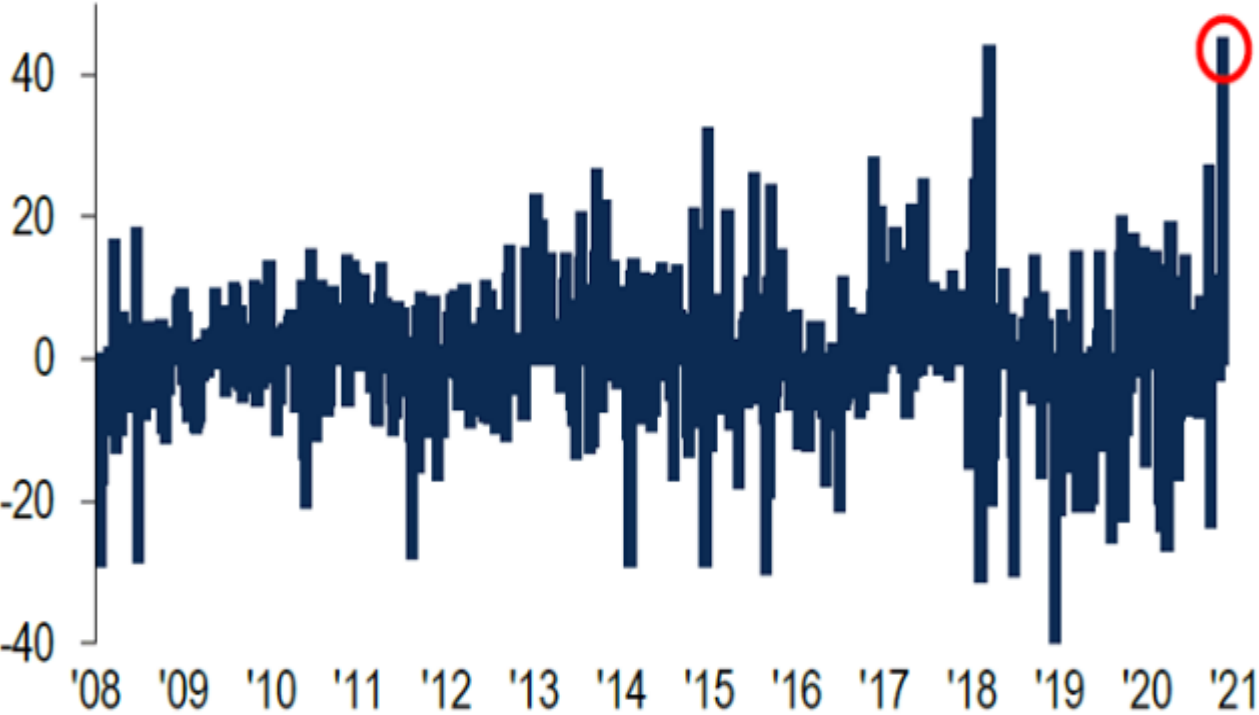
...por la rápida introducción de la vacuna



Fuente: Bloomberg, Goldman Sachs, BCA

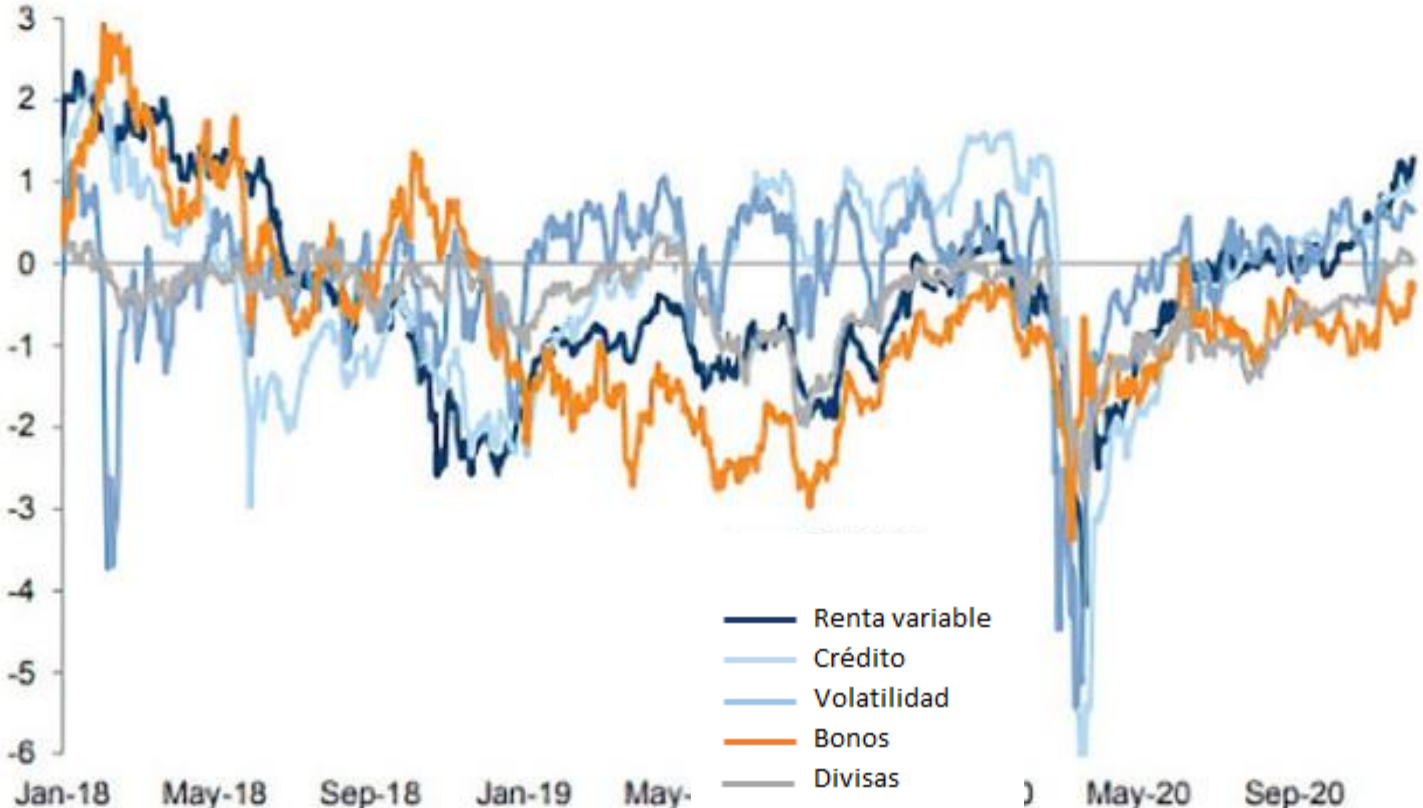
Posicionamiento: Apetito al riesgo

Fuertes entradas en renta variable...



Fuente: BofA Global Investment Strategy, EPFR

...y apetito al riesgo en todos los diferentes activos



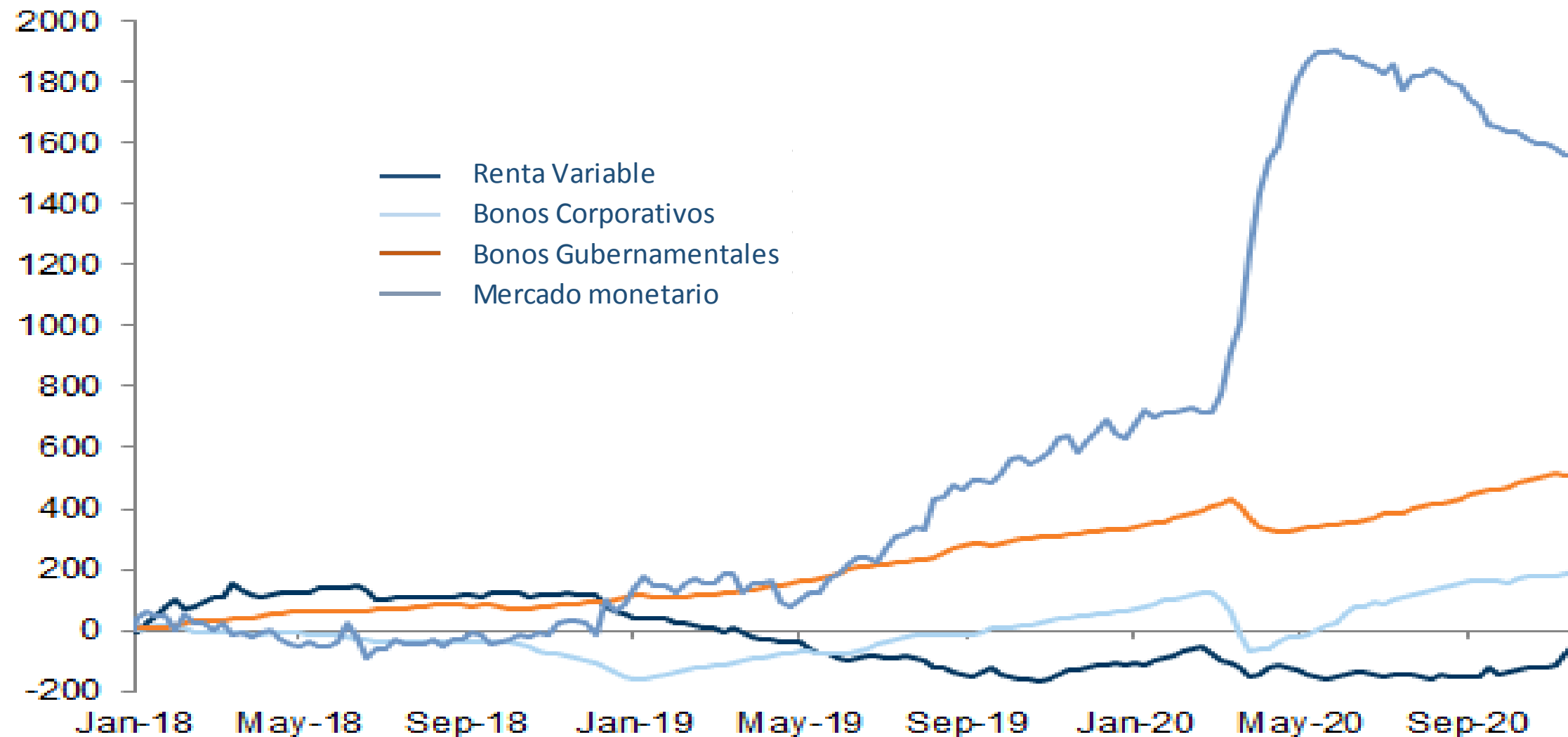
Fuente: Goldman Sachs

Sentimiento positivo, posicionamiento positivo

El posicionamiento de los inversores ha pasado de ser extremadamente cauto a tener un fuerte apetito por el riesgo. Los niveles de posicionamiento alcista podrían mantenerse en el tiempo si los datos macroeconómicos continúan siendo positivos, ya que tienen una fuerte correlación positiva. La actuación expansiva de los Bancos Centrales acentuando el exceso de liquidez en mercado continuara manteniéndose a pesar de la aparición de la inflación o de los buenos datos de las economías.

Flujos por clase de activo: Recuperación de flujos en renta variable y salidas en el mercado monetario

Evolución flujos de dinero acumulados por tipo de activo (millardos usd)

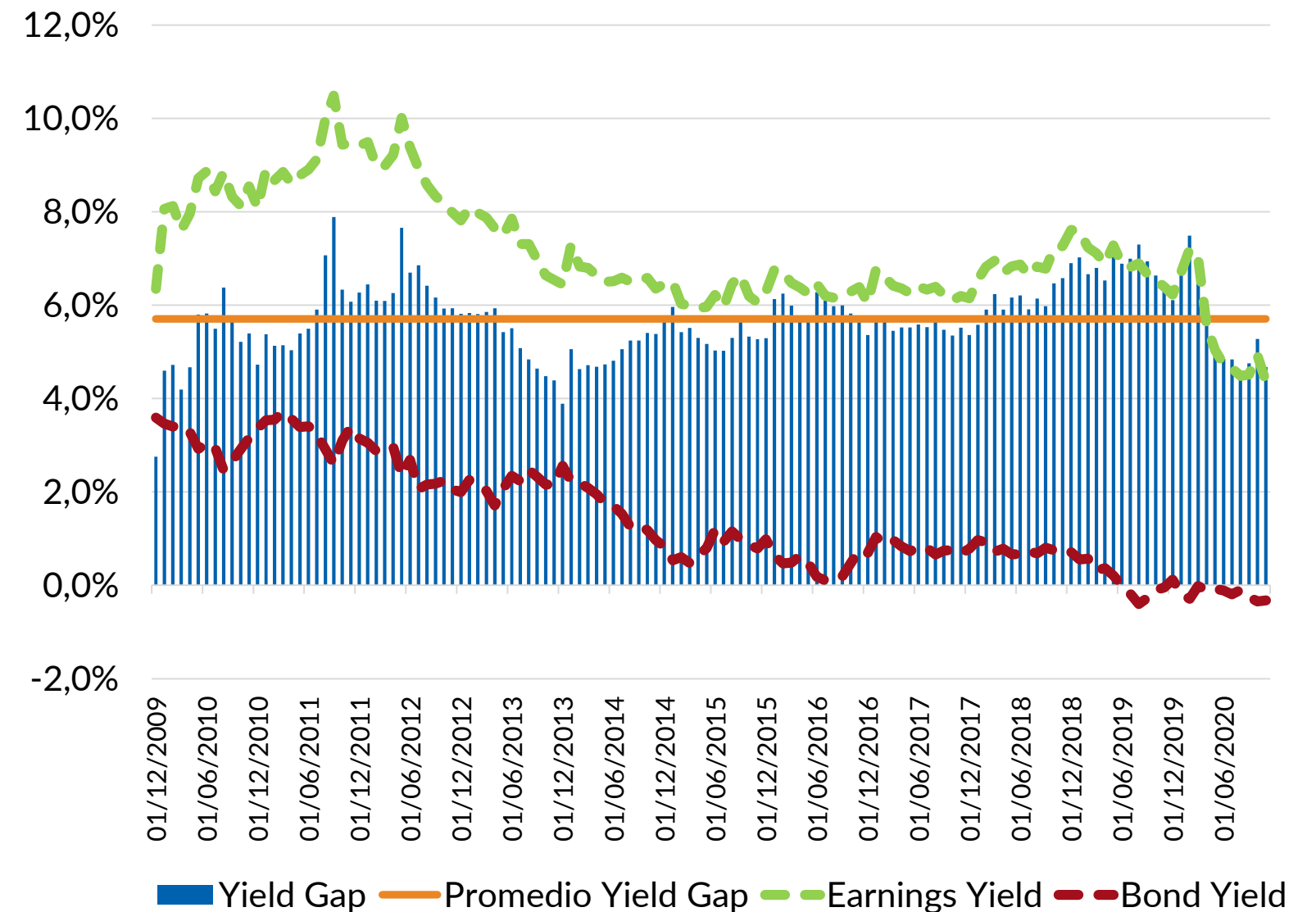
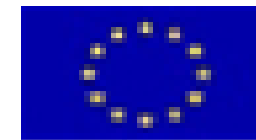
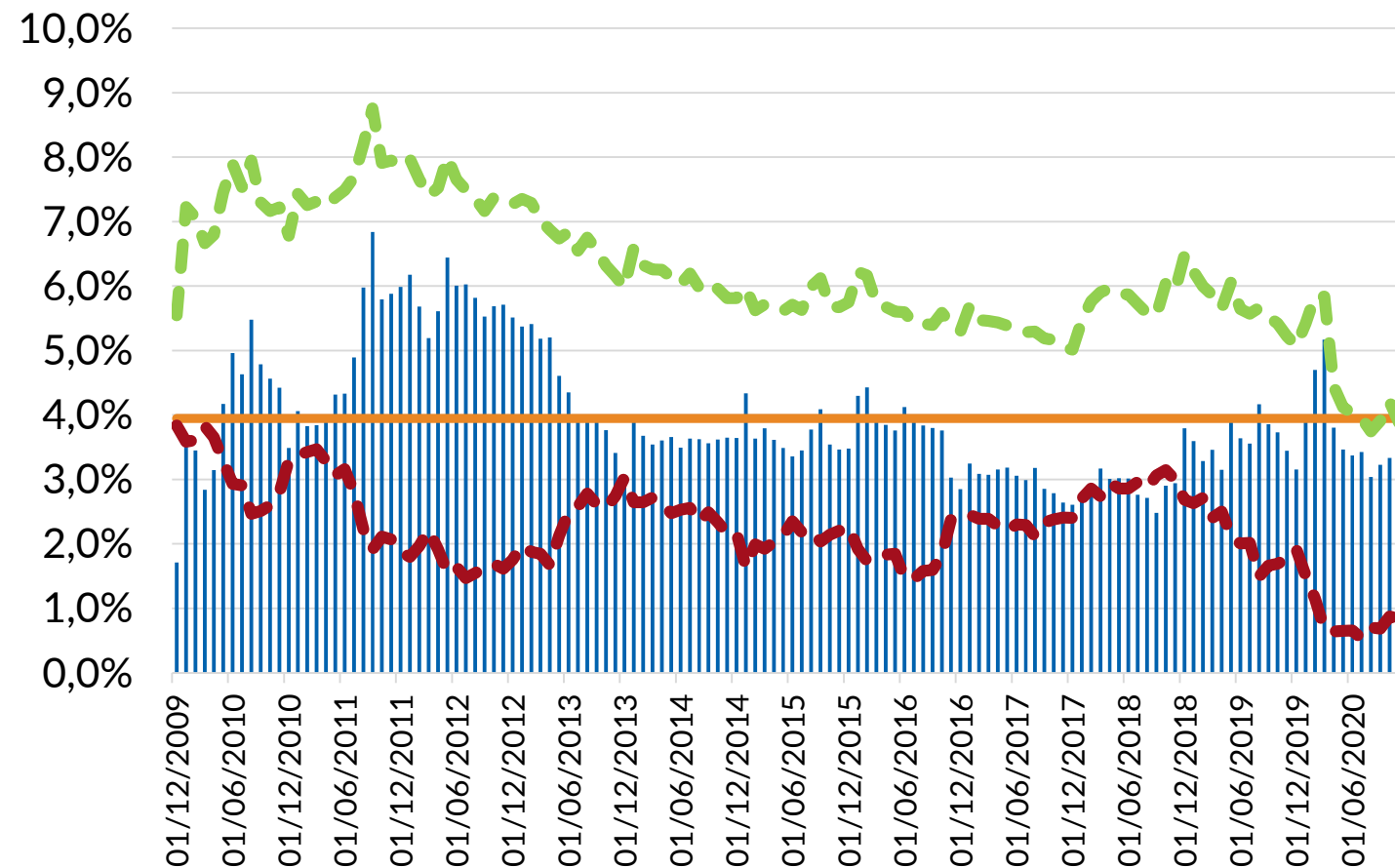
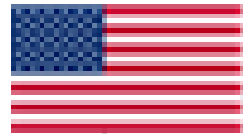


Fuente: Goldman Sachs

El miedo a perderse la subidas FOMO (*Fear Of Missing Out*) y las pocas alternativas de activos de riesgo TINA (*There Is No Alternative*) ha propiciado una fuerte entrada de flujos hacía la renta variable

Las correcciones en el mes de marzo propiciaron **reembolsos** en todos los activos de riesgo debido a la incertidumbre económica provocada por la pandemia. No ha sido hasta el mes de noviembre, con los buenos resultados preliminares de las vacunas y el traspaso de poderes en EE.UU. que han animado a los inversores hacia un **mayor apetito hacia los activos de riesgo** propiciando salidas de flujos de los mercados monetarios hacia el resto de activos de riesgo por el miedo a perderse la recuperación de los mercados y por las pocas alternativas existentes.

Valoraciones. Las caídas de los bonos mantiene el atractivo relativo de la RV



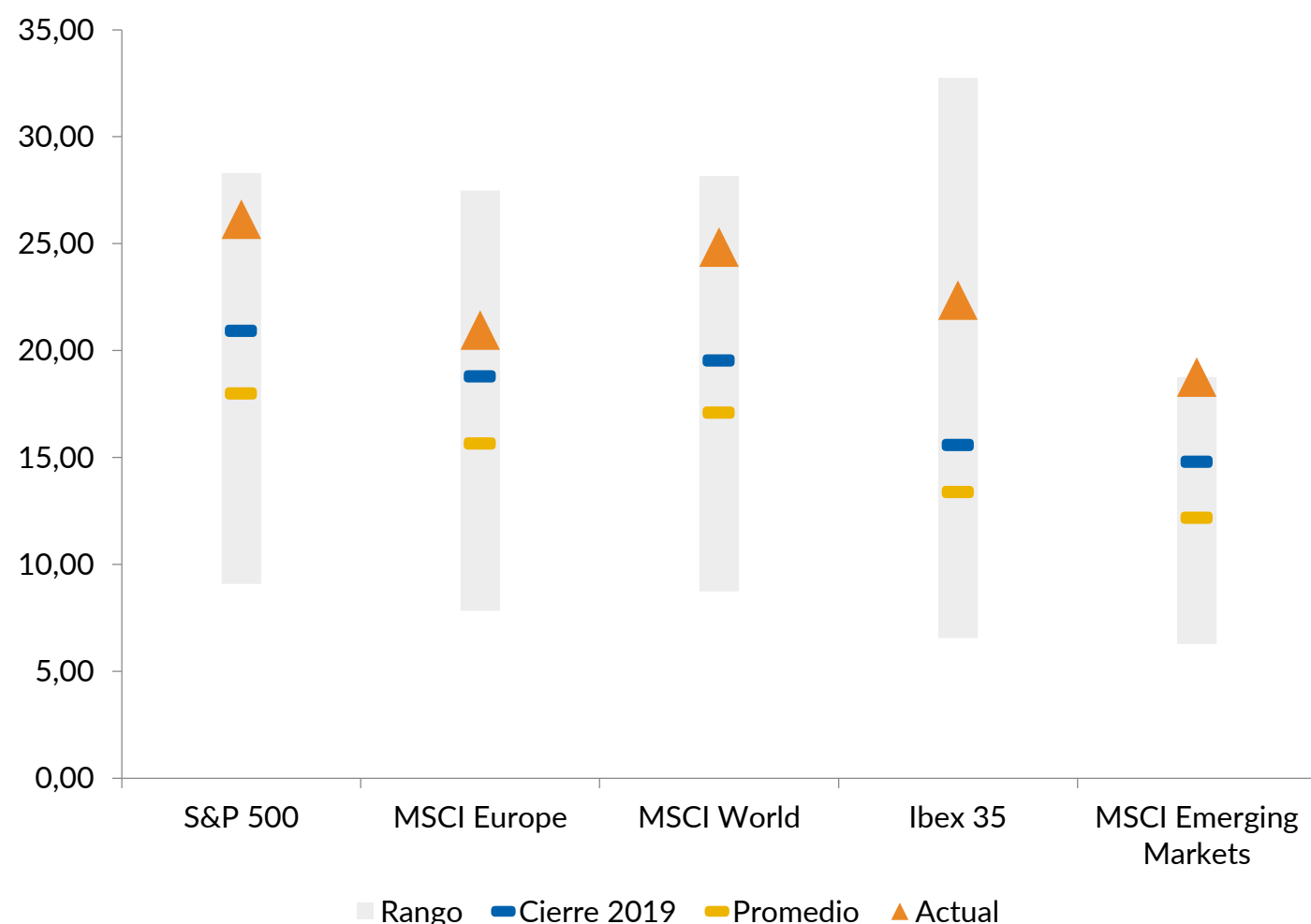
En ambos lados del atlántico se observa como **la rentabilidad por los beneficios empresariales (earnings yield) es superior al rendimiento de los bonos (bond yield)** lo que confirma el atractivo relativo de las acciones versus a alternativas más seguras como los bonos.

A futuro habrá que estar atentos en si el nivel actual de tipos de interés se mantendrá sin grandes cambios, lo que en tal caso las **valoraciones seguirán bien soportadas**.

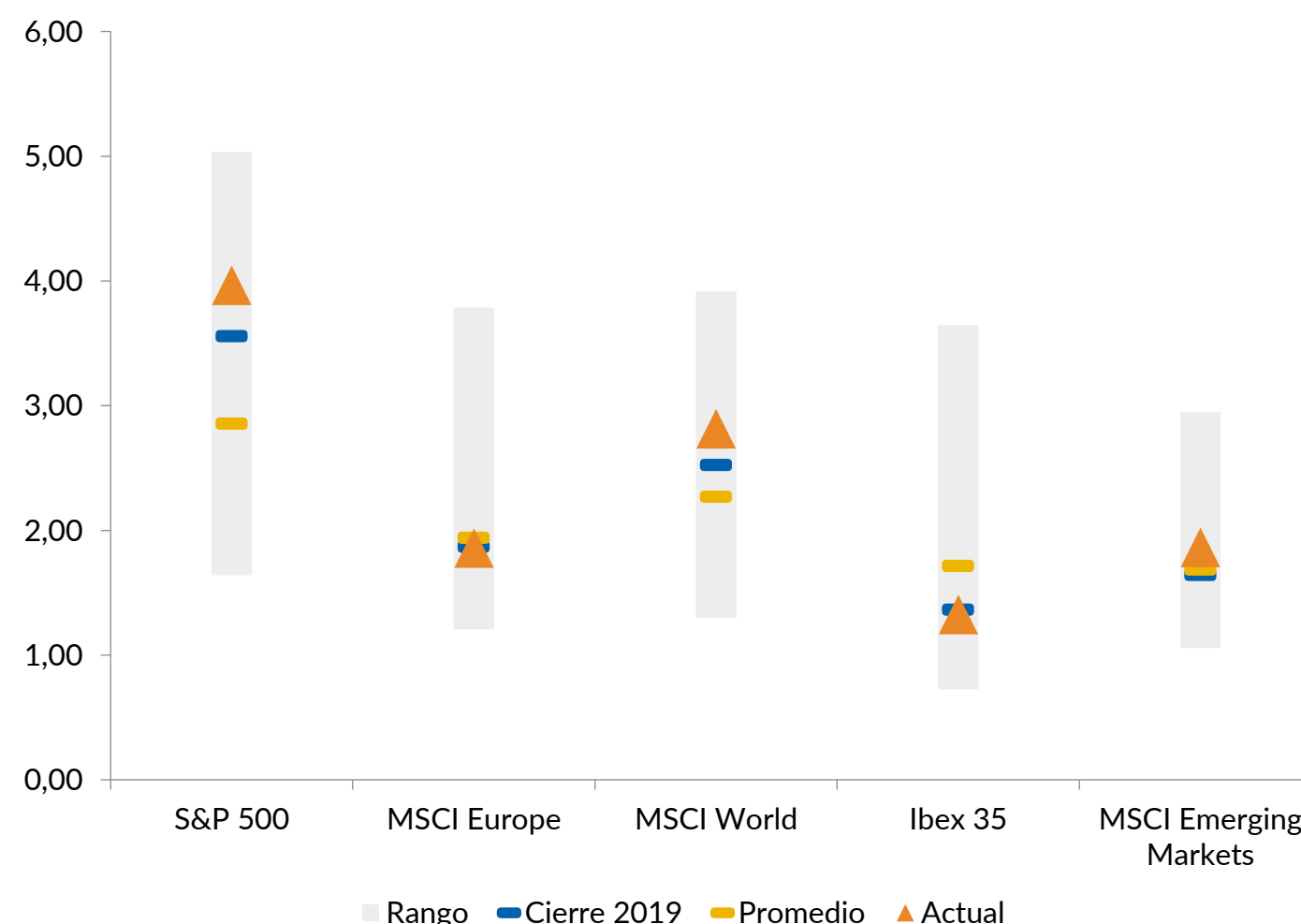
Fuente: Bloomberg a 30.11.2020
 Bond Yield USA: Rendimiento Treasury 10 años
 Bond Yield: Rendimiento bono Francés 10 años
 Earnings Yield: Inversa Price-to-earnings Ratio
 Yield Gap: Diferencia entre Price-to-earnings Ratio y Bond Yield

➔ Valoraciones. Principales índices

Precio sobre Beneficios (PER)



Precio sobre Valor Contable (P/B)



Fuente: Bloomberg, Elaboración propia a 30.11.2020

Las valoraciones de los mercados de RV continúan por encima del promedio histórico... aunque no se espera que reviertan en el medio plazo

El apoyo monetario y fiscal de los bancos centrales, de las entidades supranacionales y de los diferentes gobiernos en todo el mundo ha supuesto un apoyo determinante a la hora de reducir la magnitud del impacto económico, en particular sobre los activos cotizados. En este entorno, en términos generales las bolsas han mostrado una tendencia alcista y las valoraciones se sitúan por encima del promedio.

Valoraciones. Las divergencias sectoriales se han acentuado aún más en el 2S-2020

La visibilidad futura en los negocios continúa teniendo el beneplácito de los inversores

Desde la segunda mitad de 2020 hemos asistido a un **incremento de la percepción de riesgo** que se ha materializado en una apuesta sectorial más defensiva en favor de sectores de elevada visibilidad en detrimento de industrias cíclicas más expuestas a riesgos geopolíticos e incertidumbre en el crecimiento económico.

Sin embargo, los últimos meses **las compañías cíclicas globales** recuperaron buena parte del terreno perdido en un primer momento debido a los programas de estímulo gubernamentales y las políticas expansivas por parte de los bancos centrales y a posteriori por el anuncio de la vacuna. El hecho que los beneficios partan de una base mínima implica que los ratios sean elevados.

Ratio Actual Precio / Beneficios

PER	EEUU	Europa	Asia	Japón	China	India	Australia
Region	21,1	26,6	22,9	27,6	21,2	35,4	27,5
Consumer Discretion	51,7	107,9	50,9	31,9	72,6		66,4
Consumer Staples	22,1	26,0	25,1	29,1	33,9	49,9	30,8
Energy			30,1		9,0	24,3	
Financials	16,5	18,2	11,1	11,1	7,5	25,9	24,8
Health Care	22,1	35,7	46,3	39,6	61,0	39,0	51,0
Industrials	36,5	91,6	34,3	42,8	13,7	80,0	
IT	33,9	39,6	26,5	32,2	38,6	25,6	183,7
Materials	29,4	55,5	86,6		14,2	87,9	20,0
Telecom	27,7	31,8	29,3	26,1	29,5		53,3
Utilities	16,2	24,1			12,8	8,8	18,3

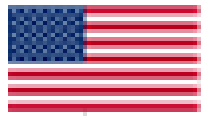
Ratio Actual Precio / Valor en Libros

P/B	EEUU	Europa	Asia	Japón	China	India	Australia
Region	4,3	2,2	1,7	1,5	2,4	3,5	3,3
Consumer Discretion	10,8	2,2	2,3	1,3	5,9	3,6	3,6
Consumer Staples	6,6	3,2	2,9	2,4	6,5	9,1	4,5
Energy	1,2	1,0	0,9	0,4	0,6	1,8	1,1
Financials	1,3	0,8	0,8	0,5	0,8	2,5	1,5
Health Care	4,5	4,0	3,5	3,0	5,2	4,0	8,2
Industrials	5,2	3,8	1,4	1,6	1,2	3,3	3,6
IT	10,0	5,3	2,5	2,4	3,4	6,1	7,5
Materials	3,0	2,0	1,3	1,2	1,6	2,1	2,3
Telecom	3,9	1,5	3,0	2,2	3,8	4,1	3,0
Utilities	2,1	1,7			1,4	1,2	1,9

Fuente: Bloomberg a 30.11.2020

Valoraciones. Cuestión de estilo

Value vs Growth



Fuente: Bloomberg, Elaboración propia
 índices utilizados: MSCI United States Value Index y MSCI United States Growth Index
 MSCI Europe Value Index y MSCI Europe Growth Index

El anuncio de las vacunas ha propiciado un cambio de tendencia en el liderazgo del desempeño en los índices de renta variable, donde **las compañías de carácter más cíclico “value” han tomado el testigo de las compañías con mejores perspectivas de crecimiento y visibilidad “growth”** tras varios años de comportamiento mediocre. El movimiento a futuro dependerá del grado de recuperación económica y del nivel de los tipos de interés futuros.

Valoraciones. Cuestión de tamaño

Large vs Small

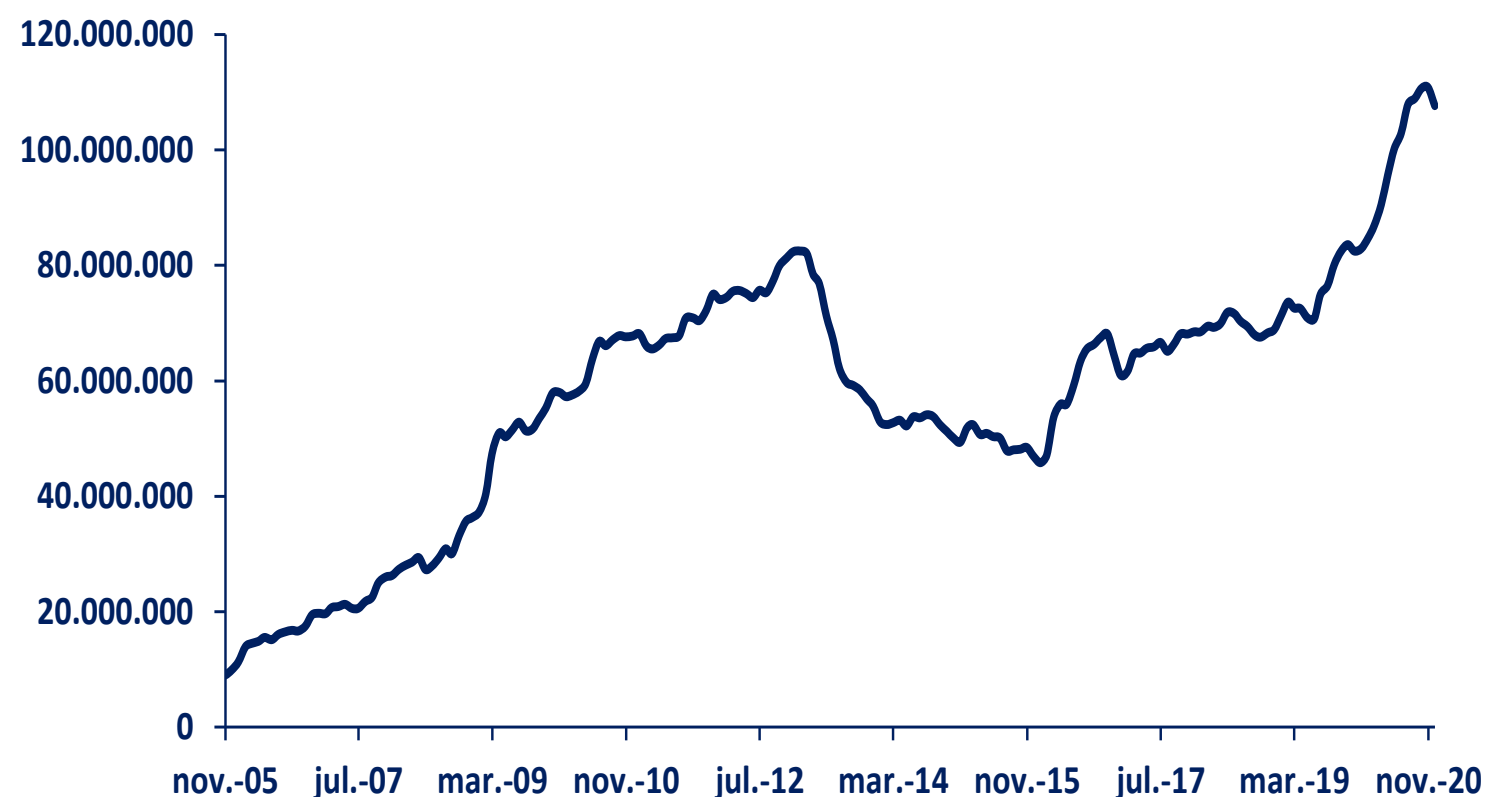


Fuente: Bloomberg, Elaboración propia
 índices utilizados: MSCI USA Large Cap Index y MSCI United States Small Cap Index
 MSCI Europe Index y Generic Stoxx Europe Small

Las compañías de pequeña y mediana capitalización han continuado manteniendo su mejor desempeño en los índices de renta variable europea, mientras que en los EEUU se ha revertido la tendencia a raíz de las caídas por el virus, cotizando ya en niveles pre-crisis. Aunque en general los patrones económicos que prevalecen en la actualidad benefician a compañías con mayor músculo financiero, **la presión regulatoria, la regulación económica y el auge emprendedor** en determinados sectores podrían seguir abogando por una continuidad en los recientes movimientos.

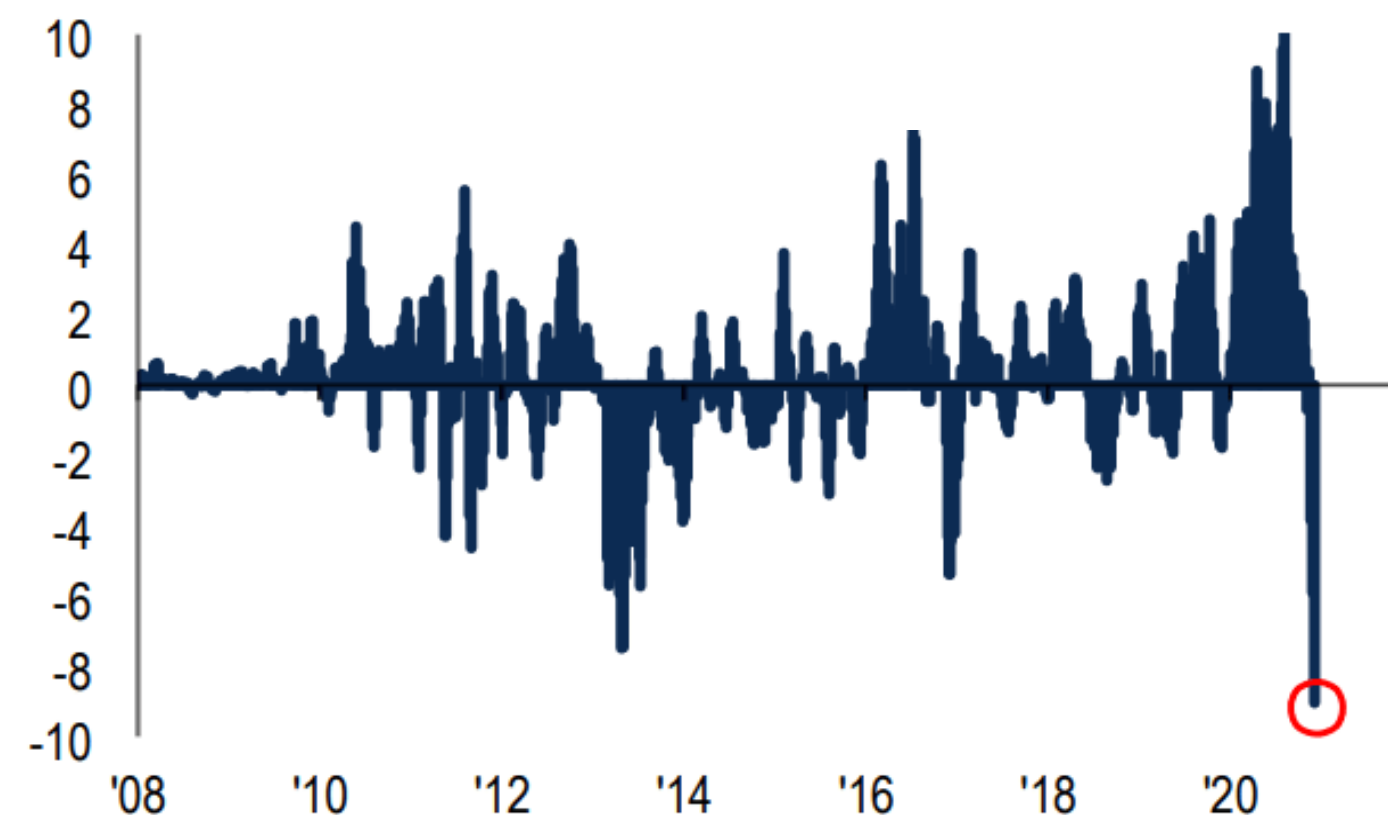
MMPP. Oro, el valor refugio ¿por naturaleza?

Oro físico en posesión de los ETFs



Fuente: Bloomberg

Flujos del oro (millardos \$)



Fuente: BofA Global Investment Strategy, EPFR Global

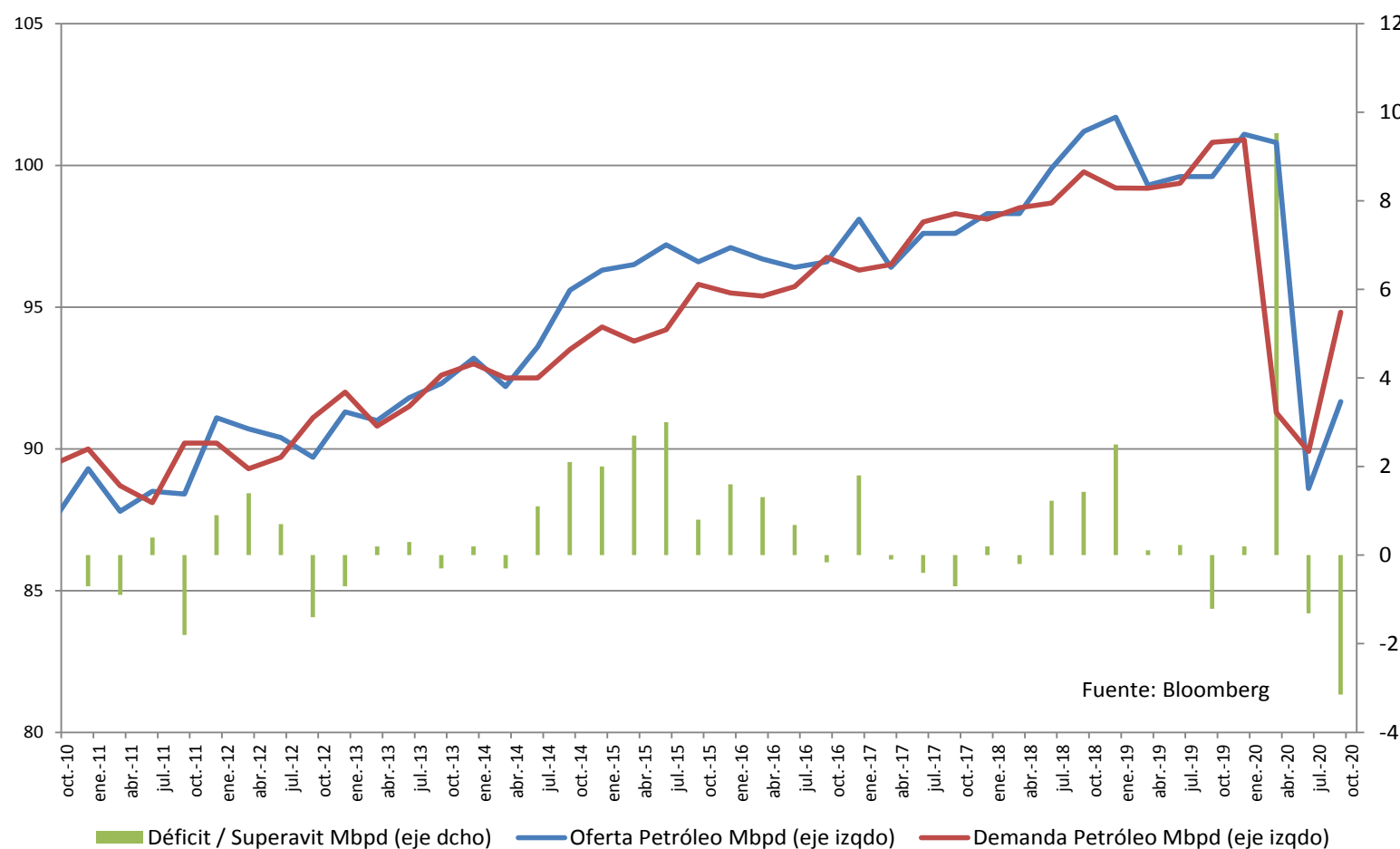
A pesar de las fuertes salidas de flujos en los últimos meses, el oro físico continúa siendo uno de los pocos activos que en general actúa como valor refugio.

El mercado del oro se encuentra **bien balanceado**, con una **oferta y una demanda equilibrados** en el entorno de las 4,600 y 4,300 toneladas respectivamente. La demanda de los Bancos Centrales y los ETF han impulsado el precio al alza del metal precioso. Las compañías mineras están experimentando un periodo de consolidación sectorial lo que debería dar soporte a la oferta de onzas producidas.

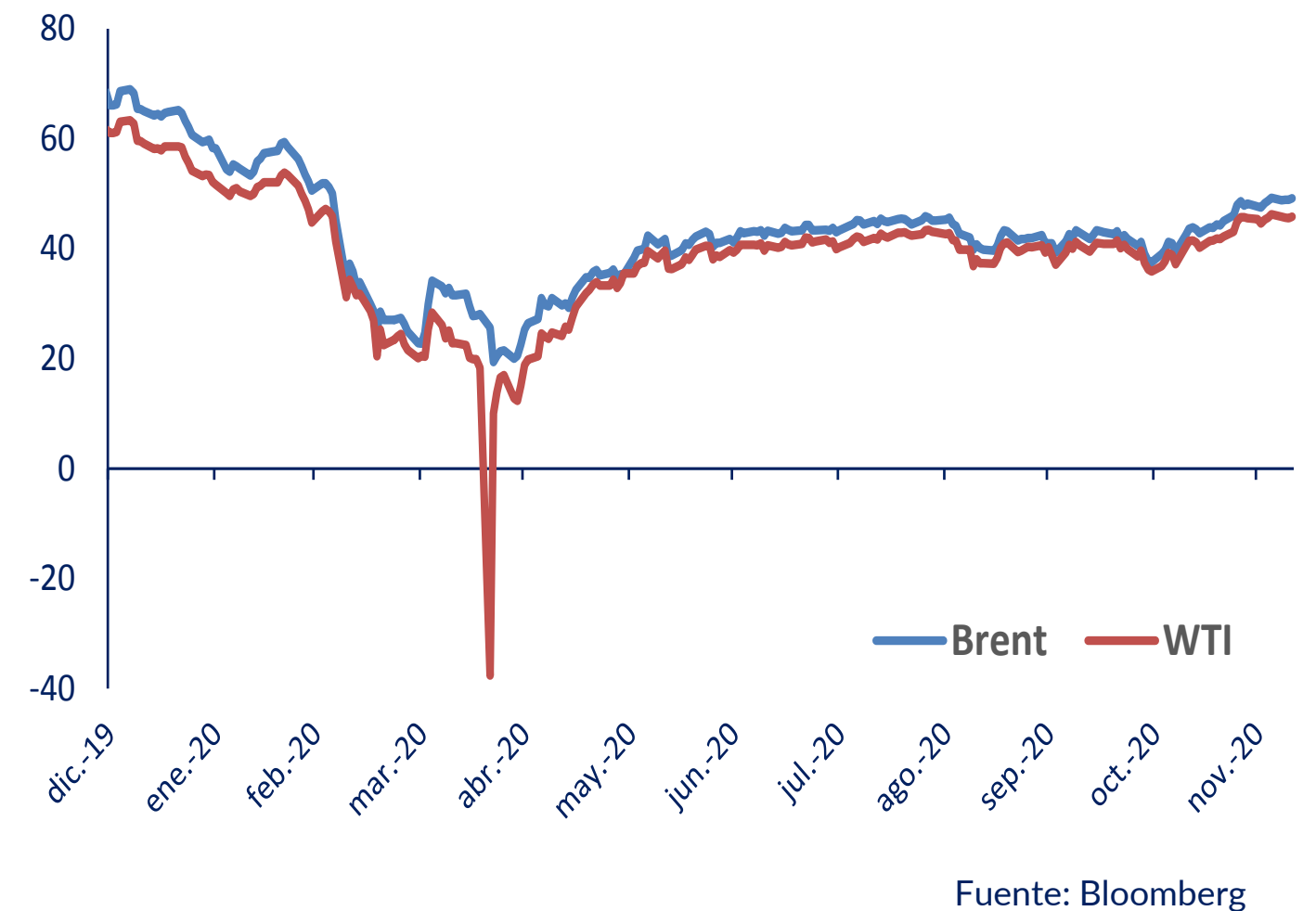
La presión al alza sobre las tasas de interés reales, la disminución de la incertidumbre política, el fuerte apetito al riesgo y la aparición del bitcoin han llevado a una menor demanda de oro en los últimos meses y a una corrección desde máximos, aunque la escasez de activos refugio podría sostener su evolución futura.

MMPP. Petróleo: La recuperación de la demanda marcará el futuro del precio del petróleo

Producción y consumo mundial de petróleo



Recuperación paulatina del precio del Brent y del WTI



Reapertura de las economías, recuperación del precio del petróleo

Tras alcanzar un pico por encima de 100 millones b/d, la **demanda de petróleo retrocedió en abril hasta los 80 M** impactado fuertemente por la desaceleración económica global. Por el lado de la **oferta**, la OPEC a pesar de las disputas internas han ido realizando ajustes en la producción, restringiendo la oferta para recortar su producción en 7,7 Mbd.

A futuro, la cuestión para los precios futuros del petróleo residirá en la **velocidad de la recuperación de las economías** y en el cumplimiento del acuerdo alcanzado.

-----> Disclaimer

CAJA INGENIEROS GESTIÓN es una sociedad de gestión de instituciones de inversión colectiva, sujeta a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en cuyo registro se encuentra inscrita con el número 193.

El presente documento constituye un informe de carácter financiero elaborado por CAJA INGENIEROS GESTIÓN, con fines meramente informativos, a los efectos de las normas de conducta aplicables a los servicios de inversión en España.

El informe se ha realizado con la finalidad de proporcionar a los inversores información general sobre valores e instrumentos financieros, a la fecha de emisión del mismo, y está sujeto a cambios sin previo aviso. La información se proporciona basándose en fuentes consideradas como fiables, si bien, CAJA INGENIEROS GESTION no garantiza ni se responsabiliza de la seguridad de las mismas.

Es posible que la información pueda referirse a productos, operaciones o servicios de inversión respecto de los cuales exista información adicional en documentación separada, incluyendo el documento de información fundamental para el inversor y el folleto completo. Se recomienda leer dichos documentos para poder tomar una decisión fundada sobre la conveniencia de invertir en dichos productos. Puede solicitar dicha documentación a su gerente personal, en cualquier oficina de Caja de Ingenieros, en www.caja-ingenieros.es o en www.cnmv.es.

El contenido de los informes en ningún caso constituye una oferta o recomendación de compra o venta de ningún producto o instrumento financiero. El inversor debe ser consciente de que los valores e instrumentos financieros a que se refieren pueden no ser adecuados a sus objetivos concretos de inversión, por lo que el inversor debe adoptar sus propias decisiones de inversión. A tal efecto, CAJA INGENIEROS GESTION, S.A.U. en su condición de emisor del informe, así como de CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS-CAJA DE CRÉDITO DE LOS INGENIEROS, S. COOP. DE CREDITO, en su condición de comercializador, no se hacen responsables del mal uso que se haga de esta información ni de los perjuicios que pueda sufrir el inversor que formalice operaciones tomando como referencia las valoraciones y opiniones recogidas en los informes. En ningún caso la información contenida en el presente documento se basará en consideraciones de las circunstancias personales de los destinatarios de dicha información y asimismo tampoco consistirá en recomendación personalizada para realizar la compra, venta, suscripción, canje, reembolso o el mantenimiento o aseguramiento de un instrumento financiero específico, como tampoco ejercitar o no, cualquier derecho conferido por un instrumento financiero determinado para compra, venta, suscripción, canje o reembolso del mismo, sino que se trata de una información orientativa general.

La información contenida en el presente informe hace o puede hacer referencia a resultados futuros de instrumentos financieros, índices financieros, medidas financieras o servicios de inversión basados en previsiones o expectativas, por lo que no puede considerarse como un indicador fiable de posibles resultados futuros ni como garantía de alcanzar tales resultados. El inversor debe, asimismo, tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

Queda prohibida la reproducción, duplicación, redistribución y/o comercialización, total o parcial, de los contenidos de este documento, ni aun citando las fuentes, salvo con consentimiento previo por escrito de CAJA INGENIEROS GESTION, SGIIC, SAU. All rights reserved.