



La brújula de los mercados

Abril 2026

PERSPECTIVAS DE MERCADO PARA ESTE MES

- La guerra genera incertidumbre sobre las perspectivas de inversión a corto plazo, lo que sugiere que conviene adoptar un enfoque de gestión del riesgo. El auge de la inversión en IA podría amortiguar los efectos negativos del choque de oferta (guerra, energía) y ofrece la promesa, a largo plazo, de una mayor productividad y mejores márgenes empresariales.
- Nuestro escenario base prevé que los precios del petróleo alcancen un máximo a corto plazo en torno a los 120 dólares por barril, seguido de una lenta bajada. El escenario de mayor riesgo prevé una subida y un repunte hasta los 150 dólares. El cese unilateral de las operaciones militares estadounidenses, sin una reapertura total del estrecho de Ormuz, constituiría un escenario intermedio.
- La economía mundial antes de la guerra gozaba de una sólida base, lo que permite albergar esperanzas de que se mantenga resistente. La situación parece menos peligrosa que en 2022 —un año terrible para las carteras equilibradas—; observamos diferencias notables, entre las que destaca el hecho de que la política monetaria parte de una posición neutral, en lugar de una posición extremadamente acomodaticia.
- En nuestro marco de gestión de riesgos, seguimos apostando por el crédito. La guerra ha confirmado que los bonos del Estado han perdido su atractivo como valor refugio. Hemos reducido, pero no eliminado, nuestra posición defensiva en materia de duración. Recomendamos una sobreponderación prudente en renta variable, equilibrando los valores cíclicos y los defensivos.

Redactado por

EQUIPO DE MACROECONOMÍA Y ESTUDIOS DE MERCADO

Un equipo de 13 analistas con bases en París, Colonia, Milán y Praga, realiza análisis macroeconómicos y financieros cualitativos y cuantitativos.

El equipo traduce puntos de vista macroeconómicos y cuantitativos en ideas de inversión que se integran en el proceso de inversión.

EE. UU.

- ⊖ Hemos revisado a la baja nuestra previsión del PIB debido al descenso del consumo...
- ⊖ ...ya que la subida del precio del petróleo agravará la inflación persistente
- ⊕ El mercado laboral se mantiene en equilibrio, sin indicios de destrucción de empleo
- ⚠ La persistencia de la inflación llevará a la Reserva Federal a posponer la bajada de tipos hasta finales de año

EUROZONA

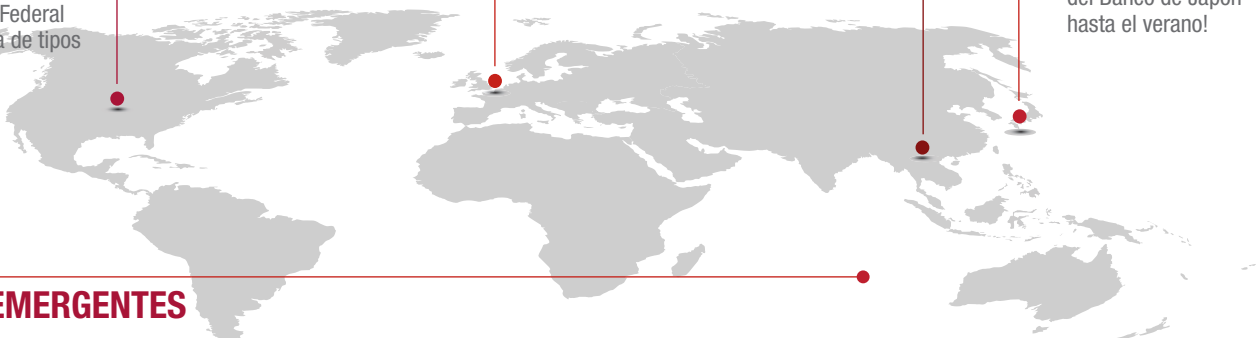
- ⊖ La confianza se ha debilitado como consecuencia de la guerra
- ⊖ El aumento de los precios de la energía elevó la inflación interanual al 2,5 % en marzo...
- ⊖ ... y se prevén nuevas subidas
- ⚠ El BCE subirá los tipos en 0,25%

CHINA

- ⊖ El objetivo de crecimiento es más moderado y flexible
- ⊕ Mejora el dinamismo económico y la inflación cobra fuerza
- ⊕ La dependencia del petróleo del Golfo se ve compensada por las grandes reservas

JAPÓN

- ⊖ Una gran exposición al petróleo del Golfo aumenta el riesgo de un repunte de la inflación
- ⊖ El sindicato solicitó un aumento del 4,3 % en el salario base
- ⚠ El impacto del precio del petróleo en la actividad económica retrasará la decisión del Banco de Japón hasta el verano!



MERCADOS EMERGENTES

- ⊕ Resiliencia a pesar de la subida del precio del petróleo y las tensiones geopolíticas
- ⊕ Una postura firme con tipos reales elevados y mejores indicadores externos
- ⊖ Impacto desigual: América Latina se mantiene al margen, mientras que Asia se muestra vulnerable

- ⊕ Positivo
- ⊖ Negativo
- ⚠ No perder de vista

VISIÓN A CORTO PLAZO

- Mantenemos una ligera sobreponderación en el sector crediticio, respaldada por un crecimiento resistente, unos fundamentos de beneficios sólidos y un carry atractivo tanto en el segmento Investment Grade como en el High Yield.
- Ligeramente sobreponderado en renta variable.
- Una ligera posición corta en la duración de la eurozona (EZ) y algo más en la de EE. UU.
- Ligera infraponderación en liquidez.

Renta variable

- Ligera sobreponderación en renta variable, con una combinación selectiva de exposición a valores cíclicos y temas relacionados con la productividad impulsada por la inteligencia artificial, complementada con coberturas defensivas.
- Sin preferencia entre la eurozona y EE. UU.

Renta fija

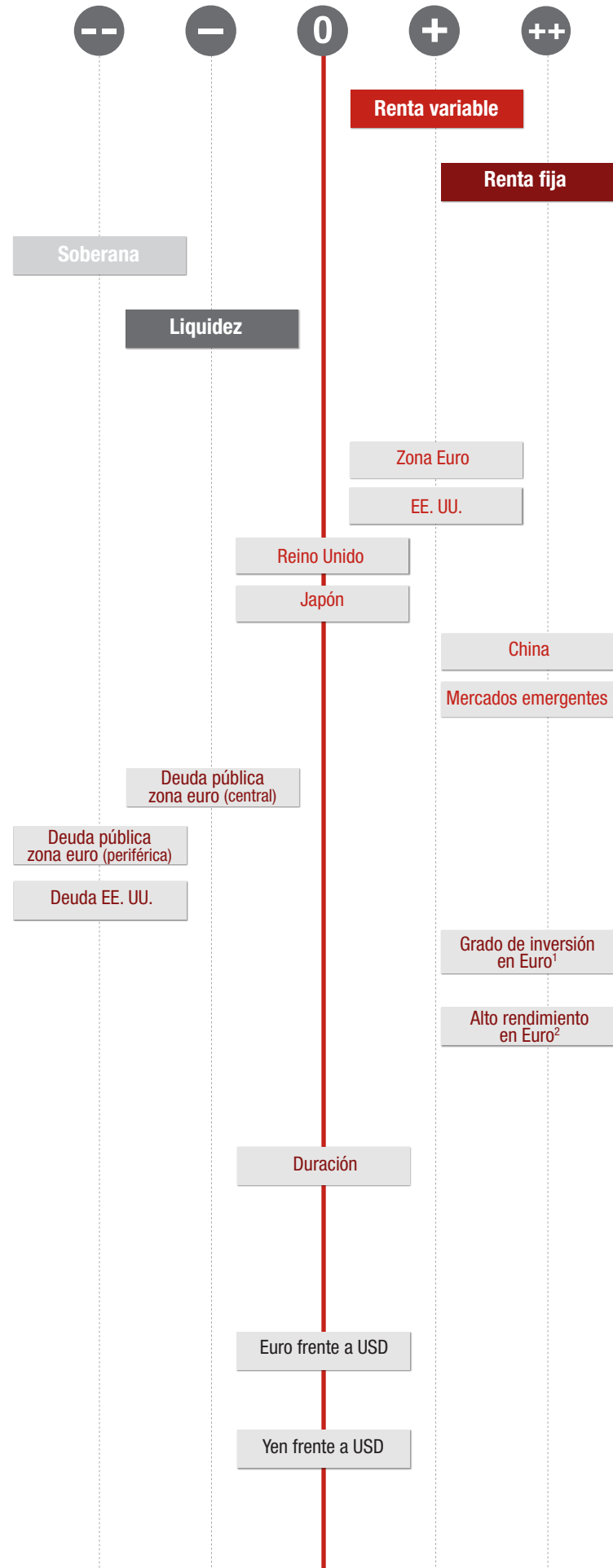
- Los bonos del Estado dejaron de ser un valor refugio tras la guerra de Irán, con un aumento de los rendimientos a corto plazo debido a un fuerte reajuste de las expectativas de tipos.
- Si bien el escenario base apunta a un potencial alcista limitado, los riesgos de escalada abogan por una duración moderadamente corta.
- Los tipos a largo plazo son más atractivos, pero no subirían mucho en caso de alto el fuego.
- Los diferenciales de los países no centrales de la eurozona se ampliaron de forma ordenada y siguen dependiendo de la evolución de la actualidad.

Duración

- Exposición moderada a la eurozona a corto plazo.

Divisas

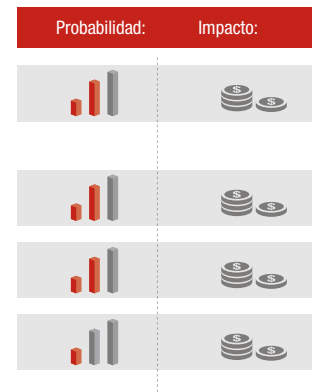
- La guerra en Irán ha impulsado al alza al dólar estadounidense (a diferencia de lo que ocurrió con el «Día de la Liberación»); no se trata de un retorno al dólar como activo refugio, sino principalmente de un efecto derivado de los precios del petróleo y la energía.
- El par EUR/USD se enfrenta a un elevado riesgo a corto plazo en ambos sentidos, vinculado al petróleo. Una vez que las tensiones se calmen, el dólar debería volver a debilitarse, también frente al yen japonés.



¹ Deuda corporativa de alta calidad.
² Deuda corporativa de menor calidad.

¡NO PERDER DE VISTA!

- La guerra en Irán se intensifica aún más y se convierte en un conflicto regional prolongado; pero también aumentan las posibilidades de un acuerdo más rápido o de la retirada de EE. UU.
- Recesión del sector de la IA debido a las elevadas valoraciones, las expectativas de beneficios y el gran peso en el mercado de las grandes empresas tecnológicas.
- Retroceso del sector de la IA debido a las elevadas valoraciones, las previsiones de beneficios y el gran peso de las grandes empresas tecnológicas en el mercado.
- Venta masiva sincronizada de bonos del Tesoro estadounidense y del dólar ante el aumento del riesgo político en EE. UU., incluidos los nombramientos de la Reserva Federal.



Probabilidad: Elevada ← → Baja
Impacto: Elevado ← → Bajo

GLOSARIO

VALOR REFUGIO

Un valor refugio es un activo que se espera que mantenga o aumente su valor durante períodos de tensión en los mercados o de incertidumbre económica, lo que ofrece a los inversores protección frente a las pérdidas que pueden sufrir las clases de activos más volátiles.



Este documento se basa en información y opiniones que Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio ha obtenido de fuentes internas y externas al Grupo Generali. Generali. Si bien se considera que dicha información es fiable a los efectos utilizados en el presente documento, no se ofrece ninguna declaración o garantía, expresa o implícita, de que dicha información u opiniones sean exactas o completas. La información, opiniones, estimaciones y previsiones expresadas en este documento corresponden a la fecha de su publicación y representan únicamente el juicio de Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio y pueden estar sujetas a cambios sin previo aviso. No debe considerarse como una recomendación explícita o implícita de estrategia de inversión ni como asesoramiento de inversión, estrategia de inversión o como asesoramiento de inversión. Antes de suscribir una oferta de servicios de inversión, se entregará a cada cliente potencial toda la documentación prevista por la normativa vigente en cada momento, documentos que el cliente deberá leer detenidamente antes de realizar cualquier elección de inversión. Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio puede haber tomado, y puede tomar en el futuro, decisiones de inversión para la cartera de inversiones de Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio, en el futuro, decisiones de inversión para las carteras que gestiona que sean contrarias a las opiniones expresadas en el presente documento. Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio se exime de toda responsabilidad por errores u omisiones y no será considerada responsable en caso de posibles daños o pérdidas relacionados con el uso indebido de la información aquí proporcionada. Se recomienda consultar el reglamento, disponible en nuestra página web www.generali-am.com. Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio forma parte del Grupo Generali, fundado en 1831 en Trieste con el nombre de Assicurazioni Generali Austro Italiche.

Para más información:
www.generali-investments.com