



Coronavirus y mercados financieros

Al final, los diferentes indicadores que nos avanzaban que algo podía suceder en los mercados sin que realmente supiéramos cual sería el desencadenante han vuelto a hacer bien su trabajo. Nos encontramos ante una situación clara de cisne negro, algo que es difícil de predecir pero que de nuevo pone en tela de juicio el famoso dicho “esta vez es diferente”.

Por supuesto esta vez es diferente en el sentido de que cada vez hay un factor distinto desencadenante de la corrección de los activos de riesgo, pero esta se acaba produciendo. Conforme escribimos esta nota, los mercados bursátiles han sufrido correcciones superiores al 20% que es lo que se conoce tradicionalmente como mercado bajista, con la característica de que esta corrección es la más rápida de lo que llevamos de siglo.

¿Podemos considerar esto como una sobrerreacción producto del miedo y la incertidumbre? En parte si y en parte no. Es cierto que partíamos de unos niveles de valoración absolutos de las bolsas elevados en términos históricos, aunque las valoraciones relativas a los bonos siguieran siendo atractivas. Desde ese punto de vista, el de las valoraciones absolutas, lo que ha sucedido podría calificarse de reversión a la media y de ajuste entre la realidad económica previa y la realidad de los mercados financieros, que se habían ido a esos niveles de valoración producto de la represión financiera y de los niveles de tipos de interés.

A partir de ahí, si analizamos lo que han hecho los diferentes activos financieros, lo que nos encontramos es el patrón de comportamiento relativamente habitual en la mayoría de los mismos en movimientos de aversión al riesgo, todo ello con algunas excepciones como lo sucedido con el dólar. ¿Cómo de atractivos están los diferentes activos financieros después de estos movimientos? ¿Qué escenario económico descontamos?

Sobre el impacto del coronavirus en la economía, lo que estamos viendo son revisiones a la baja en las estimaciones globales. Se usa en algunos casos el sars como patrón, pero desde nuestro punto de vista este escenario sería optimista. Las medidas de aislamiento que se están tomando y el impacto que tienen en los diferentes sectores, viendo lo sucedido en China como adelantado, nos hacen prever que el impacto económico vaya a ser más importante de lo estimado hasta el momento, no descartando para nada dos trimestres de crecimiento negativo en el ejercicio como algo plausible. Nos encontramos ante un shock tanto de oferta como de demanda, y eso va a requerir medidas de estímulo adicionales para revivir una economía renqueante que no acababa de haberse curado del todo de la crisis financiera. No nos cabe duda de que tendremos tanto medidas adicionales de estímulo monetario como fiscal, y que a medio plazo estabilizaremos y saldremos adelante y que la pandemia acabará siendo controlada.

El impacto de ese menor crecimiento económico sobre los beneficios esperados de las compañías será significativo, desde ese punto de vista las empresas están aprovechando para actualizar sus guías de mercado a la baja para acercarnos a niveles que entendemos más realistas. Eso hace que se reduzca el atractivo de las valoraciones, lo que unido a que el movimiento correctivo con sus réplicas (similares a las de un terremoto con las suyas) hace que todavía tengamos que mirar con una cierta prudencia lo que sucede. No obstante, incluso en un escenario de ajustes a la baja, y de mercado bajista, las correcciones no se producen en una única oleada. Los niveles actuales de sobreventa de los activos de riesgo nos hacen esperar un rebote, aunque no una recuperación en V.

Tratando de hacer un escenario que no sea el peor de los mundos, los beneficios podrían reducirse un 30% y tardar un par de años en volver a los niveles de cierre de 2019.

Con esto, las valoraciones absolutas de la renta variable no estarían especialmente atractivas, pero recordemos que los ciclos de expansión y compresión de múltiplos y el decalaje entre economía real y financiera nos llevarían a que, si la pandemia se controla antes del verano, podamos tener una recuperación económica que nos deje en niveles de producción de 2019 hacia el inicio de 2021 y que los mercados bursátiles anticipen este hecho en la parte final de este ejercicio.

Técnicamente tenemos señales de venta en datos semanales y casi también en mensuales. Las zonas a mirar en los principales índices bursátiles son

- *Eurostoxx50: niveles de 2650-2570-2400*
- *SP500: niveles de 2600 -2350*
- *Ibex: niveles de 7000-6200-5500*
- *Topix: niveles 1270-1140*
- *MSCI Emergentes 927-800*

Advertencias legales

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben.

Este documento ha sido elaborado por CaixaBank Asset Management SGIC,S.A.U con la finalidad de proporcionar información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambio sin previo aviso. CaixaBank Asset Management SGIC,S.A.U no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Las decisiones de inversión o desinversión en el fondo deberán ser tomadas por el inversor de conformidad con los documentos legales en vigor en cada momento. Las inversiones de los fondos están sujetas a las fluctuaciones de mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores, por lo que el valor de adquisición del Fondo 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. Puede consultar la política de inversión completa en el folleto informativo y en el documento con los datos fundamentales para el inversor (DFI) disponible con el resto de información legal a través de la página web <https://www.Caixabankassetmanagement.com> y en los registros oficiales de la CNMV, www.cnmv.es.

CaixaBank Asset Management SGIC,S.A.U es la entidad gestora de los fondos de inversión referidos en el presente documento. CaixaBank Asset Management SGIC,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 SGIC,S.A.U está domiciliada en Paseo de la Castellana 51, Madrid con CIF A-08818965. CECABANK, S.A es entidad depositaria con número de registro 236 de CNMV.