

ESCENARIOS POSIBLES DE EVOLUCIÓN

El mercado de valores después del Coronacrac

Los mercados se han desarrollado durante años de forma estable en un movimiento alcista de baja volatilidad. El lema bursátil era "comprar en retrocesos". Pero entonces, llegó la pandemia del coronavirus que nos lo cambió todo, ¿o no? En este artículo vamos a analizar la devastación de los mercados desde una perspectiva bajista y alcista, y también analizaremos la visión actual de los expertos.

"Nadie habría esperado que sucediera lo que ha sucedido este año, aunque ya había sucedido en el pasado", esta frase un tanto complicada resume lo sorprendidos que estaban los mercados por la pandemia del coronavirus. Tampoco existe otra explicación para el hecho de que los mercados se colapsaran alrededor de un 40 % en un mes, según el índice que se analice. Si observamos específicamente al DAX, que alcanzó un máximo histórico de 13.795 puntos el 17 de febrero, para luego caer un 40,16 % hasta los 8.255 puntos en el momento del mínimo del crac del 16 de marzo, fuera del horario de trading normal, el futuro del DAX estuvo incluso por debajo de los 8,000 el 19 de marzo. Sin embargo, no es del todo correcto decir que nadie esperaba una pandemia: Bill Gates nos avisó explícitamente de este riesgo en su discurso de 2015, que se puede

ver en YouTube bajo el título "¿El próximo brote? No estamos listos". También sabemos por la historia que se han producido pandemias, como las plagas devastadoras de la Edad Media o la gripe española entre los años 1918 a 1920. Durante los últimos años también han ocurrido oleadas de otros virus como el ébola y el SARS, así como otras enfermedades. Pero su difusión siempre ha sido contenida y detenida. Estas recientes experiencias explican el optimismo inicial de que la Covid-19 también podría eliminarse rápidamente. En cambio, el coronavirus se convirtió en el llamado Cisne Negro para los mercados. Nassim Taleb fue quien acuñó este término y el que nos ha dicho que no ha habido ningún "cisne negro" en este caso del coronavirus. Su argumento: El cisne negro es un evento imperdonable por no estar preparados. Éste no es el caso en esta ocasión en el que estamos con la pandemia del coronavirus, como escribió junto a Mark Spitznagel en una publicación para el Neue Zürcher Zeitung. Al contrario, una pandemia global sería un "cisne blanco", si su existencia se conoce (por epidemias anteriores) y que seguramente ocurrirá de nuevo en algún momento. Pero no importa cómo lo llames: el crac ocasionado por el coronavirus es un evento extremo en los mercados, un evento de proporciones enormes y sin precedentes.



Marko Gränitz

El Dr. Marko Gränitz es autor y orador e investigador del mercado de capitales y se encarga de la realización de entrevistas a traders de todo el mundo. En su blog publica regularmente artículos sobre los hallazgos clave de sus estudios científicos. Su atención la centra en las anomalías del rendimiento de los mercados y especialmente en la investigación de sus movimientos basados en impulsos.
www.marko-momentum.de

Escenarios de la evolución mundial

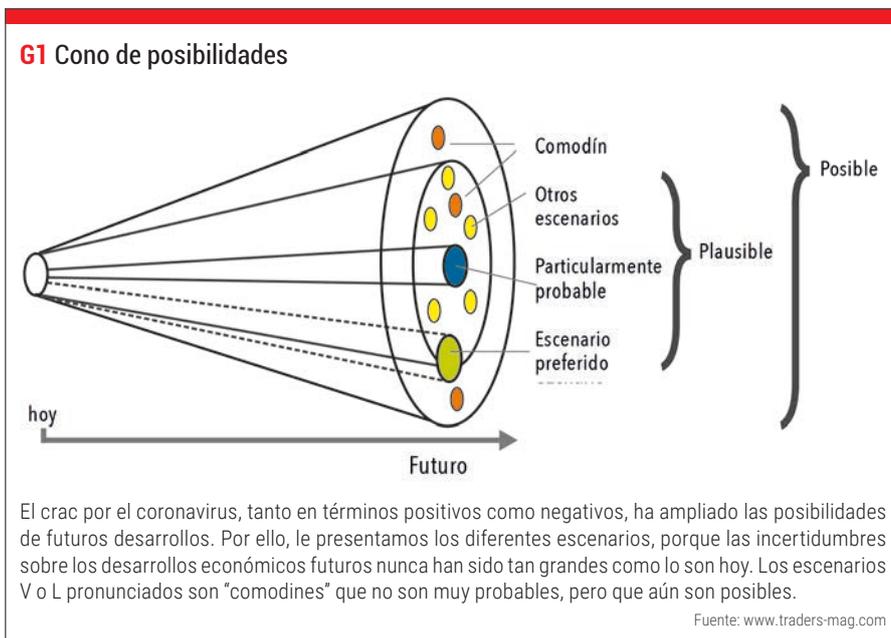
Ahora que la pandemia se ha extendido por todo el mundo y ha provocado que muchos países tomen medidas drásticas, la pregunta es cómo se recuperarán los mercados bursátiles y qué escenarios se

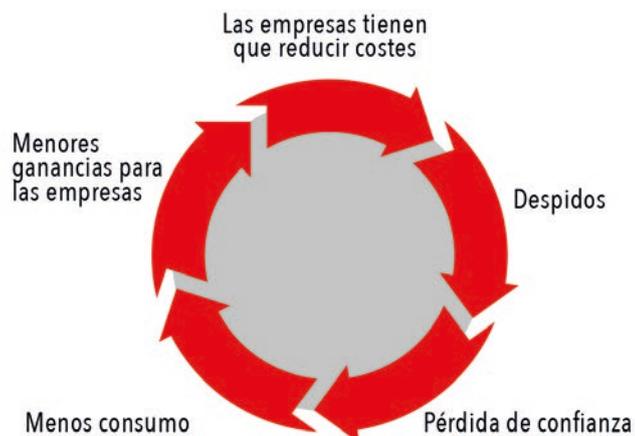


podrían dar. Como nunca se había visto una situación de crac global que durase varias semanas con inactividad global, sin programas de bancos centrales y con programas gubernamentales sin precedentes apoyando a la economía, hace que los buenos consejos

sean caros. Con el fin de proporcionarle una idea de los factores negativos y positivos que jugarán un papel importante durante las próximas semanas, meses y quizás años, resumiremos a continuación los indicadores más importantes. Al hacerlo, estaremos hablando

en términos generales sobre los 3 posibles escenarios que nos describirán cómo podrá continuar la recuperación: en el escenario en V, el mercado alcista permanece intacto y la crisis económica del coronavirus se superará de forma bastante rápida incluso si no hay una solución final en términos de protección efectiva con vacunas desde un punto de vista médico. El escenario en V podría ocurrir si las personas logran mantener una tasa de transmisión permanentemente baja mientras la economía se recupera rápidamente en paralelo, mientras se observen reglas claras de conducta, como mantener la distancia, usar protección bucal y



G2 El tornado bajista

El impacto del coronavirus podría desencadenar un remolino bajista.

Fuente: www.traders-mag.com

lavarse las manos. En el escenario en U, en movimiento será irregular al menos hasta el otoño, por lo que estaremos entrando en un mercado bajista cíclico. La ola de infección continuará extendiéndose rápidamente a nivel mundial, el comercio mundial seguirá siendo escaso y habrá un aumento de quiebras de empresas y un desempleo permanentemente más alto de la cuenta, lo que a su vez inhibirá la inversión y la actividad comercial en general. La producción y el consumo se asentarán muy por debajo de los niveles anteriores a la



Javier Alfayate

Gestor del fondo de inversión GPM Gestión Global

www.gpmbroker.com

Un descenso motivado por un evento exógeno e inesperado como es una pandemia suele conducir a recuperaciones igual de rápidas para las bolsas mundiales y más concretamente para aquellas que hayan estado mejor preparadas o tengan mayor ponderación en sectores que han sido especialmente fuertes como, por ejemplo: Salud, Comercio minorista y Tecnología. Así esperamos que para verano las bolsas se

crisis tras su liquidación final y se produciría un nuevo mercado alcista. En el escenario en L, solo la solución médica de una vacuna podría poner fin a la crisis, ya que la economía y la sociedad quedarían paralizadas y provocaría una espiral descendente de quiebras corporativas, mayor desempleo, mayor pérdida de confianza, menor consumo y se daría una disminución de la rentabilidad a nivel mundial. También existe un pequeño riesgo residual de que no se pueda desarrollar una vacuna efectiva. Las disputas políticas, la guerra de precios del petróleo y los factores de estrés social están contribuyendo al hecho de que la economía se encamine hacia una profunda recesión.

¿Es posible que llegemos a una depresión intensa?

Lo primero: todo es posible, aunque simplemente no sea probable. Por ello, nos gustaría aprovechar esta oportunidad para descartar la posibilidad de una depresión intensa como la que siguió a la Gran Depresión de 1929. Seguiremos la conclusión del analista estadounidense Ryan Detrick, estratega senior del mercado de LPL Financial. Según él, en 1938, es decir, 9 años después del colapso del mercado de valores, alrededor del 15 % de los estadounidenses no tenían empleos en aquel momento. Esta evolución devastadora y prolongada ocurrió principalmente por 4 errores graves cometidos en aquel momento:

- La política monetaria se endureció en lugar de relajarse.
- Las regulaciones se endurecieron en lugar de relajarse.
- Se desarrolló una guerra comercial a nivel global.

dirijan a su zona de máximos siempre y cuando las consecuencias del cisne negro estén controladas: ritmo de contagios lento, un tratamiento eficaz y más adelante, para 2021 una vacuna. Por tanto, las correcciones temporales que pueda haber con motivo de la publicación de datos económicos negativos serían una oportunidad excepcional para incorporarse a la renta variable.

Por otro lado, están las elecciones presidenciales norteamericanas de noviembre de 2020 lo cual puede ser un evento que haga subir las bolsas meses antes. Tradicionalmente el ciclo presidencial es especialmente favorable en el tercer año, pero al haberse colado el citado cisne negro podría ser que ese mejor comportamiento se trasladase a los últimos meses del ciclo presidencial, es decir precisamente a los meses de verano. La lógica de este ciclo nos dice que las políticas monetarias y fiscales son expansionistas para favorecer una reelección presidencial en este caso en favor de Trump.

STATEMENT



Carlos Doblado

Fundador & Jefe de Estrategia Ágora EAF

<https://www.agoraeaf.com>

STATEMENT

Diría que hay dos circunstancias a tener en cuenta en este momento, la primera de ellas es que el S&P500 total return ha mantenido los mínimos de 2018, ergo la estructura principal alcista que nace en 2009 no ha sido desdibujada. Buy on dips.

En zona de mínimos hemos visto al VIX en niveles de máximos de 2009. Al sentimiento inversor hundido como en cada suelo desde el principio de 2009. Lo mismo puede decirse de una media de 10 sesiones del

ratio put/call que alcanzó un nivel de 1,30. Es una tría suficiente para configurar un suelo relevante por opinión contraria. El rebote era por tanto algo casi obligado sea o no un gato muerto. El Nasdaq100 ha dejado en cualquier caso un patrón envolvente sobre línea de tendencia principal, reforzando lo que viene siendo el paradigma de los últimos años: tecnología o muerte. Y no, aunque algún analista con problemas cognitivos pueda comprar el mundo tecnológico actual con 2000, lo cierto es que no tienen nada que ver. Ni técnica -dejen de usar escalas aritméticas por los dioses- ni fundamentalmente.

La segunda: el 16 de marzo, el DAX30 alemán, que es un índice total return, alcanzó la zona de máximos de 2000, que coincide con la de 2007. 20 años, rentabilidad cero. Históricamente, la probabilidad de que eso se mantenga en el tiempo es sólo habitual en índices de renta variable fallidos. Dicho de otro modo: si Alemania no ha muerto, en los próximos años el DAX30 debiera subir y mucho, más allá de lo que suceda en el muy corto plazo

- Aumentaron los impuestos a las empresas y particulares y se redujo el gasto público a una cuarta parte para equilibrar el presupuesto nacional.

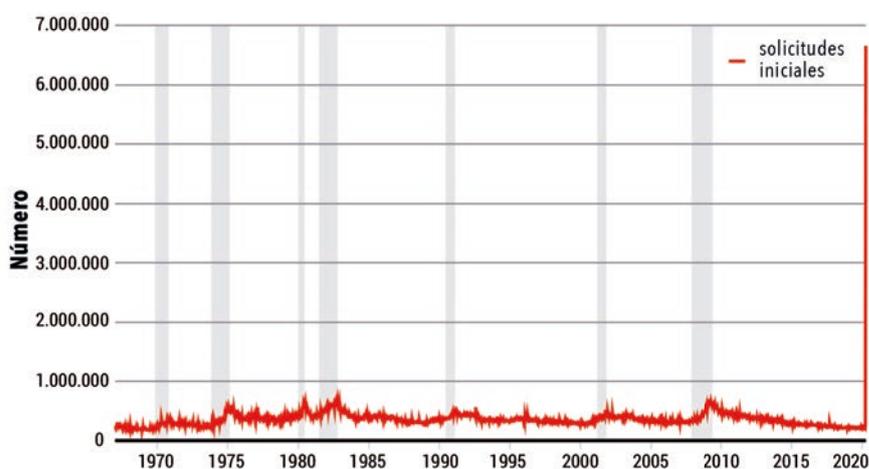
Hoy, ninguno de estos 4 factores se está dando. En todo caso, de los riesgos mencionados, solo es probable una guerra comercial. El resto de los factores que hemos indicado hasta ahora se están manejando a la inversa y financiados con una deuda masiva, para lo cual se necesitará tarde o temprano una solución (luego hablaremos más sobre ello), pero que nos ahorre tiempo a corto plazo e inicialmente nos ahorre las peores consecuencias directas.

se cuestiona la solvencia de los propios estados en su intento de apoyar la economía con deudas cada vez más nuevas. Al final, este proceso colapsaría al mercado de bonos, también conocido como la "burbuja más grande en la historia", y requeriría recortes dolorosos, lo que a su vez pondría en situación problemática a los bancos y compañías de seguros y reduciría significativamente la riqueza de muchas personas. La cohesión en la zona euro se sometería a una prueba mucho más dura que durante la crisis financiera, por decirlo suavemente. A pesar de su fortaleza económica anterior, Estados

Escenario bajista

El patrón en L es el peor de los casos. En él, tras una venta masiva y posterior recuperación del mercado bajista, no se da una recuperación sostenida durante mucho tiempo, aunque los precios sigan bajando. Se podría argumentar que se podría llegar a un mercado bajista secular, como el que se dio por última vez en 1966 hasta 1982 (sin embargo, esta clasificación es una opinión, como veremos más adelante en el escenario alcista). En el escenario bajista, la crisis se extiende cada vez más, especialmente en el sector crediticio, provocando una serie completa de quiebras y despidos de empresas, mientras

G3 Solicitudes iniciales para beneficios de desempleo (desestacionalizados)



El gráfico muestra lo que nadie hubiera creído posible hasta hace semanas: más de 6 millones de estadounidenses han presentado peticiones para obtener los beneficios de desempleo. Lo cual hace que la historia de este indicador parezca casi sin sentido.

Fuente: Administración de Empleo y Capacitación de EE. UU., [Fred.stlouisfed.org](http://fred.stlouisfed.org)

T1 Tiempos de entrega del mercado de valores

Fin de la recesión	Plazo de entrega bajo S&P 500
Octubre de 1949	4
Mayo de 1954	8
Abril de 1958	6
Febrero de 1961	4
Noviembre de 1970	6
Marzo de 1975	5
Julio de 1980	4
Noviembre de 1982	3
Marzo de 1991	5
Noviembre de 2001	2
Junio de 2009	3
Promedio	4,5
Media	4

La tabla muestra el número de meses que el mercado de valores de EE. UU. tocó fondo en recesiones anteriores antes de que terminara la recesión.

Fuente: Ned Davis Research

Unidos tampoco es inmune a los efectos del virus, ya que entró en crisis con altos niveles de deuda y altas valoraciones del mercado y con una amplia gama de problemas sociales ocultos, como el costoso y deficiente sistema de salud, la extrema desigualdad en la distribución de la riqueza y, no menos importante, el "muro" político del país. Aunque, sobre todo, los mercados emergentes, que tienen que pagar préstamos en dólares estadounidenses y no pueden simplemente imprimir dinero a su voluntad, se enfrentarían a problemas devastadores, algunos de los cuales terminarían en quiebras nacionales. Una vez que el virus haya sido derrotado por una vacuna, el resto del mundo podría enfrentarse a otro problema: tasas de inflación cada vez más altas (si los bancos centrales no pueden elevar las tasas de interés debido

a las enormes deudas) combinado con un crecimiento estancado, el espectro de la estanflación volvería de nuevo. Por otro lado, si se produce algo de crecimiento y las tasas de inflación siguen siendo moderadas; se podría interpretar positivamente en el escenario alcista. El experimentado analista estadounidense David Rosenberg de Rosenberg Research resumió el alcance del crac del coronavirus al señalar que hubo 5 impactos

en total que afectaron a nuestro sistema simultáneamente:

- Impacto en la demanda global
- Impacto en la oferta global
- Impacto negativo en los activos
- Impacto en los precios del petróleo
- Impacto en el crédito

Según su evaluación, los aproximadamente 10 billones de dólares de deuda corporativa de los Estados Unidos son un problema decisivo. Ya que tendrán que ser refinanciados en los próximos meses y trimestres, por lo que primero es necesario evitar una espiral deflacionaria descendente de incumplimientos y quiebras debido a la falta de flujos de efectivo,



Oscar Cagigas

Fundador de la web
www.Onda4.com

Ahora a finales de abril de 2020 el SP500 está muy cerca del nivel psicológico de los 3000 puntos.. Si lo alcanza habrá conseguido rebotar un 38% desde los mínimos de marzo.

Aunque esta circunstancia podría verse como algo muy positivo hay que tener en cuenta que cuanto mayor es un rebote en términos porcentuales peores perspectivas tiene el mercado en el que ocurre. Por ejemplo, entre los años 1929 y 1932 el índice Dow Jones tuvo varios rallies con revalorizaciones del 48%, 25%, 35%... pero en ese periodo llegó a perder más del 80% de su valor! Es decir, lejos de entusiasmanos por este rebote

deberíamos entender que sólo puede rebotar tanto un mercado que ha caído a niveles muy bajos.

Adicionalmente a este fuerte rebote porcentual tendríamos otros tres factores que van a influir a la hora de que el mercado encuentre resistencia: La media de 200 sesiones, que pasa por el nivel 3000; los máximos del verano pasado; y el propio nivel de 3000 puntos justos. Estos factores deberían tener un peso muy importante en el mercado así que deberíamos considerar como muy real la posibilidad de una vuelta a los mínimos de marzo.

Pero hay buenas noticias: La estructura de la volatilidad (VIX) está volviendo tímidamente a la normalidad, con los futuros cotizando por encima del índice. Esto es muy positivo para el mercado, pero es muy reciente y debe mantenerse.. Si el SP500 consigue superar la fuerte resistencia de los 3000 puntos entonces vemos posibilidades alcistas a largo plazo, aunque esperamos una cierta dificultad en la superación de este nivel.

STATEMENT



David Galán

Director de Bolsa General,
<http://www.bolsageneral.es>

STATEMENT

Estamos en un momento de mercado muy interesante, donde se han batido récords en rapidez de las caídas, en desplome del petróleo o la fuerza del rebote en Wall Street. Creo que hay que ser selectivos. El mercado está castigando especialmente a los sectores y valores más castigados por el Covid-19 y con menor visibilidad de beneficios. Los sectores cíclicos se llevan la peor parte: bancos, automovilísticas, siderúrgicas, aerolíneas u hoteleras. A la debilidad que ya mostraban los sectores cíclicos más castigados en Europa, se ha unido la debilidad de sectores ligados al turismo.

Sigo destacando la fortaleza de los 3 mismos sectores que seleccioné en la entrevista para Televisión española, cuando los mercados estaban en mínimos: sector salud, sector de alimentación/bebidas y sector tecnológico, además del subsector de desinfectantes. Lo están haciendo muy bien y me siguen gustando. En una zona gris situaría el sector energético, que no está mostrando tanta fuerza en la

actualidad, pero que se comporta mejor que cualquiera de los cíclicos anteriormente citados.

En cuanto a índices, reiterar, aunque ya llevemos 10 años con la misma canción, nuestra predilección por los índices USA vs índices europeos (con cierta excepción en algunos índices del norte de Europa, como el danés) y dentro de los índices USA, pues nuestro sector favorito, la tecnología. El Nasdaq100 es uno de los índices más fuertes del mundo y que más nos gusta desde 2009. Encima esta situación que castiga a numerosos sectores y empresas, favorece a un buen número de compañías tecnológicas o al menos las perjudica mucho menos.

El Nasdaq100 ha sido capaz de superar el 61,8% de la caída, el SP lo está atacando y el Dow Jones, va un poco más rezagado.

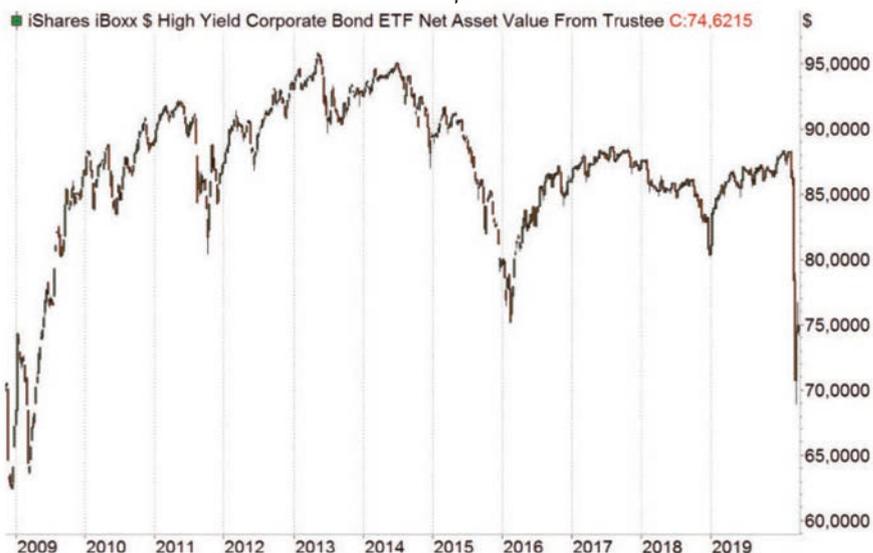
No podemos descartar en absoluto, repuntes de volatilidad, pero no creemos que volvamos a ver los niveles de volatilidad de marzo, y aunque no se puede descartar, también parece difícil pensar que los índices USA vayan a perder niveles de mínimos del mes de marzo. Soy positivo y creo que ha generado y generará en retrocesos futuros, buenas oportunidades de inversión.

Es muy probable que además del mayor peso del sector tecnológico en EEUU vs Europa, haya ayudado de forma significativa, la rapidez y violencia de los estímulos aprobados por la Fed, que una vez más parece atacar de forma más rápida y eficaz la crisis que viene, como ya ocurrió en 2008.

En resumen por tanto, muy positivos con los 3 sectores mencionados y más positivos con los índices norteamericanos que con los europeos, (especialmente débiles los periféricos Ibex o MIB italiano).

lo que podría convertir la recesión en una depresión. Además, según su análisis, alrededor del 50 % de los empleos se encuentran en empresas con balances vulnerables. Como resultado de una posible ola de quiebras, habría que esperar una tasa de desempleo permanentemente más alta, aunque esto aún no lo hayan descontado los mercados. Más recientemente, la Fed anunció que también compraría bonos corporativos que recientemente habían sido rebajados al rango de alto rendimiento a través de ETFs. Lo cual representó un enorme alivio para el mercado a corto plazo, aunque los expertos lo critiquen, ya que podría conducir a una mayor zombificación de la economía a largo plazo y a tasas de crecimiento más bajas a largo plazo.

G4 Crac en el sector de alto rendimientoos)



Según el analista estadounidense David Rosenberg, el colapso crediticio es el mayor problema. El gráfico muestra el desarrollo del ETF de bonos de alto rendimiento de EE. UU. (Abreviatura HYG), que sufrió un colapso repentino. En caso de que surja una nueva ola a la baja, el mercado de valores ciertamente también probaría sus mínimos de marzo. Sin embargo, los precios subieron recientemente cuando la Fed anunció planes para comprar ETF de alto rendimiento.

Fuente: www.tradesignalonline.com



JL Cárpatos

Director de inversiones de Groversia EAF
<https://serenitymarkets.com/>

STATEMENT

El crash actual está moviéndose de una forma anómala. Nunca antes en la historia, ni siquiera en el 2008 habíamos tenido tantos sucesos de sigma 5 y superior como los que estamos teniendo ahora. Lo casi imposible es la norma. El tramo al alza que llegó tras la caída tiene unos niveles de velocidad y de profundidad que no se habían visto antes. Con el crash que más correlación tiene es con el del 1929.

La mayoría de bancos de inversión, consideran que se ha tocado suelo, ante el tamaño de las medidas que ha puesto la FED encima de la mesa, nunca vistas antes ni de lejos. Pero también entienden y con razón que la bolsa se ha desconectado de la realidad. Lo que no es lógico que ante una crisis así el PER del SP 500 se haya ido al mayor nivel desde 2002. Por ello estos bancos como Goldman, Bank of America, etc. pronostican una corrección antes de poder volver a subir dentro de un par o tres de meses. Las bolsas descuentan una vuelta en V de la economía que parece utópica pues el deterioro de las cifras macro es demasiado notable para que pueda suceder algo así.

Además hay muchas cosas que pueden salir mal en el proceso de recuperación. Especialmente esto es problemático en Europa, donde el deterioro de los resultados es mucho peor que en EEUU con -40% de bajada de beneficios en Stoxx 600 y las cifras macro más delicadas por haber tomado muchas menos medidas.

La recuperación irá en bolsa de manera diferente, como ya está sucediendo, según las zonas. La tecnología es quien marca la pauta y el SP 500 nos da una imagen distorsionada de la realidad. Solo 5 valores tecnológicos son el 25% del índice. Si miramos el índice SP 500 de igual ponderación vemos mucha peor situación. La dispersión entre la recuperación del índice y de su valor medio es de 11 puntos, por esta distorsión comentada. No se veía desde hace más de 10 años.

Por todo ello entendemos que habrá que tener paciencia para volver a estar en una situación como en 2003 o en 2009, donde tras el crash ya llegaron las subidas sostenidas durante mucho tiempo.

El efecto del gran baño

Durante el colapso provocado por el coronavirus, se podría agregar un efecto negativo adicional a corto plazo en el mercado de capitales y la investigación del comportamiento: el efecto del gran baño. En pocas palabras, la idea es la siguiente: si los gerentes de las empresas son conscientes de que no alcanzarán claramente sus objetivos, en última instancia, podría ser irrelevante si están "lejos" o "muy lejos" de ellos. Lo cual puede llevar a que se utilicen márgenes contables para aclarar la situación general, incluidos todos los problemas acumulados, de una sola vez. También se podría decir: hay un reinicio, que aunque decepcionó nuevamente y violentamente las expectativas ya reducidas, como resultado, los objetivos futuros serán por lo tanto más fáciles de alcanzar. También sería plausible en el marco del coronavirus que alguien pudiese deshacerse de todos los problemas que se han acumulado a lo largo de los años, que tal vez "deberían haberse abordado hace mucho tiempo de todos modos". Si está frente a una pila de vidrios rotos, no importa si tiene que agregar el resto de los problemas. Una situación excepcional como el crac del coronavirus es un impacto externo en el que todos pueden presentarse como víctimas y, como resultado, difícilmente se puede culpar a la administración. En cierto modo, esta situación ofrece una oportunidad única de realizar una limpieza interna de golpe, lo que en tiempos normales es difícilmente justificable y estaría asociado con una prensa muy negativa. Si el efecto del gran baño realmente se afianza, se evidenciaría por el hecho de que durante la publicación de los próximos resultados trimestrales veremos que serán mucho peores de lo esperado. Al mismo tiempo, la base para las historias de éxito a futuro se reduciría significativamente, pero saber si esto sucederá, por supuesto, dependerá de la recuperación económica general. El efecto del gran baño solo describe el incentivo conductual para deshacerse de las cargas heredadas en la crisis.

Escenario alcista

El escenario bajista se enfrenta a un escenario alcista igualmente extremo: la recuperación en V. En consecuencia, el crac del coronavirus no es mucho más que una gran "compra en retrocesos", por decirlo sin rodeos. Sin embargo, uno tendría que decir en términos temporales si fue "una gran oportunidad" para comprar, porque los mínimos de marzo podrían no alcanzarse nuevamente antes de que los precios vuelvan a alcanzar sus máximos históricos. Cualquiera que espere una

recuperación bastante rápida, similar a una V, como resultado del colapso provocado por el coronavirus, supone implícitamente que la crisis es temporal y, por lo tanto, representa una oportunidad de compra históricamente favorable. Esto también significaría que la caída hasta el mínimo de marzo ya fue la mayor venta por pánico y una corrección a la baja excesiva. En lugar de un gran mercado bajista, podría ser que el mercado alcista secular no haya terminado en absoluto con esta caída, al igual que durante la caída del 1987 no se pudo detener al mercado alcista actual. De hecho, incluso se puede cuestionar nuestra tesis



Tomás V. García-Purriños

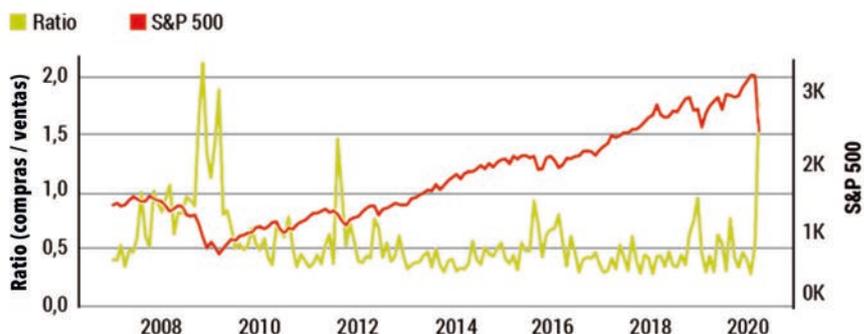
Portfolio Manager

<https://www.morabanc.ad>

Después de un 2019 como un “largo día de la marmota” en los mercados financieros, cerramos el inicio de 2020 en el que casi cada día ocurría un evento inédito: el mercado bajista más rápido de la historia, la recuperación más rápida de la historia, los futuros de petróleo cotizando en negativo, iliquidez extrema en los mercados de crédito, la mayor caída semanal de la deuda Investment Grade, etc. El final del largo mercado alcista que se inició en 2009 ha sido realmente extremo.

Con todo, es clave, y diferencial respecto a otros momentos de fuertes caídas en los mercados como 2008, la rápida y

G5 ¿Compra de información privilegiada (nuevamente) demasiado temprano?



El gráfico muestra la proporción de compras y ventas internas, que en marzo alcanzó su nivel más alto desde 2019. Pero la alta compra interna es una señal mixta. En el lado positivo, muchos gerentes evaluaron sus empresas como infravaloradas después del crack y las compraron. En el lado negativo, la primera ola de compra de información privilegiada llegó demasiado temprano en las crisis importantes, como la más reciente en 2008/09, ya que los gerentes subestimaron el daño causado en el fondo por el impacto y los efectos posteriores de segunda ronda.

Fuente: CNBC, Servicio de Washington

G6 Índice alto-bajo no en rango extremo



El índice lógico máximo-mínimo dio una señal de advertencia correcta cuando el mercado de EE.UU. aumentó a niveles nuevos a principios de año. Sin embargo, el colapso aún no ha sido suficiente para alcanzar un nivel extremo a la baja, como se vio por última vez en 2003 y 2009. El índice es un indicador de amplitud del mercado basado en máximos y mínimos de 52 semanas.

Fuente: www.ndr.com

contundente respuesta de las autoridades: tanto de los bancos centrales como de los gobiernos y otros organismos internacionales. Lógico, teniendo en cuenta que el origen del problema no es tanto un desajuste de los fundamentales o excesos, sino sanitario y requiere una respuesta acorde.

La incertidumbre sigue siendo máxima. Hacer cualquier predicción de corto plazo en cualquier sentido este entorno es sencillamente un ejercicio más de fe que de estadística. En este sentido, creo importante recordar lo que comentamos en la edición de enero de esta revista: “Es imposible conocer cuál será el resultado de nuestra siguiente inversión. Es

imposible predecir el futuro. Por suerte, tampoco es nuestro trabajo”.

En este entorno es clave la gestión del riesgo y la disciplina. Después de años en el que cualquier corrección de mercado era de corta duración, se ha instalado en nuestra memoria el famoso “buy the dip” (compra el recorte). Pero ahora no vale todo. El mundo en los mercados financieros ha cambiado y, como en todas las crisis, habrá ganadores y perdedores. Se generarán, como suele ocurrir en estos entornos, oportunidades interesantes, pero también problemas.

Por lo tanto, seleccionar será importante, pero gestionar los riesgos será esencial.

STATEMENT



Juan Enrique Cadiñanos

Hub Manager para Admiral Markets
www.admiralmarkets.es

Los mercados de renta variable divagan entre la recuperación de normalidad y la volatilidad en la que seguimos inmersos. Como en toda guerra, hay batallas y tras cada batalla suele haber un momento de tregua para recuperar posiciones y afianzar territorios, en ese momento nos encontramos ahora mismo.

Puede que hayamos perdido algunas batallas, pero seguimos listos para seguir luchando. En el mercado es igual, por esto es muy importante una correcta gestión monetaria y del riesgo.

En general, los índices bursátiles se acercan a niveles clave de resistencia y la sobrecompra acumulada es importante, pero el volumen de contratación sigue siendo creciente en los impulsos, con respecto a los retrocesos, por lo que el interés en que el mercado siga subiendo es real, la cuestión es ¿el mercado tendrá fuerza suficiente para hacer esto?

Desde el punto de vista fundamental, como no puede ser de otra manera, las referencias macroeconómicas quedan relegadas a un segundo o incluso tercer lado.

Mientras que otras potencias económicas han ido tomando medidas, algunas mejores que otras, el BCE sigue de "vacaciones". Es cierto que se aprobaron algunas medidas fiscales, pero no dejan de ser "cacahuets" para la situación en la que nos encontramos. Una vez más necesitamos que el BCE dé un paso al frente y,

T2 Valores superiores en wikifolio

Compartir	Comprar	Mixto	Vender	Comprar / Vender Ratio	Ratio mixto
AMAZON.COM INC.	563	246	134	81%	26%
WIRECARD AG	483	343	134	78%	36%
ALPHABET INC A	332	129	81	80%	24%
FACEBOOK INC.	321	109	101	76%	21%
FRESENIUS SE & CO KGAA	242	110	25	91%	29%
GILEAD SCIENCES	216	109	51	81%	29%
NETFLIX INC.	196	90	74	73%	25%
ROCHE HOLDING GS	158	50	30	84%	21%
DEUTSCHE POST AG NA O.N.	154	93	41	79%	32%
DT.TELEKOM AG NA	154	78	40	79%	29%
TEAMVIEWER AG INH O.N.	142	119	57	71%	37%
MTU AERO ENGINES NA O.N.	137	118	67	67%	37%
POWERCELL SWEDEN AB	121	100	37	77%	39%
CISCO SYSTEMS	113	36	25	82%	21%
ZOOM VIDEO COMM. A	109	85	28	80%	38%
DRAEGERWERK VZO O.N.	94	88	14	87%	45%
BIONTECH SE ADRS	93	101	32	74%	45%
NOVARTIS NA	88	36	28	76%	24%
HEIDELBERGCEMENT ST O.N.	87	34	14	86%	25%
FRAPORT AG FFM.AIRPORT	86	36	11	89%	27%
DRAEGERWERK ST AG	72	58	12	86%	41%
MODERNA INC.	72	36	11	87%	30%
COMPUGROUP MED.SE O.N.	65	67	13	83%	46%
HOCHTIEF AG	62	50	10	86%	41%
CITRIX SYSTEMS	62	24	8	89%	26%

La tabla muestra las acciones individuales seleccionadas con mayor frecuencia por los traders de wikifolio, divididas en compras ("Comprar"), operaciones mixtas ("Mixtas") y ventas ("Vender").

Fuente: www.wikifolio.com

una vez más, no cumplen las expectativas. Se necesitan medidas de impacto, de fomento de consumo, de fomento de empleo, de inyección de liquidez, pero siguen sin ponerse de acuerdo porque cada uno mira por sus intereses sin abogar por un bien común..

Está siendo una evidencia, una vez más, que Europa no es un grupo unido y que es un conjunto de países con intereses propios. Las cifras de euroescépticos sigue aumentando y con más razón que nunca.

favorita de que el mercado solo está experimentando un mercado bajista cíclico, ya que por definición se produjo con una caída de precios de más del 20 %. Desde este punto de vista, al mercado bajista secular mencionado anteriormente en el escenario bajista desde 1966 hasta 1982 le sigue un mercado alcista secular hasta el año 2000, que luego fue "digerido" por el mercado bajista a largo plazo en 2013 (ver cuadro de información del ciclo alcista-bajista). De acuerdo con él, el mercado alcista

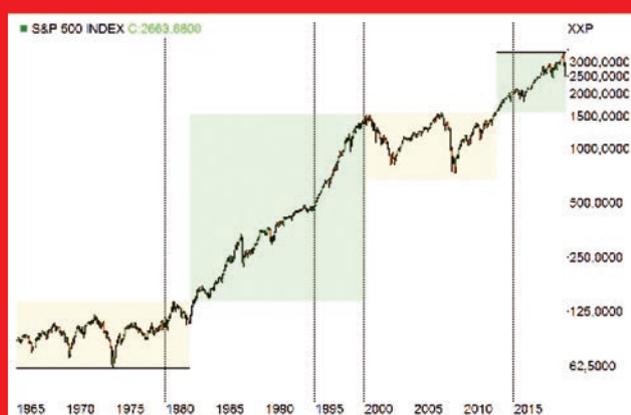
STATEMENT

El escenario en V podría ocurrir si las personas logran mantener una tasa de transmisión permanentemente baja.

Ciclo Alcista-Bajista

Hay 2 formas de clasificar los antiguos mercados alcistas y bajistas.

Variante 1 en la ventana de tiempo a largo plazo: Bajista hasta el año 1982, el mercado alcista hasta el año 2000, el mercado bajista



hasta el año 2013, el mercado alcista actual.

Los mercados bajistas seculares a largo plazo según la variante 1 terminan en un pánico absoluto como se vio por última vez en marzo de 2009, mientras que los mercados bajistas cíclicos según la variante 2 también podrían experimentar un repunte más rápido. Si uno sigue el patrón de la variante 1 y asume que el período comprendido entre 2000 y 2013 fue un mercado bajista primordial que corrigió el mercado alcista histórico de los años ochenta y noventa, el mercado alcista actual en realidad todavía sería muy joven y bien podría durar otra década o dos. En este caso, sería prematuro

esperar "otro" mercado bajista como en 2008/09, y sería más probable un escenario como en 1987. Según este análisis, es un mercado bajista cíclico que no elimina al mercado alcista dominante. Esta sería una perspectiva positiva y abogaría por un potencial



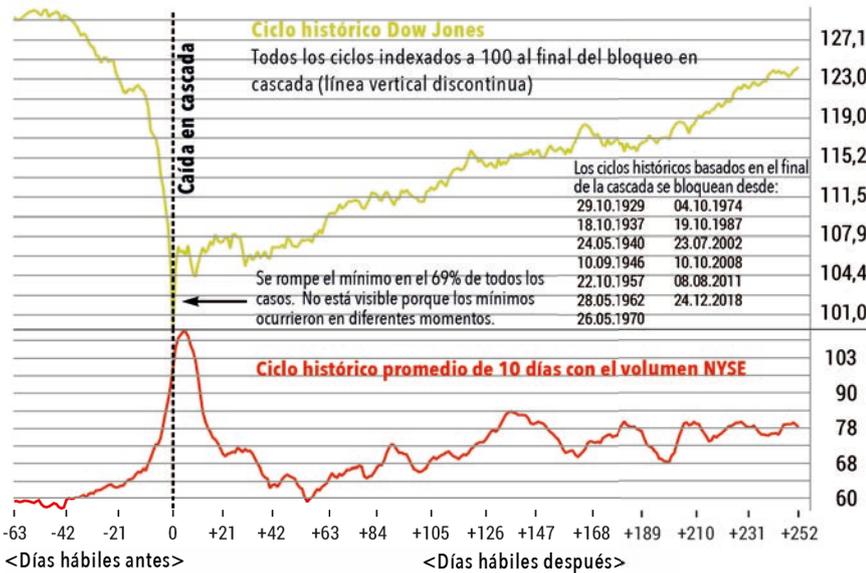
descendente limitado con un alto potencial ascendente.

La variante 2 es más a corto plazo, por lo que podríamos entrar más tarde: mercado alcista hasta 2000, mercado bajista hasta 2003, mercado alcista hasta 2008, mercado bajista hasta 2009, mercado alcista hasta 2020, actualmente mercado bajista. Si seguimos el ciclo más corto bajista de este gráfico, cuyo eje de precios también se escala logarítmicamente, queda claro cuán lejos estamos aún por encima de los mínimos de 2003 y 2009 (lo que es aún más evidente para el S&P particularmente bueno que para DAX y Co). En vista de una pandemia global y el cuasi cierre de grandes partes de la economía, la depresión aquí todavía parece moderada. Desde esta perspectiva, sería bastante sorprendente si el mercado bajista ya hubiera visto su punto más bajo en la ola de liquidación.

secular actual solo duraría 7 años, aunque podría durar muchos años más y, de manera similar a como ocurrió durante la década de los 1990, pudiendo generar en los índices pingües ganancias en los precios porcentuales de 3 dígitos. En el escenario alcista, la posible inflación futura también podría ser una variable positiva para los mercados, ya que simultáneamente pagaría la enorme deuda nacional en aumento. En el escenario alcista, sin embargo, la inflación tendría que permanecer más o menos "controlada", lo que significa que tendría que mantenerse en un nivel moderado. Si los

bancos centrales mantienen las tasas de interés a cero y/o bajas, los estados podrían reducir sus deudas de manera lenta pero constante en el tiempo, a expensas de los ahorradores tradicionales, que tendrían que aceptar pérdidas crecientes en el poder adquisitivo y probablemente saltarían tarde o temprano al tren de la Bolsa de Valores en movimiento o invertirían en oro. Debido a que mientras las tasas de inflación se mantengan moderadas, se puede suponer que las acciones podrán compensar la pérdida progresiva de valor monetario a largo plazo, que se reflejaría en índices de acciones

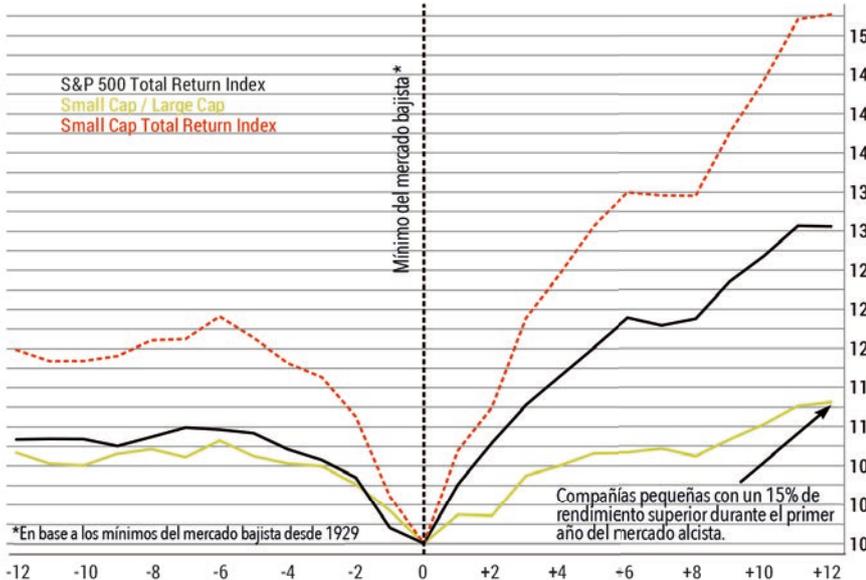
G7 Desarrollo de la evolución después de las caídas en cascada



Ned Davis Research ha resumido varias situaciones de impacto, aproximadamente comparables, en el Dow Jones de los últimos 100 años en promedio. En 9 de los 13 casos examinados, el mínimo inicial se rompió más tarde, lo que no se puede ver en el gráfico promedio, ya que ocurrió en diferentes momentos después del primer mínimo y, por lo tanto, se promedia en este diagrama. También se observó que las acciones líderes se comportaron de manera bastante defensiva después del primer mínimo y durante la nueva prueba. Solo después de que se volvió a probar el mínimo, las acciones líderes realizaron incrementos agresivos de los precios.

Fuente: www.ndr.com

G8 Compañías pequeñas vs. Compañías grandes



En base a los mínimos del mercado bajista desde 1929, Ned Davis Research descubrió que los límites cayeron significativamente más antes del mínimo final y aumentaron más que los límites máximos después del mínimo. Las razones son una beta más alta y la liquidez significativamente más baja para las pequeñas capitalizaciones. Otro estudio realizado por la Oficina Nacional de Investigación Económica (NBER), basado en datos del 18 de marzo, mostró que las pequeñas capitalizaciones están históricamente infravaloradas en comparación con las grandes capitalizaciones.

Fuente: www.ndr.com

crecientes "automáticamente". Todo ello, por supuesto, se daría a muy largo plazo e iría más allá de lo que es relevante para los traders e inversores a corto plazo. En el escenario alcista a corto y medio plazo, es crucial que los números de los casos del coronavirus continúen planos, que la economía recupere rápidamente el impulso y que el daño al área crediticia afectada no se amplíe, lo que significa que inicialmente se evitaría un efecto deflacionario. Entonces es muy posible que el estado de ánimo vuelva a "correr riesgos" más rápido de lo que muchos piensan y, de repente, la crisis general de inversión, que todavía se consideraba un argumento decisivo para comprar acciones a principios de año, vuelva a aparecer.

Escenario básico

Antes del crac del coronavirus, el lema era "comprar retrocesos". Cada vez que el mercado caía significativamente, los participantes del mercado se aprovecharon rápidamente de ello como buena oportunidad de compra. Es cuestionable si este comportamiento ahora puede transferirse al bloqueo del coronavirus a gran escala; por lo tanto, se debe ser muy optimista para creer en una recuperación en V directa. Incluso la aparición de una segunda ola de infección pequeña podría poner un freno a este escenario. Sería más probable que la recuperación en V se produjera como resultado de un desastre natural clásico, pero en la crisis del coronavirus el desempleo aumenta bruscamente, por lo que no es posible continuar a todo vapor como antes. También debe señalarse que, incluso sin coronavirus, ya teníamos una estructura de tasa

de interés inversa en 2019, que se considera una señal de recesión clásica. Por lo tanto, no habría sido del todo sorprendente si hubiera habido una recesión (leve) durante este periodo, incluso sin coronavirus, que ahora simplemente está ocurriendo más rápido y/o peor. E incluso si consideramos que el coronavirus está "derrotado", como algunos optimistas ya han dicho, los efectos podrían haber sido tales que desencadenen un desajuste del sistema económico y financiero. A largo plazo, sería "saludable" ya que más bien sería una operación de limpieza, aunque a corto y medio plazo tendríamos que esperar más vientos en contra.

T3 Acciones de relacionadas con el coronavirus

Compartir	Descripción
Qiagen	ha lanzado la prueba rápida del coronavirus con aprobación especial en el mercado
Drägerwerk	mascarillas respiratorias, trajes de protección, respiradores
Becton	Dickinson, el mayor fabricante de ventiladores
Los sistemas de laboratorio	Stratec automático, también se pueden utilizar para la detección del coronavirus
Ocado	gran supermercado en línea del Reino Unido
Gilead Sciences	posible aprobación de remdesivir como fármaco coronavirus
Abbott	ha lanzado la prueba rápida Coronavirus con aprobación especial
Quidel	proveedor de pruebas para diferentes tipos de influenza
HelloFresh	Entrega de comidas a base de alimentos frescos
Amazon	suministra al mundo todo tipo de bienes
Teladoc	Líder del mercado para telemedicina y consultas por video

La tabla muestra 10 empresas seleccionadas por TraderFox, cuyos productos ayudan directa o indirectamente a derrotar a Coronavirus.

Fuente: www.traderfox.de



Daniel Lacalle

Profesor de Economía Global y Finanzas,
Gestor de fondos de inversión
www.dlacalle.com

Este es uno de los colapsos bursátiles más rápidos y severos vistos en muchos años. Se suma a un exceso de optimismo en 2019 que se generó con una economía global que ya estaba débil y unos malos resultados empresariales. No podemos desligar el impacto de Covid-19 y la caída de las bolsas del exceso de complacencia previo, ya que esa combinación ha acelerado y agravado las caídas. De cara al futuro, debemos evitar las trampas de valor, conglomerados dinosaurios que no subían en mercados optimistas lo mismo que los índices y han bajado tanto o más que los mismos en la caída. También debemos ser conscientes de que los dividendos se van a eliminar en al menos un 70% de las empresas cotizadas, por lo que invertir esperando rentabilidad por dividendo es muy peligroso. Finalmente, debemos orientar las carteras hacia tecnología, sanidad y sostenibilidad además de añadir oro y dólar -y activos dolarizados- como activos refugio.

STATEMENT



Roberto Moro

Analista de Apta Negocios
www.robortomoro.com

STATEMENT

A mi entender ya está finalizando o ha finalizado el rebote y esto lo hace justo nada más alcanzar al 61,8% de Fibonacci de lo que ha sido toda la caída de los máximos históricos. Por otro lado esta perdiendo la formación de base de una cuña ascendente que esta al tiempo de directriz actual desde que comenzó a rebotar en 2200, y la proyección mínima de esta figura de cuña ascendente lo llevaría a buscar la zona de 2400 puntos, lo cual significa una caída más o menos de un 18% a la hora de hablar.. Esta siendo la proyección mínima, para mi lo mas natural es que=emos como mínimo los niveles de Marzo de 2200 puntos en el SP500, aunque creo que los vamos a romper a la baja. Este para mi es el escenario natural. Si empezamos a ver precios de cierre por encima de los 3025 puntos en el SP500, pues de lo dicho nada, y a seguir pensando en que la recuperación incluso podría llevarlo hacia los máximos históricos nuevamente. Pero no es el escenario que favorezco yo.



Sergio Avila

Analista de Mercados,

<https://www.ig.com/es/profile/sergio-avila>

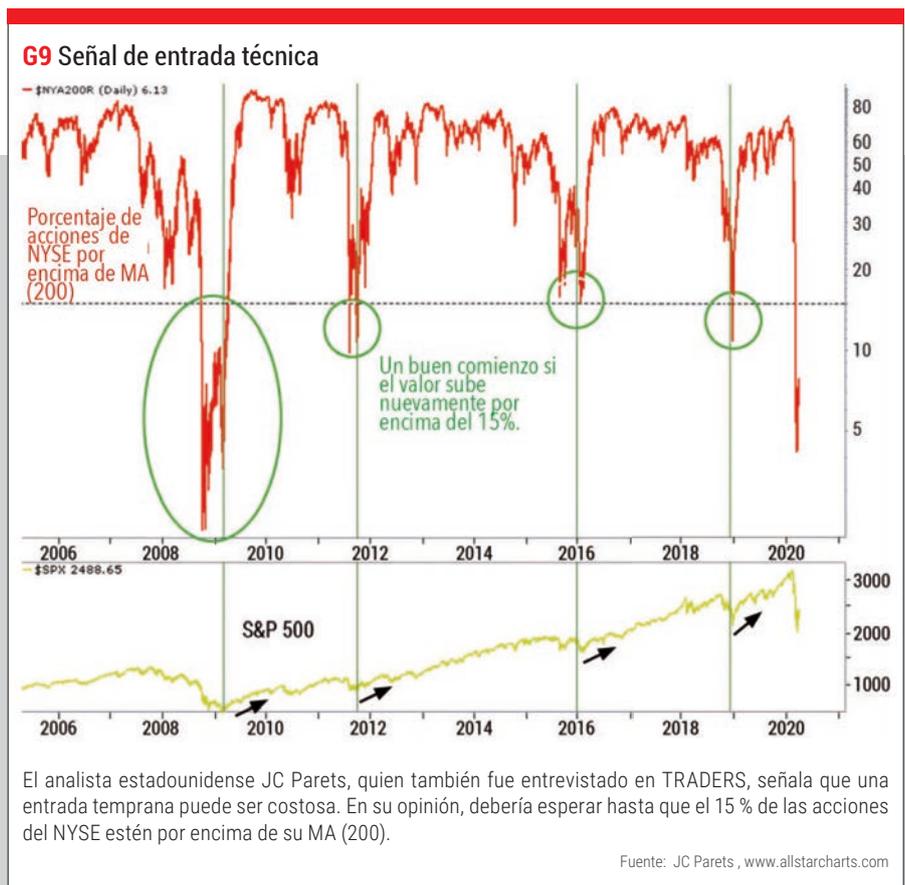
Cada vez hay más especulaciones y son más los inversores que tratan de averiguar de qué manera será la recuperación, si en V, si en U, si en N...

La economía una vez que se para, no se activa y vuelve al punto anterior simplemente dándole a un botón, por lo que parece evidente que muchas empresas tendrán dificultades financieras y, es probable, que muchas terminen quebrando: a día de hoy, ya han cerrado un gran número de pequeñas y medianas empresas en diferentes países.

Muchos comparan este crack con el de 1929, y no es para menos viendo los malísimos datos de empleo y los PMIs, sin embargo, hay una clara diferencia y es que en aquel entonces no había una Reserva Federal con una bazuca inyectando dinero y comprando cualquier cosa que sea necesario para mantener la economía a flote, ni una actuación al unísono de los diferentes bancos centrales del mundo. Esto está haciendo que los mercados tengan una especial confianza en las compañías cotizadas, sobre todo, en las grandes tecnológicas que pueden verse menos afectadas ante una posible caída del consumo.

Los inversores están omitiendo los datos macro y están tomando decisiones de inversión en base al número de nuevos casos de coronavirus a nivel mundial. Desde que este número hizo suelo a finales de marzo los mercados han rebotado al unísono.

Hay que tener en cuenta que este rebote está siendo sostenido por un pequeño número de grandes valores. En la actualidad, a pesar de



haber recuperado más del 61,8% de toda la caída previa, en el Nasdaq únicamente tenemos un 39,81% de las compañías cotizando por encima de la media de largo plazo. Una subida sin una mayoría de valores tirando del carro históricamente ha conllevado grandes recortes posteriores.

Es cierto, que índices como el Nasdaq están marcando una posible figura de vuelta en V, sin embargo, la subida viene con una caída considerable de volumen y con los inversores institucionales fuera del mercado (no llegan a fiarse del todo de esta subida y, sobre todo, no se fían de que podamos volver a tener altos episodios de volatilidad en el futuro).

Dicho esto, a muy corto plazo, hay indicadores que me hacen ser optimista, como la caída de los nuevos casos y el posicionamiento de los inversores minoristas que en estos momentos es mayoritariamente bajista y, por opinión contraria, suele ser un síntoma de que pueda continuar el rebote.

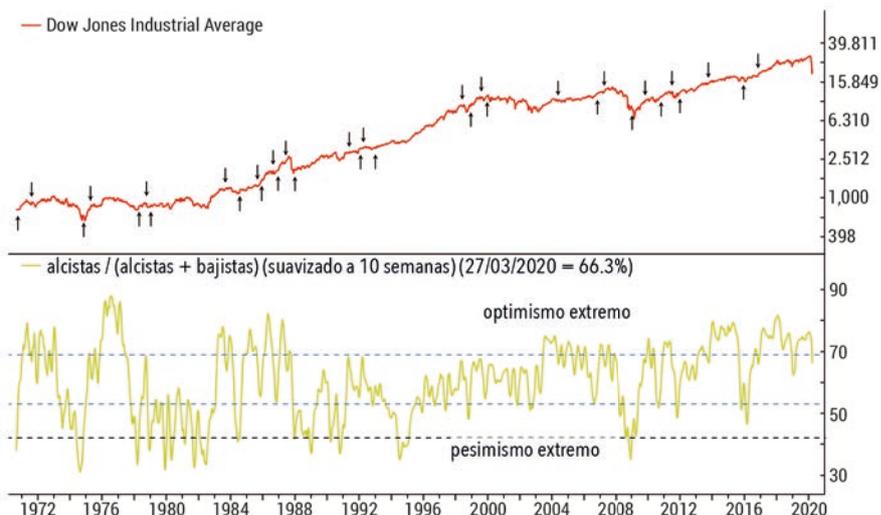
El SP 500 parece estar marcando un tercer impulso alcista con la superación de los 2.885,43 que podría llevar al índice hacia la zona de los 3.200 puntos (aunque los terceros no son tan fiables como los segundos), sin embargo, tiene resistencias importantes en los 2.932,5 (61,8% de toda la caída previa), 3.024 puntos (media móvil de largo plazo) y los 3.138,22 puntos (máximo del día 3 de marzo). La clave definitiva está en el nivel de los 3.138 puntos en el SP 500 y ver un cierre mensual por encima de esos niveles. De ser así, aumentaría mi confianza para lanzar posiciones de más largo plazo.

De momento, mi estrategia se basa en buscar oportunidades en intradía en los índices y en valores fuertes de sectores defensivos como el farmacéutico o el de consumo y dentro del sector tecnológico. Seguiré vigilando muy de cerca el VIX, que tiene soporte en los 32,4 puntos y de perderlo en los 23 puntos. Llegados a ese nivel es muy probable que volvámos a ver repuntes de volatilidad.

STATEMENT

Por lo tanto, también es concebible que una recuperación sostenida en mayo, incluso si la curva del coronavirus se aplana permanentemente, podría resultar en una V prematura y terminar en una trampa para toros. Dado el reciente sentimiento alcista, el analista estadounidense Nick Maggiulli señaló que las 7 veces que el Dow Jones subió más del 20 % en 12 días de negociación, fueron entre 1929 y 1940. Como hemos indicado con anterioridad, el escenario preferido es que estamos ante un mercado bajista cíclico. Lo cual coincidiría más estrechamente con el patrón en U, a veces denominado patrón en W ondulado. Entonces, después de la recuperación inicial, podríamos experimentar un movimiento con altibajos que dure varios meses. El potencial a la baja en Europa y los mercados emergentes sería relativamente limitado, ya que estos mercados no están muy por encima de sus valores en libros, mientras que por otro lado las valoraciones en el mercado estadounidense tienen una mayor caída. Sin embargo, en general, el mercado alcista secular permanece intacto en el escenario de referencia y continúa en consecuencia al final de la U o W. Barry Ritholtz de Ritholtz Wealth Management lo ve de esta manera: los factores a largo plazo que han impulsado la expansión económica, especialmente en Inicialmente, los Estados Unidos todavía están intactos (bajas tasas de interés, innovaciones tecnológicas y un cambio creciente de la economía a los servicios). Por lo tanto, podría necesitar un bloqueo de más de 2 meses para finalmente frenar la expansión.

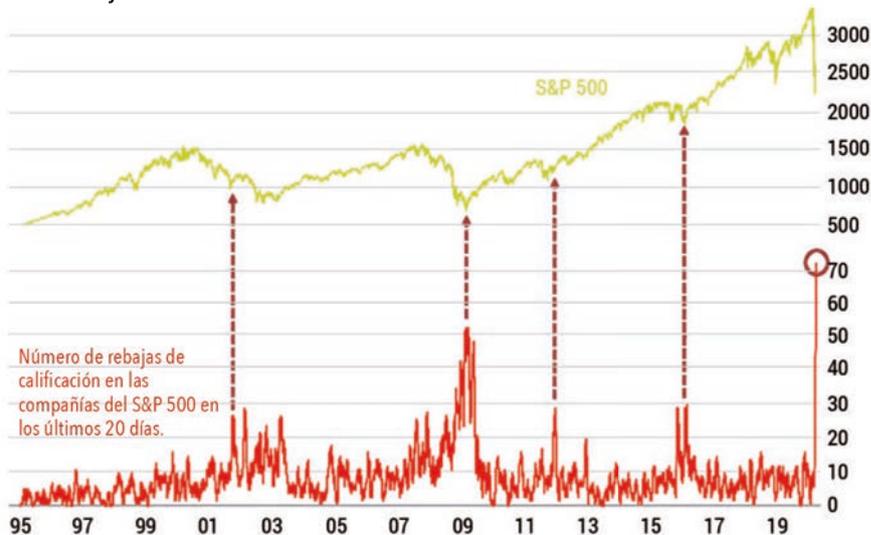
G10 Estado de ánimo de los asesores de inversión ¿(demasiado) bueno?



El indicador de sentimiento de Ned Davis Research no mostró ningún pesimismo a fines de marzo. Por el contrario, hubo un pesimismo más o menos pronunciado con muchas señales de compra anteriores a largo plazo. Los analistas también señalan que el S&P 500 recientemente tuvo una relación precio/ventas o, en general, una valoración alta. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que, dependiendo de cuán malas sean las ventas y las ganancias reales, estas proporciones pueden cambiar muy rápidamente y solo muestran una señal de compra después, es decir, cuando todos los datos relevantes están disponibles y evaluados.

Fuente: www.ndr.com

G11 Rebajas de calificación



Las agencias de calificación suelen llegar tarde cuando se trata de rebajar a las empresas. Ello se debe a que a las grandes corporaciones les gusta aparecer con buena luz y desean adquirir negocios adicionales (triste pero cierto). Sin embargo, a raíz del colapso del coronavirus, las agencias de calificación estuvieron bastante activas, tal vez también como resultado de un gran efecto de baño, y se degradaron más que nunca: a partir del 4 de abril, alrededor de 70 compañías en el S&P 500 en solo 20 días. Lo cual fue exacerbado por el sector energético, que se vio afectado por el impacto del precio del petróleo. El lado positivo: Históricamente, lo peor había pasado sobre todo después de la mayor masa de rebajas.

Fuente: SentimenTrader (Moody's, Fitch, AMRBest, DBRS, S&P, Bloomberg).

El complejo mundo de los negocios

El desafío particular de la crisis del coronavirus es que no exista una experiencia real anterior con esta situación. Lo cual también explica por qué existe una extrema incertidumbre y volatilidad en los mercados. No se trata solo de las consecuencias económicas directas, sino también de tener en cuenta los efectos indirectos adicionales en el complejo sistema económico. Específicamente, son estos posibles efectos de retroalimentación de nuestro mundo globalizado y la cuestión de qué efectos de dominó pueden resultar de él. Por supuesto, las enormes medidas de apoyo de los bancos centrales y los gobiernos han hecho una contribución decisiva a la formación del fondo en marzo. Pero la psicología de las masas también puede jugar un papel crucial. ¿Quién sabe cómo afectará toda la situación del nuevo comportamiento y la disposición de las personas a correr riesgos?

También está la cuestión de hasta qué punto los inversores tienen que vender sus inversiones, independientemente del precio, ya que simplemente se quedan sin liquidez para

G12 DAX prueba la línea PBR



La línea roja que se muestra en el gráfico muestra el nivel de precio al que se cotizan las empresas del DAX a valor contable, es decir, el DAX tiene una relación precio/valor contable de 1. Históricamente, este era un tipo de "límite inferior mágico" para el DAX que no caía por debajo de forma permanente; es por eso que este nivel también se conoce como la "Línea Midas". En marzo de 2020, la línea, que estaba alrededor de 8000 puntos, fue defendida con éxito. Sin embargo, la señal no era realmente segura, como señaló Henning Gebhardt en Twitter, ya que muchas compañías tienen una buena voluntad en sus balances: si tuvieran que cancelarse, el balance se vería completamente diferente y el valor en libros sería mucho inferior.

Fuente: www.bloomberg.com



Sara Carbonell

Directora General de CMC Markets España
www.cmcmarkets.es

La pandemia del COVID-19 traerá consecuencias económicas a nivel mundial sin precedentes. El FMI habla de una caída del PIB a nivel mundial de alrededor del 3%, casi un 6% para EEUU y cercano al 7% para la zona Euro. Empezamos de hecho a conocer datos macro de Marzo y Abril que ya contienen los primeros efectos del virus. Lo mismo con los resultados empresariales

del primer trimestre, donde la banca está siendo en líder en dotar provisiones para estar preparada.

Lo más parecido que el mundo ha vivido son los años después del Crack del '29. Pero nunca habíamos visto antes un parón económico como el que nos ha traído el virus. Y entre las primeras consecuencias más palpables (e impactantes) la demanda de Crudo a nivel mundial por los suelos. Que el barril WTI cotizase en negativo era como decir que nos pagaban por recoger el barril y llevárnoslo a casa.

La respuesta a esta crisis tendrá que venir de la mano de los Fondos internacionales, de los Bancos Centrales y de la cooperación entre gobiernos. Aun con todo habrá países (como España) donde veremos gran incremento de la tasa de desempleo, derivada en gran parte por la quiebra de

muchas pequeñas y medianas empresas. El virus continuará ahí, y es muy probable que no exista vacuna hasta finales de 2020 como mínimo. Por lo que además quizá todavía no hayamos visto todo. Desde un punto de vista bursátil la volatilidad está ahí, y se quedará un tiempo. Empezamos además a escuchar reproches de Trump a China, recordándonos al periodo en el que comenzó la guerra comercial; un nuevo enfrentamiento comercial no haría más que empeorar las cosas. Veremos muchos valores pasar por sus peores momentos, como las aerolíneas y los sectores relacionados con el turismo. Algunos otros como las tecnológicas o farmacéuticas podrán convertirse en las estrellas de la crisis. Pero en términos generales el activo que va a estar presente durante muchos meses (y que no hay que dejar de vigilar) es la propia volatilidad.



Victoria Torre Pérez

Responsable de Análisis y Selección de Fondos

<https://www.singularbank.es/home>

El mundo se ha encontrado de forma inesperada con la mayor recesión desde la Gran Depresión de 1929, tras el shock inesperado que ha supuesto la mutación del brote del Covid-19 de China en una pandemia a nivel global. Se trata de una crisis sin precedentes, ya que a la dimensión económica se une la humana, lo que hace que las fórmulas de estímulos monetarios que hasta el momento se conocían y se aplicaban hayan quedado obsoletas en muchos aspectos.

Y es que uno de los aspectos esenciales para determinar cuál podría ser la duración y el impacto final de esta crisis está estrechamente ligado a un factor impredecible: cuándo se conseguirá frenar al coronavirus y, cuando ello ocurra, si tendremos que hacer frente a futuros rebotes de la enfermedad.

Esta falta de visibilidad es lo que está haciendo que las previsiones económicas sean especialmente complejas y que se muevan en unas horquillas de gran amplitud. Por poner un ejemplo, el Banco de España

trabajó con diferentes escenarios para valorar las repercusiones del Covid-19: en el más benigno, con una duración de 8 semanas del confinamiento, se esperaba una caída del PIB del -6,8% y una tasa de paro del 18,3%, mientras que en el más adverso (12 semanas de confinamiento) la economía retrocedería -12,4% y el paro podría llegar al 21,7%.

Y, en muchos casos, estas previsiones se están quedando cortas. El PIB estadounidense ha caído en el 1T un -4,8%, más de lo esperado, reflejando su mayor caída desde 2008 y poniendo fin al periodo de expansión más largo de la historia. Y es importante tener en cuenta que el impacto del coronavirus solo ha afectado en el mes de marzo, por lo que los datos del 2T serán más duros aún, previéndose la mayor recesión en 8 décadas.

Estas mismas dudas las podemos ver también en las empresas, muchas de las cuales no están siendo capaces de ofrecer, en sus presentaciones de resultados trimestrales, previsiones para el conjunto del año..

También es distinta esta crisis porque, además de las implicaciones económicas, las medidas que se han tenido que adoptar por los Gobiernos para frenar la propagación del virus han supuesto una profunda transformación en el día a día de los ciudadanos y, muy posiblemente, muchos de estos cambios han llegado para quedarse. El confinamiento al que se ha visto sometida la sociedad de la noche a la mañana implicará profundos cambios en nuestra forma de vivir y de concebir el mundo: cambios en nuestro modo de consumir, cambios en nuestra manera de trabajar, cambios en nuestra manera de relacionarnos.... Entramos en una era de nuevas reglas.

poder pagar sus facturas y cumplir con otras obligaciones. En cualquier caso, esta no ha sido la fuerza impulsora que condujo a la formación del mínimo por pánico en marzo, aunque es un efecto clásico de segunda ronda.

Conclusión

En base a todos los indicadores, estadísticas y opiniones de los expertos que hemos recogido en este artículo, asumimos que habrá una evolución en U o W. Aunque

solo sea porque la verdad suele estar de por medio, los escenarios V y L parecen demasiado extremos. Sin embargo, vale la pena conocer los argumentos relacionados con cada uno de ellos en caso de que la situación se desarrolle de manera diferente, porque en el mercado de valores siempre hay sorpresas. Sin embargo, si, como se describe en el escenario de referencia, encontramos una manera de superar el impacto del coronavirus externo a través de una recesión económica breve y dolorosa pero no permanente, podemos observar que el mercado alcista a largo plazo todavía está intacto.

