

## La salida del COVID-19 ¿Año perdido o recuperación en la segunda parte del año?



Parece mentira pero ya casi ha pasado medio año de este 2020 y aún mantenemos el interrogante de cómo vamos a salir de esta, sanitaria y económicamente hablando.

Araceli de Frutos Casado  
Empresa de Asesoramiento Financiero. EAFI 107

Recordando cómo era el mundo antes de la crisis sanitaria, se puede decir que vivíamos en el mejor de los mundos financieramente hablando. Disfrutábamos de un mercado alcista sin precedentes, el más largo que se recuerda, y sin perspectivas en el horizonte de que nada lo hiciera cambiar. De repente como si de un combate de boxeo se tratase, se fue esquivando golpes que venían de lejos y no llegaban, pero una vez se acercó el contrincante dio tal golpe que dejó a todo el mundo KO.

Para recuperarnos de tal golpe se implementaron con rapidez medidas de política económica tanto monetaria —con los Bancos Centrales, principalmente la Reserva Federal, BCE— inyectando liquidez en los mercados para sostenerles. El complemento, tantas veces requerido años atrás, vino de la mano de la política fiscal, una vez más liderando los estímulos Estados Unidos y Alemania.

Todos estos impulsos que empezaron el 3 de marzo con el recorte de los tipos oficiales por sorpresa, fuera de la reunión oficial, por parte de la FED, no evitaron las caídas de los mercados, que

primaron el sentimiento frente la racionalidad, se entró en modo pánico y toda clase de activo caía indiscriminadamente.

En este punto hay que hacer especial mención a la labor de los Asesores Financieros que más que nunca tienen que acompañar a los clientes, explicar la situación y estar a su lado manteniendo la calma.

Pasada la histeria del mercado hay que ver en qué situación se han quedado la economía y las empresas, en qué entorno nos movemos y cuáles son las previsiones sobre las que trabajar y tomar las decisiones. Así se verán a continuación las peculiaridades que han caracterizado esta nueva crisis.

La **CRISIS ACTUAL** se ha caracterizado por:

- Estar propiciada por un acontecimiento exógeno a los mercados, es un riesgo no sistémico y difícil de controlar. No es un fallo del sistema

financiero como en 2008, ni una burbuja de telecomunicaciones, que afecta a un determinado sector dentro del tejido productivo. Esta crisis afecta a absolutamente toda la economía. El parón obligado por el enemigo COVID19 tiene sus consecuencias sobre el crecimiento global, sobre el crecimiento de los beneficios empresariales. Las estimaciones de distintas casas de análisis pronostican un crecimiento global negativo en torno a un -3.5%, una recesión. Los beneficios empresariales estiman que caerán en torno a un 25%.

- Este estallido de la actual crisis se caracteriza por la velocidad de la corrección y la magnitud de la corrección. Ha lastrado a las bolsas llevando a unos niveles de incertidumbre y volatilidad no vividos desde la crisis financiera de 2008.
- Rapidez a su vez de las actuaciones de las autoridades económicas (Política Monetaria y Política Fiscal).

Los Asesores Financieros ahora más que nunca tienen que acompañar a los clientes, explicar la situación y estar a su lado manteniendo la calma.



La premisa fundamental para que todo vuelva a la “normalidad” es que la crisis sanitaria esté controlada, y que ello permita la apertura de las economías a la mayor brevedad posible.

- **Tipos cero y crisis de liquidez en los mercados de crédito.** Los tipos cero en las economías han propiciado en los años anteriores la búsqueda de rentabilidad por parte de los inversores que la encontraban en emisiones de alto rendimiento o *High Yield*. Actualmente ha provocado una crisis de liquidez en los mercados de crédito. Los Bancos Centrales están dando en este sentido soporte al mercado con sus programas de compras.
- **Mercados en niveles de pesimismo extremo, comportamiento irracional, todo caía con fuerza, cualquier tipo de activo, renta fija, renta variable, oro, crudo, el mercado estaba roto.** A esto se le une la utilización de algoritmos en la gestión, así como el auge de la gestión pasiva, que hacen de esta corrección distinta a las sufridas por ejemplo en 1987.

Después del terremoto financiero de marzo, ¿ha pasado ya lo peor? ¿Los mercados han llegado ya a un suelo? ¿La recuperación posterior, será en V en U o en el símbolo de Nike ?

La premisa fundamental para que todo vuelva a la “normalidad” es que la crisis sanitaria esté controlada, y que ello permita la apertura de las economías a la mayor brevedad posible.

Así, el tono verde del que disfrutamos en esta primavera en los mercados viene dado por las tranquilizadoras noticias sanitarias que reflejan una **disminución del riesgo sanitario**, la OMS no espera una segunda oleada en otoño, y las perspectivas de una pronta vacuna, ya que son hasta 5 laboratorios los que tiene ya proyectos avanzados de vacuna.

La **reapertura de las economías**, con unos datos positivos de PMIs y la continuidad de estímulos tanto monetarios –ampliando los programas de compras de los Bancos Centrales– como fiscales –con una nueva propuesta de gasto en el seno de la UE por parte de Alemania y Francia– han animado a los mercados.

Lo que habrá que ver es si existe una **desconexión entre la economía real y financiera**, porque aunque se ven brotes verdes nos quedan por ver los datos reales del impacto del cierre durante estos meses especialmente en el empleo. Ya en Estados Unidos se alcanza una tasa de desempleo de doble dígito, que mermará el consumo, uno de los motores de crecimiento.

Las **perspectivas de beneficios de las empresas** no son buenas, revisándose en el mejor de los casos el *guidance* a la baja, cuando la mayoría no pueden ni dar unos objetivos ya que desconocen el impacto del Covid. Una de las primeras consecuencias ha sido la necesidad de suspensión o reducción de dividendo por parte de las compañías.

Está claro que uno de los factores fundamentales en la actualidad para elegir compañías es su solvencia, endeudamiento y capacidad de generación de caja.

La **crisis de crédito** la han atacado los Bancos Centrales ampliando las referencias que comprarían en sus respectivos programas hasta llegar a la compra de calificaciones de bonos basura.

Esto propició una cierta tranquilidad tanto en los mercados de deuda como en la renta variable reflejado en una

caída de la volatilidad, manteniéndose no obstante en niveles aún elevados.

Por el lado del **sentimiento de mercado**, creo que se está aún sensible, inestable y cualquier noticia considerada negativa se pondera en demasía. Aún se está en niveles altos de volatilidad en torno a 30% el VIX.

No hay tranquilidad ni una tendencia clara. Hay que estar con la guardia en alto.

**Todas las áreas geográficas** saldrán perjudicadas de esta crisis aunque se estima que será un año de recesión y no nos llevaría a una depresión.

En este contexto de inestabilidad, las recomendaciones se deberían hacer más bien teniendo en cuenta cuál es la pérdida que eres capaz de soportar. La situación del Coronavirus será transitoria pero ha dejado herido a los mercados.

Hay que recordar que la **inversión es a largo plazo** y que en estos momentos de irracionalidad hay que mantener la calma en la medida de lo posible.

Es bueno vivir el presente y soñar con el futuro, pero hay que tener los pies en la tierra y saber dónde nos encontramos. Como señaló Antonio Machado “*Si es bueno vivir, todavía es mejor soñar, y lo mejor de todo, despertar*” ■

En este contexto de inestabilidad, las recomendaciones se deberían hacer más bien teniendo en cuenta cuál es la pérdida que eres capaz de soportar.