



# ANÁLISIS

## de mercado

FEBRERO 2020





# Análisis de mercado 2020

## “Volatilidad en los mercados por el Covid-19”

País	Yield 10y	Spread vs Bund	Variación 1m pb
España	0,23	67	0,0
Italia	0,93	137	0,0
Portugal	0,26	69	0,0
Francia	-0,18	26	0,0
Alemania	<b>-0,44</b>	-	0,0
EE. UU.	1,51	194	0,0

Tabla 1: Deuda Soberana. Datos con fecha 29/02/20. Fuente: Bloomberg, Moneda local, Ask

## NOTICIAS RELEVANTES DEL MES

- **PIB:** la OCDE rebajó al 2,4% su previsión de crecimiento de la economía mundial en 2020 debido a la epidemia del coronavirus, tras un primer pronóstico del 2,9% en noviembre. La OCDE ve peligro de recesión en la eurozona y Japón. Aun así, la organización confía en que la actividad rebotará en 2021 hasta el 3,3%, tres décimas más de lo estimado previamente, si la enfermedad logra contenerse y se adoptan las medidas necesarias.

- **Deuda española:** la deuda pública cierra el año 2019 alcanzando un nuevo máximo de 1,19 billones de euros. Este incremento ha sido liderado por el gasto del Estado y de Seguridad Social, pero a pesar de suponer un nuevo récord en volumen, la cifra equivale al 95,5% del PIB, vs 97,6% el año pasado.

- **Fiscalidad europea:** durante la cumbre del G20, celebrada en Riad, los ministros de Economía de España, Francia, Italia y Alemania han reclamado una fiscalidad digital global antes de que acabe el año.

- **Industria:** se deterioran las cifras del sector industrial en la zona euro. En Alemania la producción industrial decepciono al caer en diciembre un -3,5% mensual.

- **Empleo estadounidense:** en Estados Unidos, los datos del mercado laboral confirman la fortaleza del empleo y logran superar las expectativas en enero.

### NOTICIAS RELEVANTES

#### RENTA FIJA

1. Análisis de Mercado de Renta Fija.

#### RENTA VARIABLE

1. Análisis de Mercado de Renta Variable.

#### PSN MERCADOS

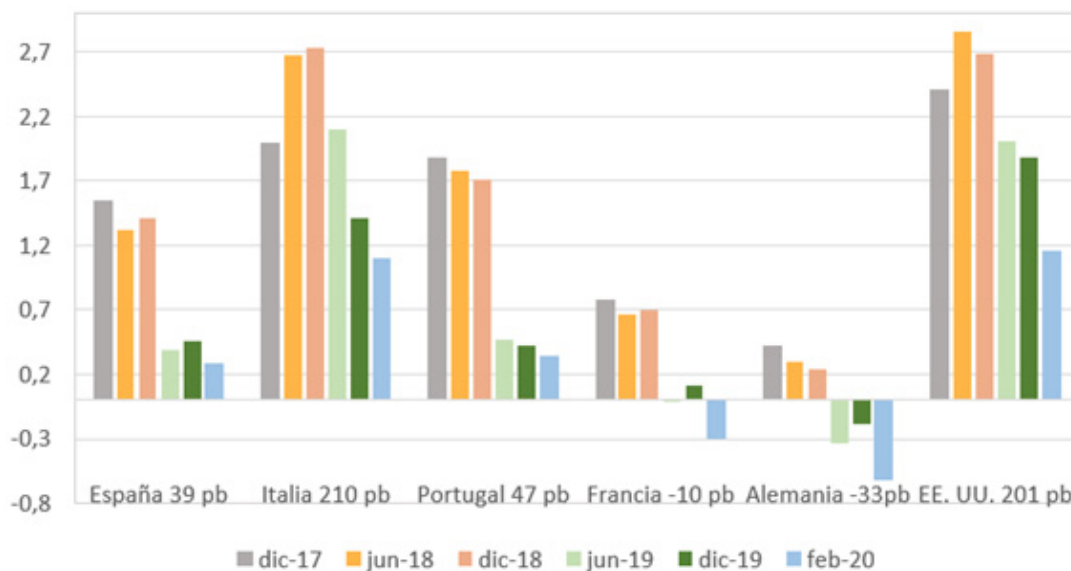
Visión de Gestión.

Índices Bursátiles		% Var Mensual
IBEX 35	8.723,2	-6,88%
CAC 40	5.309,9	-8,55%
DAX	11.890,4	-8,41%
FTSEMIB	21.984,2	-5,39%
EURO STOXX 50	3.329,5	-8,55%
DOW JONES	25.409,4	-10,07%
NASDAQ	8.461,8	-5,89%
S&P500	2.954,2	-8,41%

Tabla 2: Principales índices bursátiles. Datos con fecha 29/02/2020 Fuente: Bloomberg. Moneda local

## RENTA FIJA

En Renta Fija los países periféricos tuvieron una ligera bajada de tipos en febrero, mientras que en los países centrales los tipos bajaron considerablemente y se espera que sigan así mientras que el miedo al coronavirus está trasladando el dinero a los países más seguros. Italia impuso cuarentenas en hasta diez localidades de la región norte del país, ante el brote de coronavirus. El FMI estimó en febrero que el impacto del virus sobre la economía mundial sería de un 0,2% en 2020, aunque tendrán que modificar su impacto. Pronto anunciarán la cuantía de los impulsos monetarios establecidos por el gobierno.



También hemos conocido desde China la entrada de estímulos en política monetaria en donde el Banco Central de China ha reducido al 3,15% el tipo de interés a medio plazo (préstamos a un año), 10 pbs, después de su recorte anterior en 5pbs que fue el primero en tres años.

El gobierno estadounidense ha acusado a la compañía China Huawei de extorsión y de conspiración para robar secretos comerciales a compañías norteamericanas. Este gesto supone una fuerte escalada en las medidas tomadas por la administración de Trump contra el gigante asiático de las telecomunicaciones.

En el frente comercial, EE. UU. ha expuesto que aumentaría los aranceles sobre las aeronaves importadas desde la UE desde el próximo 18 de marzo desde un 10% a un 15% como respuesta a la disputa sobre los posibles subsidios de Bruselas a empresas privadas, centrando de nuevo a Europa como objetivo con el que debe reducir su desequilibrio comercial.



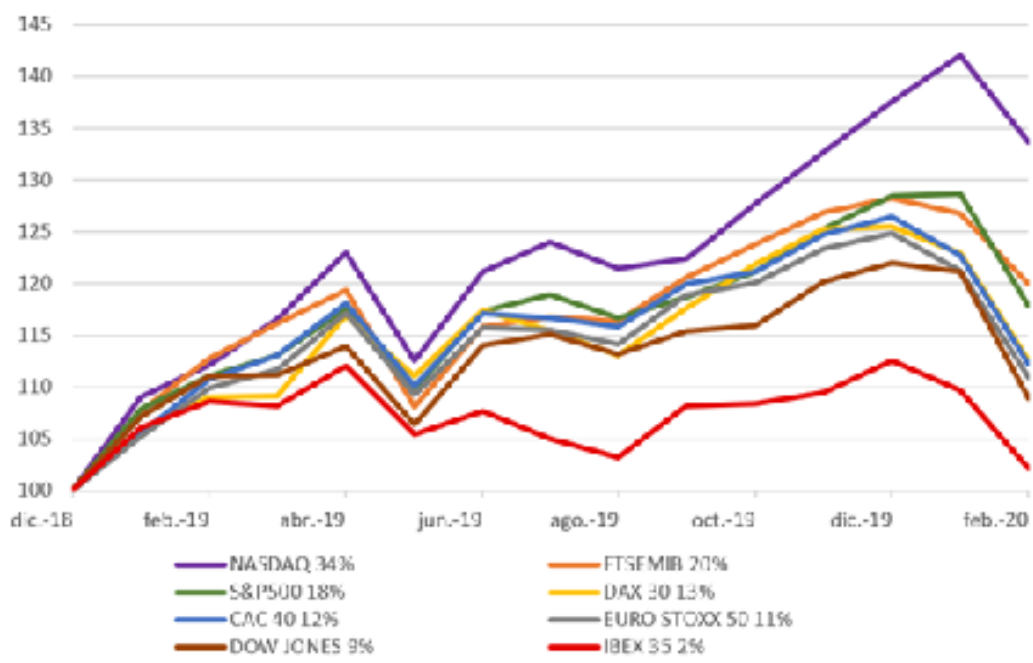
# 2020

## Análisis de mercado 2020

### RENTA VARIABLE

Mientras que la Renta Variable cayó ligeramente en enero, en febrero acabó muy negativa. Los rumores sobre una posible vacuna para el coronavirus ayudaron a las subidas de las Bolsas la primera mitad de febrero. A partir de ahí, la Bolsa empezó a dudar, hasta que la última semana de febrero, se produjeron ventas masivas en los mercados, las cuales no solo venían por el miedo al virus en sí, sino porque el mercado estaba en máximos y formaron la peor semana en caídas de precios para muchas acciones desde la crisis de 2008.

Francia y Alemania lideraron las pérdidas con 11% y 10% respectivamente. En Estados Unidos las pérdidas fueron algo menores que estos.



El covid-19 ha sido más perturbador que en episodios anteriores (SARS en 2003 y gripe porcina H1N1 en 2009), ya que China tiene mayor peso en las cadenas de suministro internacionales y en el conjunto de la economía mundial actual. La lección aprendida de las emergencias sanitarias anteriores es que los mercados terminarán en cotas superiores después de un periodo de volatilidad inicial. Aunque eso es lo que ocurrió con el SARS y el N1H1, una diferencia clave es que esos brotes se desencadenaron poco después de un mercado bajista importante en las Bolsas (es decir, tras la explosión de la burbuja puntocom y después de la crisis financiera mundial). Por el contrario, ahora nos mantenemos en uno de los mercados alcistas más largos de la historia. Además, con el deterioro de las perspectivas de beneficios de las empresas, los gobiernos y los bancos centrales seguirán inyectando liquidez, primero para mitigar las repercusiones económicas, pero también, y de forma específica, para sostener los precios de los activos a corto plazo.

China no sólo es la segunda economía mundial y el mayor o uno de los principales mercados para tecnológicas, automovilísticas, empresas de lujo y gran consumo, aerolíneas o farmacéuticas, sino que también es la gran fábrica global, por lo que la crisis sanitaria ha interrumpido la cadena de suministro de muchas compañías. Ha obligado a gigantes como Alibaba, Nissan, Pernod Ricard, Nestlé, AstraZeneca y Carnival a bajar su previsión de resultados para este año. El impacto del virus está provocando una avalancha de rebajas de las previsiones de resultados (profit warning) para este año entre multinacionales de sectores muy variados.

Esta vuelta a un escenario dovish añade más presión sobre la rentabilidad de los bancos, aunque supone un estímulo para las utilities (servicios públicos) que siguen siendo el único sector rentable del año.

## NUESTRA VISIÓN PARA LOS PRÓXIMOS MESES

Mientras siga aumentando el número de muertos por el virus, el número de países afectados y las revisiones de las empresas sobre sus ventas esperadas para el año, la Bolsa seguirá sufriendo episodios de volatilidad. El aluvión de publicación de resultados no ha tenido la repercusión que suele tener, ya que prácticamente toda la atención la ha tenido el Covid-19. Por ello, la gestión de carteras seguiremos enfocándola hacia sectores más defensivos y menos afectados por el virus, como las utilities, las farmacéuticas, ciertas tecnológicas etc.

La recuperación económica global dependerá de tres variables no conocidas: la velocidad en la que el virus se expanda, el tiempo que las autoridades necesiten para controlar el virus y cuánto tiempo necesitará China para volver a su actividad normal.

## PSN ANÁLISIS

**Jaime Martínez Sicilia:** [jaimemartinez@grupopsn.es](mailto:jaimemartinez@grupopsn.es)

**Ángel García Díez:** [angelgarcia@grupopsn.es](mailto:angelgarcia@grupopsn.es)

**Antonio Barahona Moreno:** [abarahona@grupopsn.es](mailto:abarahona@grupopsn.es)

**Alejandro Montero Alférez:** [alejandro.montero@grupopsn.es](mailto:alejandro.montero@grupopsn.es)



### **Aviso legal**

La información contenida en este documento se facilita con fines exclusivamente informativos. Ninguno de los datos que en él se publican debe considerarse como expectativas futuras o recomendación para efectuar transacciones o para concluir algún tipo de acto legal. Este documento no tiene el propósito de ofrecer inversiones ni asistencia legal o fiscal.

Cualquier decisión de compra o venta por parte del destinatario de este informe debe fundamentarse en información pública disponible y tomar en consideración el contenido de los prospectos disponibles en la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores), en la Sociedad Rectora de la Bolsa y en la propia compañía que emite el valor. Los resultados reflejados en el presente documento no garantizan resultados o rendimientos futuros.

La información contenida en el documento ha sido generada a partir de fuentes presumiblemente fiables, extremando el cuidado para asegurar que la información contenida en el mismo no es incierta o engañosa en el momento de su publicación. Sin embargo, PSN no puede asegurar que la información sea exacta y/o completa.

El presente documento no podrá ser reproducido, distribuido o publicado por el receptor del mismo, cualquiera que sea la finalidad que se persiga.