



Covid-19: 365 días después

“La mayoría de las personas son demasiado inquietas, se preocupan demasiado. El éxito significa ser muy paciente, pero agresivo cuando llega el momento”

Charlie Munger



Impacto en la Macroeconomía

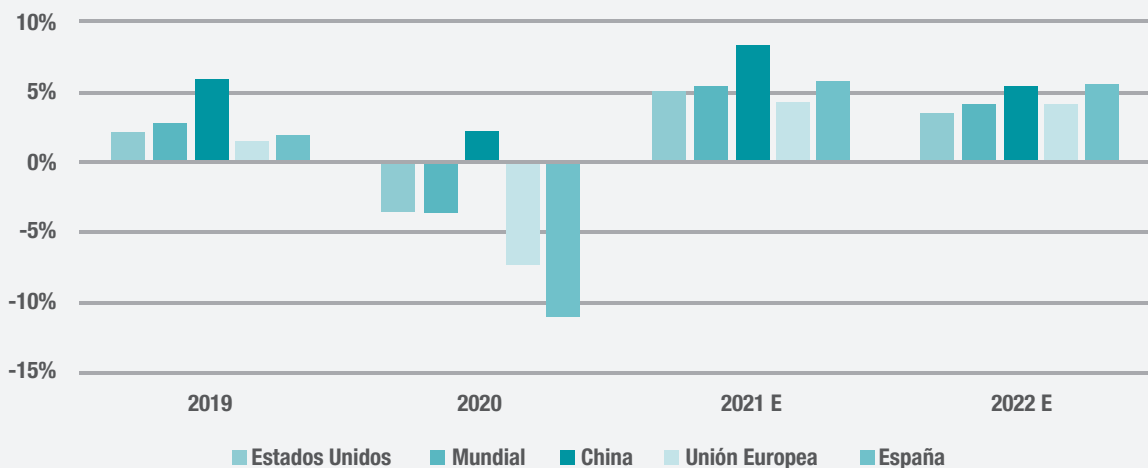
Hace un año la economía mundial sufría un **shock** nunca visto anteriormente. La aparición del Covid-19 obligó a los gobiernos a restringir todas las actividades no esenciales para intentar frenar los contagios. Estas medidas provocaron una reducción brusca tanto en la **demanda** como en la **oferta**.

La economía quedó prácticamente paralizada durante meses, la población fue aislada para evitar la propagación del virus, y por lo tanto redujeron la **demanda** tanto en bienes como en servicios. Por otro lado, gran parte de la población que estaba confinada en sus casas no acudió a sus respectivos puestos de trabajo por lo que la producción se redujo notablemente afectando así a la **oferta** en un mundo globalizado. Poco a poco los distintos países fueron recuperando la nueva normalidad y la actividad económica, sin llegar a los niveles anteriores a la pandemia. La recuperación fue desigual en los distintos países y sectores.

A continuación (Gráfico 1) vemos como los países más dependientes en el **sector servicios**, como por ejemplo España, son los que sufrieron una mayor caída en el PIB y en los que se espera una recuperación más lenta. En el lado opuesto, vemos países que dependen más de los sectores industriales y de **las manufacturas**. En este caso la caída fue menor e incluso se logró un crecimiento positivo del PIB durante el año 2020, como en China.

Ha habido también otros componentes de la cesta de bienes que experimentaron subidas durante la segunda mitad de 2020, como los alimentos, determinados bienes industriales y algunos servicios. No obstante, el efecto a nivel de la base es global y los bancos centrales ya han anunciado que no los van a tener en consideración para reducir su programa de compra de bonos, es decir el aumento de activos en sus balances.

Gráfico 1. Impacto en el PIB

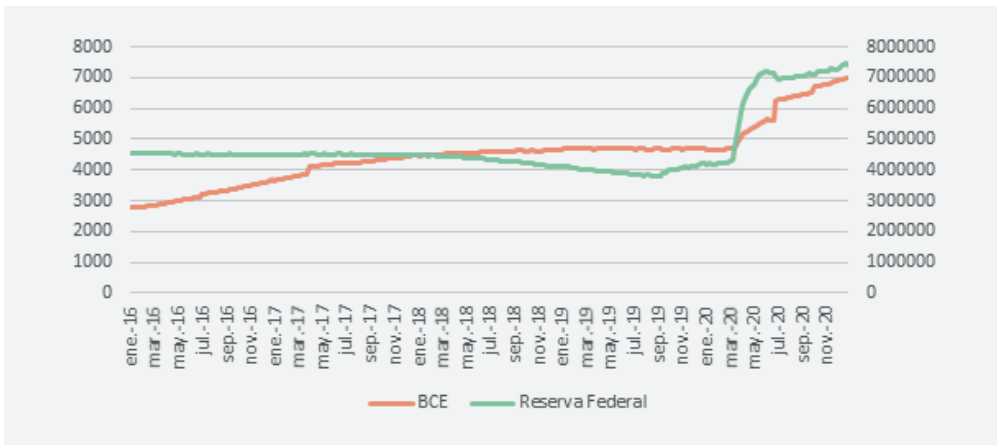


Fuente: Bloomberg (31/12/2020)

Durante la pandemia muchos expertos apuntaron hacia diferentes escenarios de recuperaciones en forma de letras como "V", "W" o "U". Lo cierto es que después de un año hemos podido observar como en el sector de manufacturas la **recuperación** ha sido relativamente rápida, mientras que el sector servicios todavía no se ha iniciado y previsiblemente no lo haga del todo hasta que no desaparezcan por completo las restricciones de actividad y movilidad impuestas por los gobiernos para la contención de la propagación del virus.

Gran parte de esta recuperación ha sido propiciada por la liquidez inyectada en los mercados financieros tanto por parte de **los Bancos Centrales** como de los gobiernos. Por un lado, los Bancos Centrales utilizaron la política monetaria para inyectar liquidez en el sistema aumentando sus balances (Gráfico 2) y bajando los tipos de interés en algunos países. Por el otro, **los gobiernos** también inyectaron liquidez en el sistema aplicando políticas fiscales expansivas. Durante el año vimos distintas aplicaciones de estas como los ERTE en España, los fondos de la Unión Europea e incluso el reparto de cheques a la población en Estados Unidos. Todas ellas fueron medidas excepcionales, que no habíamos visto anteriormente y que fueron aplicadas de forma simultánea y con rapidez. Estas actuaciones han propiciado una inyección de liquidez en los mercados financieros e incluso en la economía real sin precedentes.

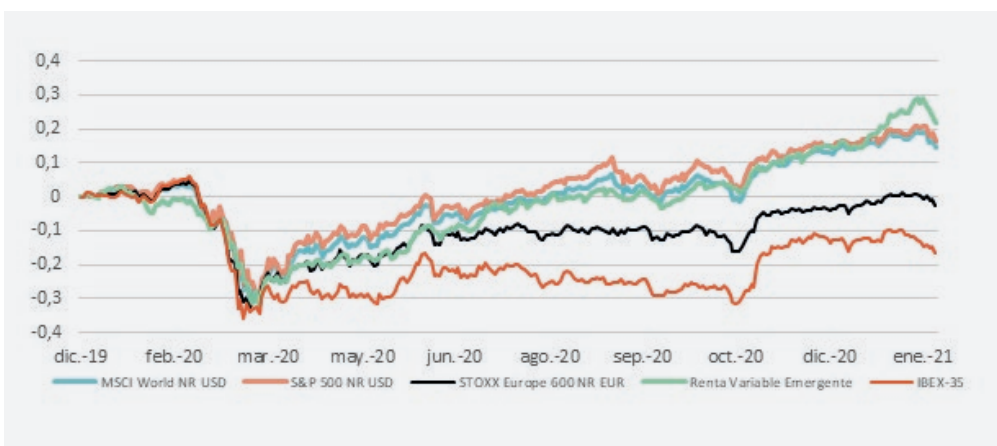
Gráfico 2. Balances de los Bancos Centrales



Oportunidad en los mercados

Los mercados financieros reaccionaron con miedo ante la posible ralentización de la economía global provocada por las medidas adoptadas por los gobiernos para intentar frenar el contagio del Covid-19. En los principales mercados bursátiles, se vivió una corrección no vista desde el 2008 en una semana. A medida que los distintos países iban recuperando la actividad económica, los principales índices de renta variable se iban recuperando, con altos niveles de volatilidad acompañado por las noticias sobre el virus y las posibles vacunas. Finalmente, en el mes de noviembre aparecieron vacunas efectivas contra el Covid-19 y los inversores recuperaron el optimismo, propiciando uno de los mejores meses de los últimos años en comportamiento bursátil.

Gráfico 3. Rentabilidades Índices Renta Variable 2020



Como vemos en ambos gráficos (Gráfico 3 y Gráfico 4), las caídas y recuperaciones de los distintos índices de renta variable no fueron iguales para todos. Los principales índices mundiales acabaron el año 2020 con rentabilidades positivas, mientras que en Europa y especialmente en España, obtuvieron rentabilidades negativas.

Gráfico 4. Rentabilidades en periodos de bajada y de recuperación

ÍNDICE	19/02/2020 - 20/03/2020	23/03/2020 - 14/08/2020	2020
MSCI World	-34%	45%	16%
S&P 500	-34%	47%	18%
Stoxx 600	-35%	27%	-2%
IBEX 35	-38%	13%	-13%
MSCI Emerging	-31%	38%	18%

Fuente: Bloomberg datos a 28/02/2020

Como comentamos hace justo un año, en estos momentos de pánico las emociones son malas consejeras. Si bien es cierto que durante el año 2020 asistimos a la peor semana desde el 2008 también es cierto que, en algunos índices, como por ejemplo el Ibex 35, el 2020 también nos ha dejado el mejor mes de su historia. Los mercados financieros tienden a reaccionar en exceso tanto a los eventos negativos como positivos. Como vemos en la tabla anterior (Gráfico 4), habernos dejado llevar por el miedo y vender nuestras posiciones en marzo hubiese supuesto una pérdida de nuestra inversión. Del mismo modo intentar adivinar el momento exacto del suelo de mercado es una tarea prácticamente imposible. Durante el mes de marzo se produjeron 4 de los 5 mejores días de la bolsa mundial durante el año. Si un inversor no hubiese estado invertido esos 5 días su rentabilidad hubiese sido del **-13%** en el año 2020, en lugar de un **+16%** que obtuvo el índice de renta variable global.

Gráfico 5. Rentabilidades de los fondos Trea Cajamar desde el 28/02/2020 al 26/02/2021

FONDO	RENTABILIDAD FONDO	RENTABILIDAD ÍNDICE
Trea Cajamar Corto Plazo A FI	0.22%	-0.40%
Trea Cajamar Renta Fija A FI	0.48%	0.09%
Trea Cajamar Crecimiento FI	1.71%	3.10%
Trea Cajamar Patrimonio FI	-0.32%	1.00%
Trea Cajamar Valor FI	0.39%	5.28%
Trea Cajamar Flexible FI	2.97%	-0.45%
Trea Cajamar R Variable Internacional FI	14.71%	13.62%
Trea Cajamar Renta Variable Europa A FI	12.22%	6.11%
Trea Cajamar Renta Variable España A FI	4.02%	-6.05%

A **largo plazo** los mercados financieros premian la paciencia y el control de las emociones en momentos de estrés, ya que como dice **Peter Lynch** es el estómago y no la cabeza lo que determina el destino de un inversor. Durante este último año esta frase ha cobrado más sentido si cabe, ya que aquellos que vendieron sus inversiones durante el mes de marzo fueron penalizados por el mercado, mientras que por el lado contrario aquellos inversores que supieron sobreponerse a la volatilidad de los mercados financieros recibieron su recompensa al final del año. Si nos fijamos en el gráfico 5, observamos que casi todos los fondos Trea Cajamar han premiado con una rentabilidad positiva en los últimos 12 meses a aquellos inversores que tuvieron paciencia el pasado mes de marzo, recuperando de esta manera las caídas que sufrieron.

En este sentido es muy importante conocer en profundidad las compañías a través de un riguroso análisis. De este modo en momentos de alta volatilidad, de pánico o bien de euforia, seremos capaces de detectar aquellas oportunidades que nos brinda el mercado. En esos momentos es donde cobra una vital importancia la confianza en los equipos gestores.

Cuidamos sus inversiones como si fueran las nuestras, porque nuestros ahorros están con los suyos.

Covid-19: 365 días después



La información contenida en esta presentación es confidencial, está dirigida exclusivamente a inversores cualificados, no pudiendo su receptor, bajo ninguna circunstancia, mostrar esta presentación, ya sea toda o en parte, a terceros, copiarla, transmitirla o, de cualquier modo, ponerla a disposición de personas no autorizadas por el emisor de la misma. Recomendamos que los potenciales inversores consulten, a sus asesores con carácter previo a cualquier inversión, sobre las implicaciones legales y fiscales de la inversión así como, en su caso, sobre su conveniencia. Todo ello en el buen entendido que ninguna persona debe invertir en productos financieros sin tener la capacidad de evaluar, por sí o a través de su asesor, las ventajas y riesgos de la misma.

Esta presentación está sujeta a revisión, modificación y actualización. Determinada información contenida en la presentación ha sido suministrada por terceros, diferentes al emisor, si bien, y salvo mejor opinión, entendemos es fiable no obstante no haber sido verificada por un experto independiente y, en consecuencia, no puede ser garantizada.

Esta presentación tiene carácter confidencial para su receptor y no supone una oferta de venta ni una invitación o recomendación de suscripción de valores, de inversión o de adquisición de servicios de inversión, ni debe constituir la base para la toma de decisiones de inversión.

TREA ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A., con domicilio en Avenida Diagonal, 640, 3E, 08017 Barcelona, España; con CIF. A-64.472.681, está inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona Hoja B-342646, Tomo 44176, Folio 148, y autorizada e inscrita en el registro de la CNMV con el número 217