

## Informe de Mercados 1Q Marzo- 2020

La pandemia producida por el virus Covid-19 ha trastocado la evolución económica global a todos los niveles. De un escenario general de desaceleración suave para 2020, correspondiente a una etapa postrera del ciclo económico, hemos pasado rápida e inesperadamente a otro de recesión global.

La secuencia con la que el virus está afectando a las grandes áreas económicas va a separar ligeramente los efectos de la paralización económica entre los distintos trimestres del año (primer y segundo trimestre). Sin embargo, se espera que todas verán al menos dos trimestres de crecimiento negativo y entrarán en recesión.

En el momento de redactar este informe, cualquier previsión, tanto de la evolución del virus como de la economía, está sujeta a cambios importantes, ya que se desconocen factores de una gran relevancia. Además nos estamos enfrentando a un factor exógeno, que no presenta comparables históricos y por lo tanto resulta extremadamente difícil pronosticar su comportamiento.

La respuesta de los bancos centrales y de los gobiernos ha sido rápida y cuantiosa, dando una idea del alcance económico y social que el cierre de la actividad económica va a suponer.

Las medidas anunciadas por los gobiernos van dedicadas principalmente a compensaciones a los trabajadores que quedan en desempleo, compensaciones a las empresas y retrasos en el pago de impuestos, préstamos y garantías a empresas en problemas, consecuencia del Covid-19, e incremento del gasto sanitario.

Las medidas de los bancos centrales también buscan un fuerte apoyo a la economía mediante bajada de tipos de interés (la Reserva Federal bajó cincuenta puntos básicos hasta el 0%), paquetes de compras de activos con distintos objetivos, relajación de requisitos de capital para los bancos, acción concertada de provisión de liquidez en dólares, introducción de fondos especiales para favorecer la financiación de empresas afectadas y actuación en el mercado de liquidez y corto plazo (repos, papel comercial, etc).

Otro evento coincidente en el tiempo ha sido el colapso del precio del petróleo. El crudo Brent se desplomó desde los 70 dólares de principio del año hasta 20 dólares hacia el final de marzo (más de un 70%) por la falta de acuerdo entre saudíes y rusos sobre las cuotas de producción.

La rentabilidad de los bonos estadounidenses a diez años se redujo desde el 1,57% de final de 2019 hasta el 0,68%, actuando como activo refugio y reflejando las nuevas expectativas recesivas. El bono de referencia en Europa, el bono alemán a diez años, también vio reducida su rentabilidad desde el -0,19 al -0,49% en el trimestre. Por el contrario, los bonos de Italia y España se movieron con fuerza elevando sus rentabilidades para moderarlas tras el apoyo del Banco Central Europeo, cerrando respectivamente a 1,48% y 0,64%.

Todas las bolsas mundiales corrigieron con fuerza. En Estados Unidos el S&P-500 cayó un 20,0%. En Europa el MSCI-Europe se desplomó un 22,3%, con todos los principales índices nacionales cayendo más de un 20%, excepto el suizo SMI, más defensivo, con menos de un 13,0% de corrección.