

La macroeconomía y los mercados en enero de 2021

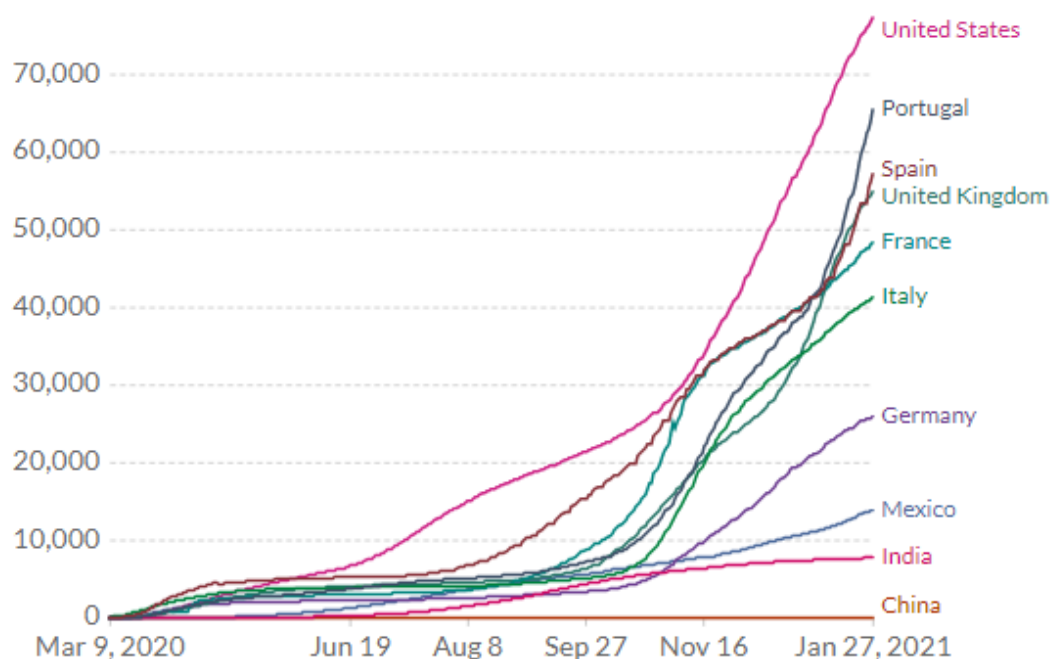
A lo largo del mes de enero la tercera ola ha ido cogiendo fuerza y tamaño. Diversos países han vivido aumentos sin precedentes de los nuevos casos que han llevado, de nuevo, contra las cuerdas a sus sistemas sanitarios.

Cumulative confirmed COVID-19 cases per million people

Our World in Data

The number of confirmed cases is lower than the number of actual cases; the main reason for that is limited testing.

LINEAR LOG



Source: Johns Hopkins University CSSE COVID-19 Data - Last updated 28 January, 06:02 (London time) CC BY

El resultado ha sido un mes de enero en el que las restricciones a la movilidad han ido en aumento como vemos en los datos de *variaciones en la movilidad* que publica Google semanalmente, en los que compara la actividad de la última semana respecto a la que había antes de la aparición del virus.

Francia:

EEUU:

Retail & recreation

-41%

compared to baseline



Tiendas y ocio

-28%

versus el valor de referencia



España:

Tiendas y ocio

-59%

vs. valor de referencia



Alemania:

Retail and recreation

-65%

compared to baseline



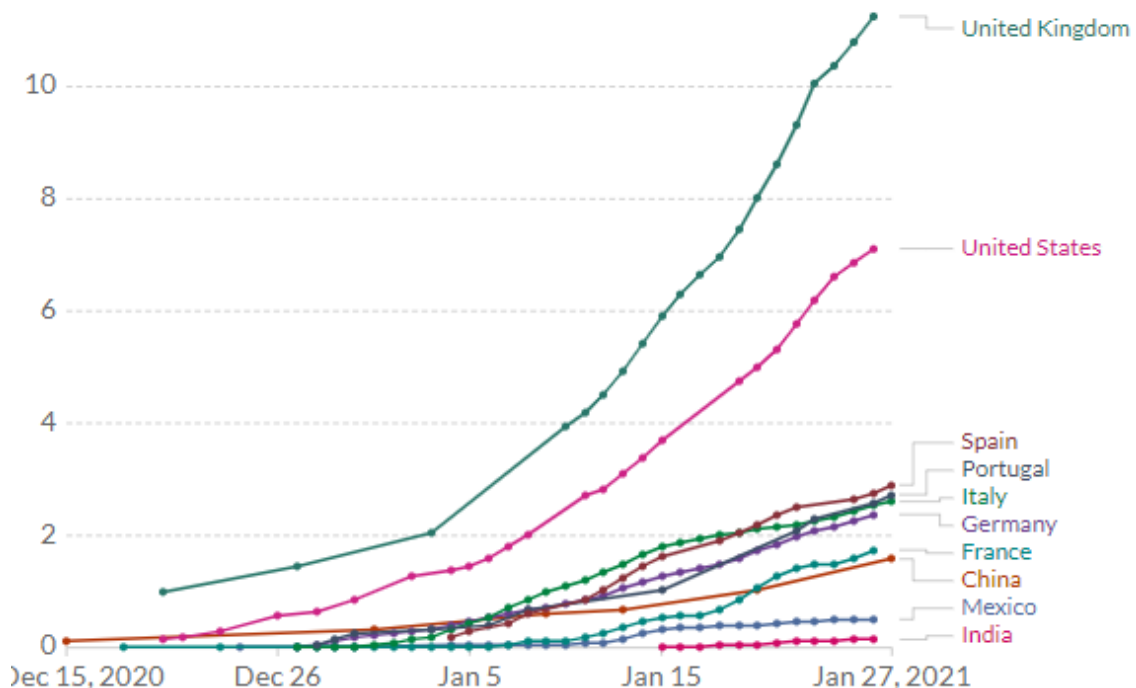
A lo largo del mes también se ha ido consolidando el proceso de vacunación, que avanza a diferentes velocidades y con más trabas de las previstas. Tenemos dos velocidades, por un lado, EEUU y Reino Unido, que alcanzan el 7,11% y el 11,25% respectivamente de población vacunada, y por el otro Europa, que queda rezagada con, a penas, un 2% de la población inmunizada.

Cumulative COVID-19 vaccination doses administered per 100 people



This is counted as a single dose, and may not equal the total number of people vaccinated, depending on the specific dose regime (e.g. people receive multiple doses).

LINEAR LOG



Source: Official data collated by Our World in Data - Last updated 28 January, 15:00 (London time)

CC BY

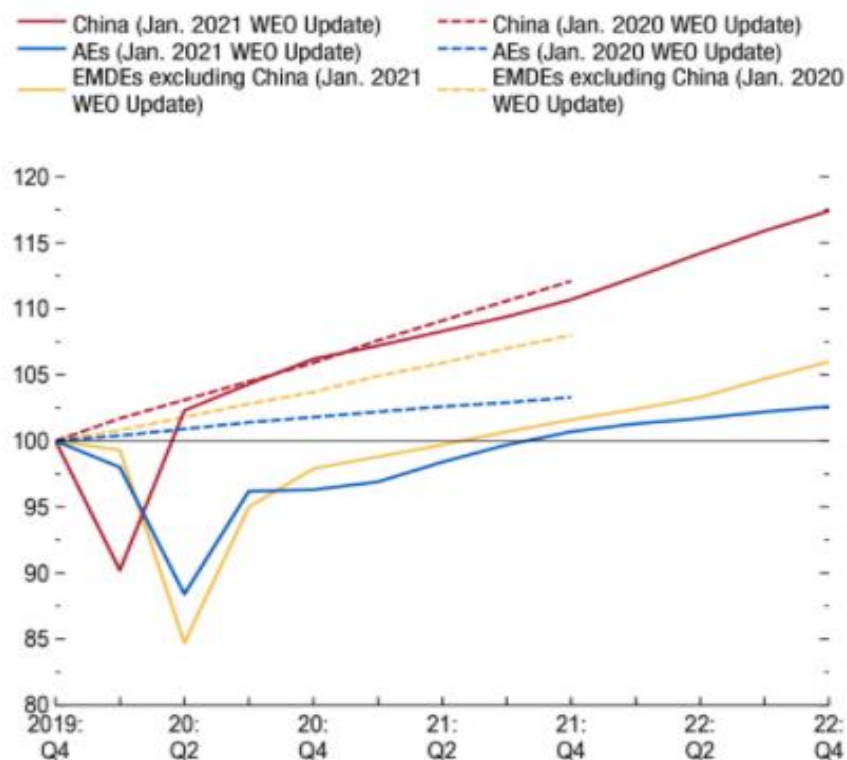
Pese a la victoria en Georgia que ha decantado el senado hacia el lado demócrata, que ahora tiene la mayoría de la cámara y con ella, una mayor capacidad de legislar, la administración Biden todavía no ha sido capaz de aprobar un paquete de ayuda de 1,9bl.

USD que lanzó hace unas semanas, si bien creemos que no va a tardar, ya que se espera desde agosto, cuando finalizó el último paquete de ayuda.

En el plano macroeconómico las novedades son pocas. La recuperación sigue su curso condicionada por las limitaciones a la actividad.

El Fondo Monetario Internacional (FMI), ha actualizado sus previsiones y anticipa una recuperación algo más sólida que en octubre, apoyada en el soporte fiscal que están dando los países a sus economías y en el proceso de vacunación. En el siguiente gráfico vemos como ha impactado la crisis comparando las previsiones del FMI de enero 20 respecto a las de enero 21.

Figure 1. Divergent Recoveries: WEO Forecast for Advanced Economies and Emerging Market and Developing Economies
(Index, 2019:Q4 = 100)

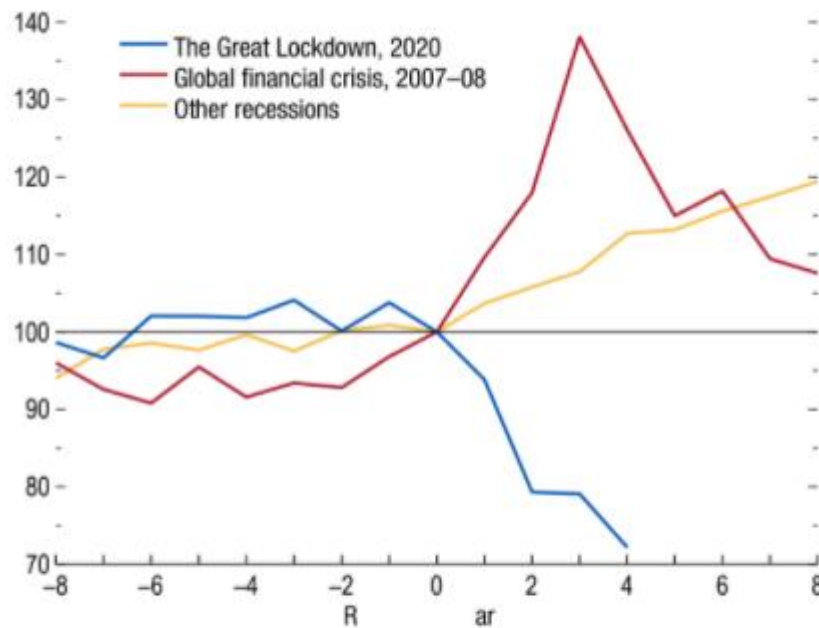


Source: IMF staff estimates.

Note: AEs = advanced economies; EMDEs = emerging market and developing economies; WEO = World Economic Outlook.

Una variable que nos parece muy relevante monitorizar es la de las quiebras (tasa de morosidad), ya que en esta crisis y gracias a los ingentes paquetes de ayudas que se han aprobado, éstas no sólo no han aumentado, sino que se han reducido. Uno de los principales riesgos es la retirada precoz de los estímulos monetarios, hecho que provocaría, precisamente, que la mora se incremente:

Figure 6. Bankruptcies
(Index, last prerecession quarter = 100)



Sources: CEIC; national authorities; and IMF staff calculations.
 Note: Data are from 13 countries with varying coverage during 1990:Q1–2020:Q3. Lines are averages across recession types, with quarter 0 the last prerecession quarter. For the Great Lockdown, quarter 0 is 2019:Q4 for all countries. For the global financial crisis, quarter 0 is the country-specific date of peak real GDP during 2007–08. Other recessions are country-specific and identified by two consecutive quarters of negative growth during 1990–2006 and 2009–19.

El soporte fiscal y monetario, y el proceso de vacunación van a ser, pues, los catalizadores de los mercados. Unos mercados que descuentan un escenario algo más optimista de lo que las recientes noticias nos muestran y que se han mantenido estables a lo largo del mes, con el EuroStoxx50 y el S&P500 prácticamente planos. En renta fija tampoco hemos visto grandes movimientos, ni en tipos ni en primas de riesgo.

INDICES DE BOLSA	cierre de 29-ene.-21	PER	PERFWD 12m	% variac 31-dic. 29-ene.	% ytd
EuroStoxx50	3481,4	52,3	17,8	-2,0%	-0,8%
IBEX	7757,5	--	18,2	-3,9%	-3,4%
DAX	13432,9	64,5	15,4	-2,1%	-0,9%
CAC	5399,2	58,3	17,4	-2,7%	-1,8%
FTSE	6407,5	179,5	14,8	-0,8%	0,0%
Dow Jones Ind.	29982,6	26,6	19,9	-2,0%	-2,0%
S&P	3714,2	29,9	22,1	-1,1%	-1,1%
NASDAQ	13070,7	65,8	32,9	1,4%	1,4%
BOVESPA	115067,6	102,6	12,0	-3,3%	-3,3%
NIKKEI 225	27663,4	39,3	24,6	0,8%	2,4%
HANG SENG	28283,7	16,4	12,9	3,9%	6,1%

DIVISAS	último 29-ene.-21	% variac 31-dic. 29-ene.	% ytd
USD/EUR	1,2132	-0,8%	-1,2%
GBP/EUR	0,8852	-1,2%	1,7%
CHF/EUR	1,0304	-0,2%	0,0%

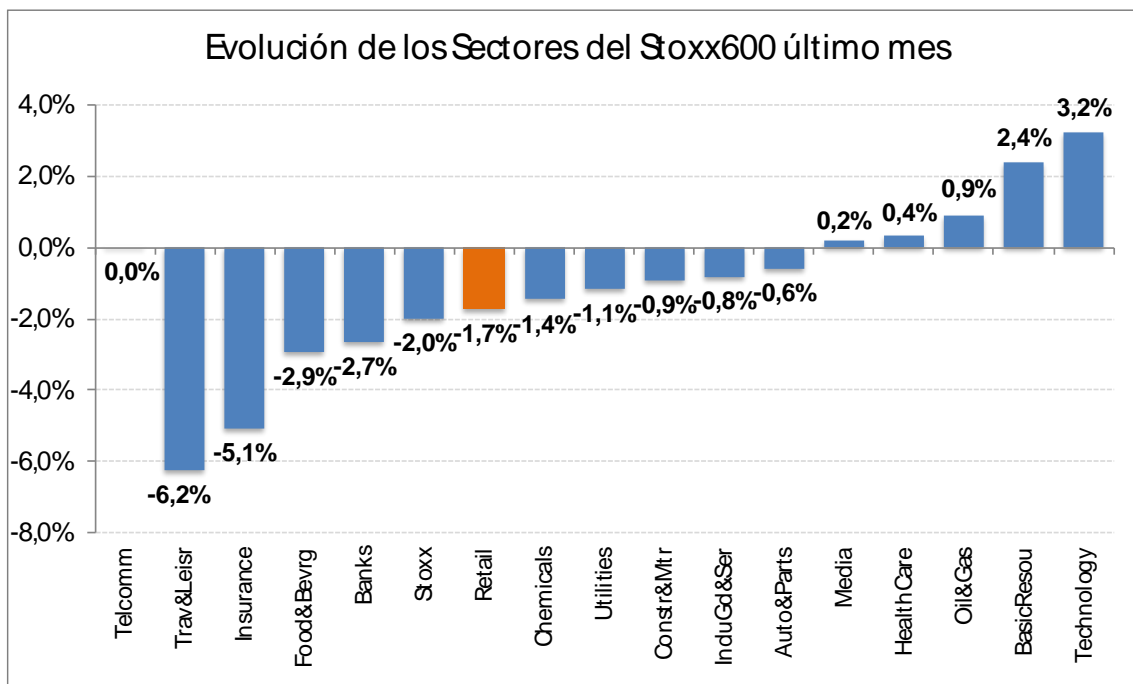
	último	% variac	% ytd
Hedge Funds	#N/A/N/A	#VALOR	-0,1%
IPC ES	104,28	0,0%	-0,5%

GOBIERNOS	último 29-ene.-21	pb variac 31-dic. 29-ene.	var. Ytd (pb.)
SP 10YR	0,10	0,05	0,04
DE 10YR	-0,52	0,05	0,05
UK 10YR	0,33	0,13	0,13
US 10YR	1,07	0,15	0,16
China 10YR	3,19	0,04	3,16
Brasil 10YR	5,90	0,04	-

CORPORATIVOS EUR 5yr	último 29-ene.-21	pb variac 31-dic. 29-ene.	var. Ytd (pb.)
EJRIG	52	4	4
EJRHY	269	28	28
Financieros senior	63	4	4
Financieros subordinad	119	7	7

COMMODITIES	último 29-ene.-21	% variac 31-dic. 29-ene.	% ytd
Brent	56	7,9%	6,9%
Oro (spot)	1.852	-2,2%	-1,8%

En este mes de enero los sectores que mejor comportamiento han tenido han sido salud y tecnología, mientras que los más cíclicos o afectados por el Covid como viajes y ocio han sido los más castigados.



Como siempre les agradecemos su confianza que es nuestra mejor inversión.

Fuentes: Bloomberg, FMI, Our World in Data y elaboración propia.