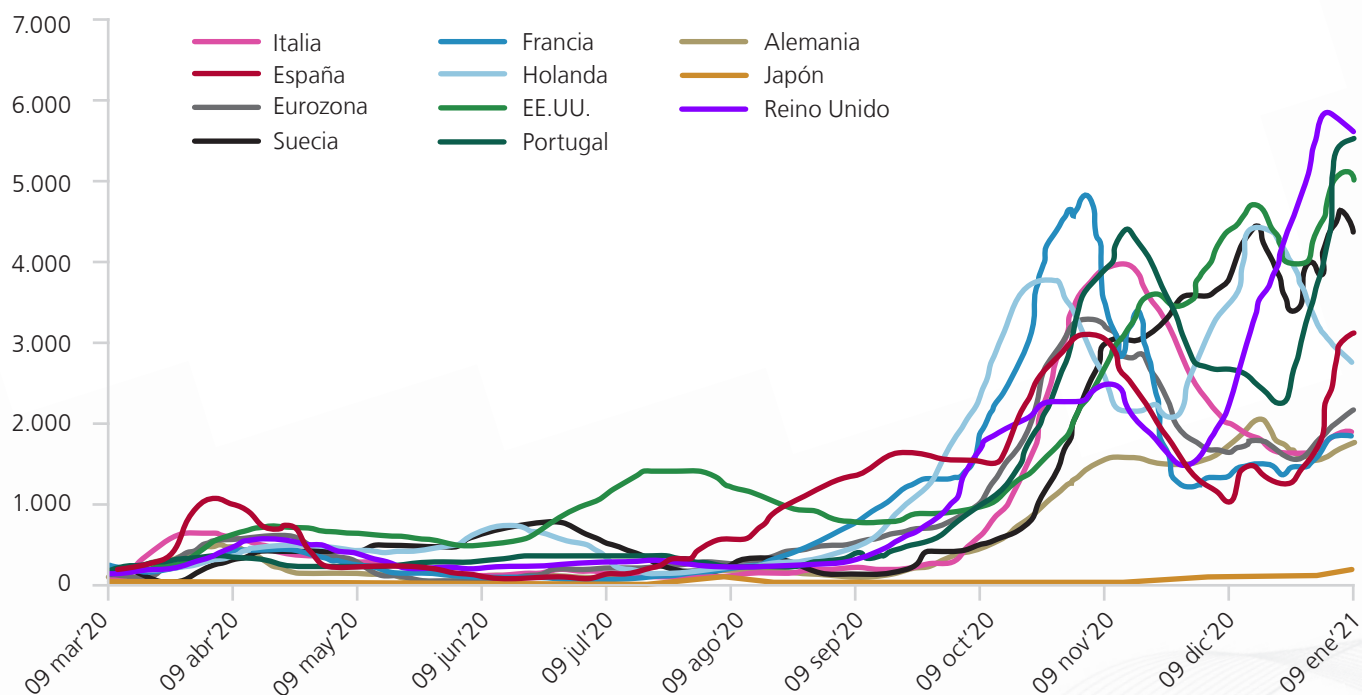




Luz al final del túnel

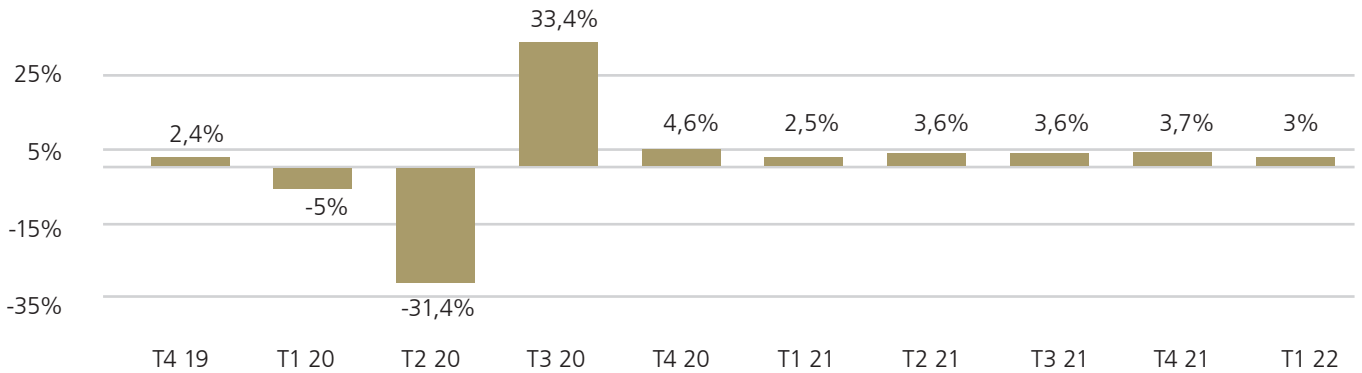
Estamos inmersos en la tercera ola de la pandemia de la Covid 19 en, prácticamente, todas las áreas geográficas. Un crecimiento vertiginoso que está poniendo en jaque, otra vez, la evolución económica en muchas zonas geográficas. Las nuevas restricciones a la movilidad, más o menos severas, en los distintos países para tratar de detener la expansión del virus, es una realidad que está afectando a las economías de muchos países. La incertidumbre sobre el impacto económico que esta nueva ola pueda provocar en el trimestre actual y la sostenibilidad de la recuperación económica en los próximos trimestres, así como los efectos sobre aquellos sectores más afectados, como el sector servicios, van a ser determinantes para ver la capacidad de recuperación de las economías afectadas. Esto va a provocar volatilidad en los mercados y oportunidades de inversión en sectores y áreas geográficas que hayan sido más castigadas por la evolución de la pandemia y que se beneficien de una recuperación cíclica.

Covid 19 - Nuevos casos diarios (media de 7 días) por millón de habitantes



El inicio de la vacunación de manera masiva en todos estos países, está generando muchas expectativas que ya se están descontando en los mercados financieros, pero, hasta que la vacunación de la población sea elevada o la inmunización de rebaño aumente, puede que pasen varios trimestres, lo que puede generar nuevos rebrotes y medidas restrictivas en los próximos trimestres.

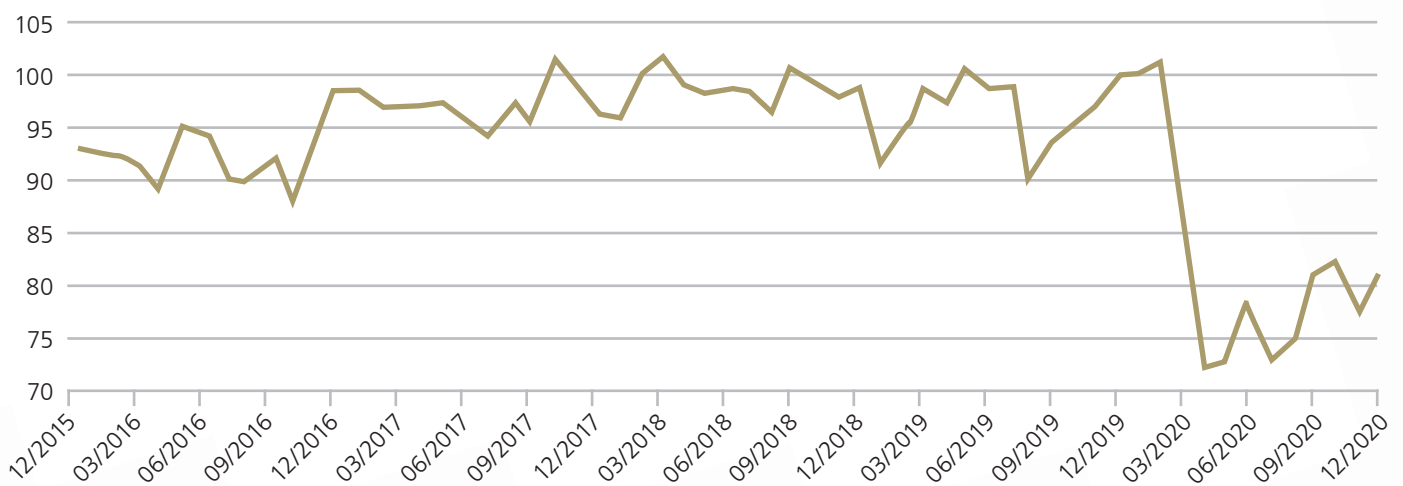
PIB USA Trimestral



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Enero 21.
PIB* Producto Interior Bruto.

La victoria de Joe Biden en Estados Unidos, puede que suponga la implantación de medidas algo más severas para tratar de frenar la evolución de la pandemia, con la consiguiente incertidumbre en la evolución de los datos de crecimiento económico para los próximos trimestres. Actualmente, el consenso de analistas, está esperando un crecimiento del 4,60% trimestral en el último trimestre de 2020 y un crecimiento del 2,50% en el primer trimestre de 2021. Una tercera ola de la Covid, como está ocurriendo en USA, podría tener un impacto económico con revisiones a la baja en este crecimiento estimado.

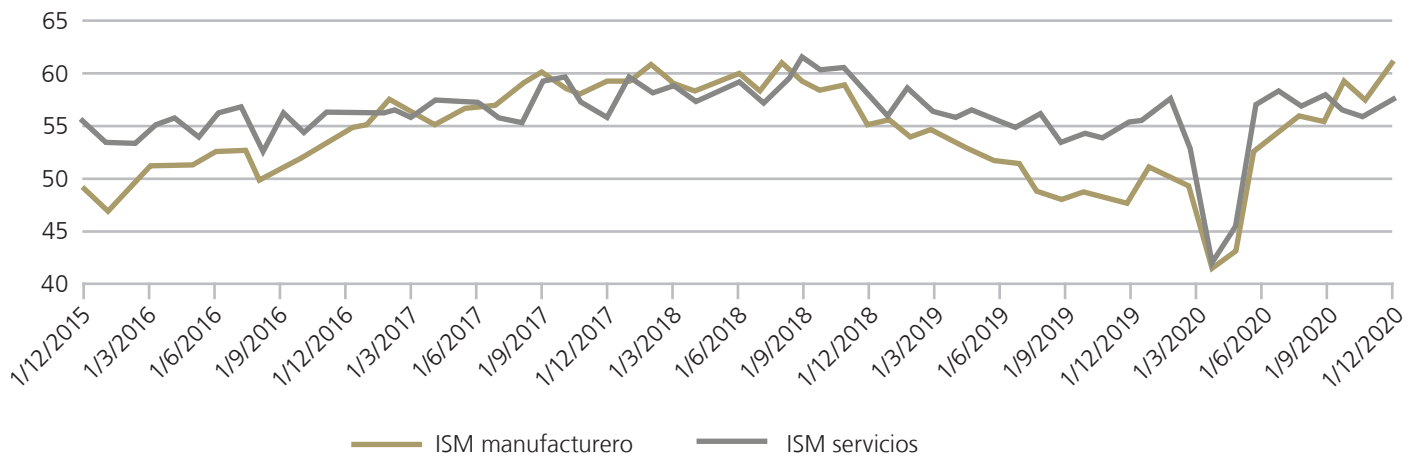
Confianza consumidor USA



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Enero 21

Para poder tener una idea del impacto que pueda tener en la economía una tercera ola de la Covid, podemos analizar la evolución de ciertos indicadores. El mayor impacto de estas medidas más restrictivas lo sufrirá el sector servicios. La economía americana tiene un peso aproximado del sector servicios del 80% por lo que el impacto puede ser significativo. Un indicador a seguir dentro de las encuestas es la Confianza del Consumidor. Este indicador, está lejos de los máximos vistos en el primer trimestre de 2020, a pesar de la recuperación económica vista en el tercer trimestre.

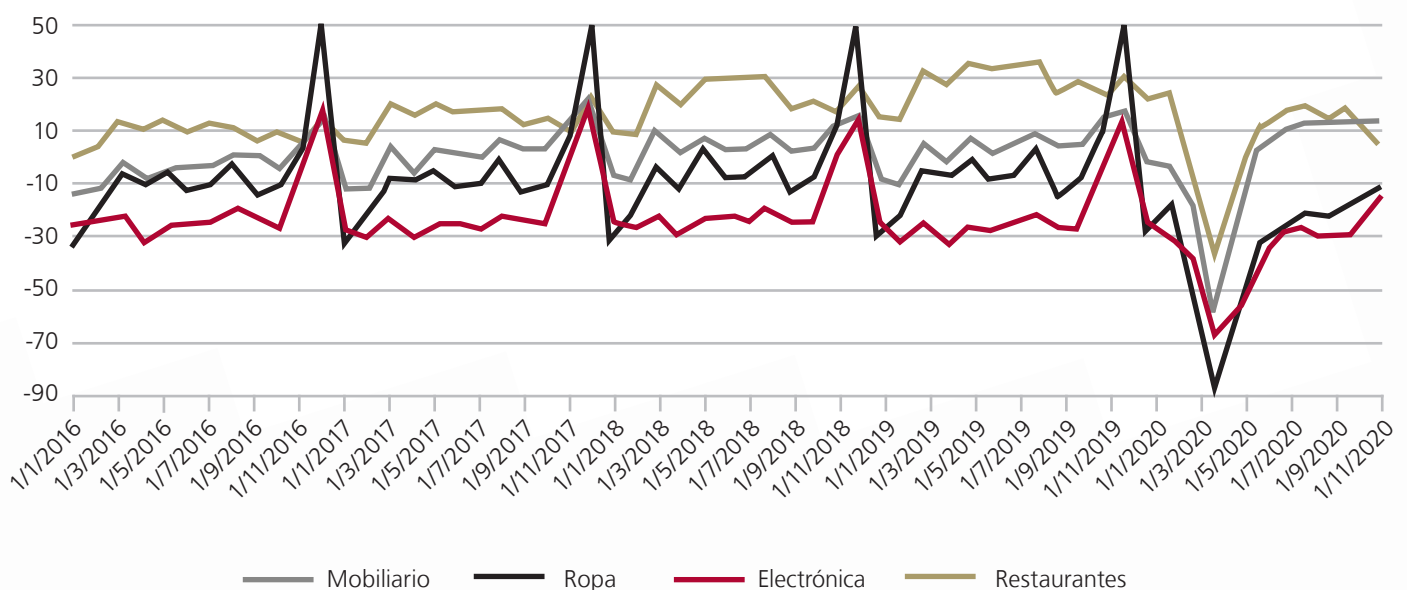
Encuestas de actividad USA



Fuente: Bloomberg y elaboracion propia. Enero 21.
ISM* Institute for Supply Management (Indice manufacturero).

También podemos analizar la evolución de las encuestas de actividad ISM del sector manufacturero y de servicios. Así como la de manufacturas está cerca de máximos vistos en 2018, la de servicios ha tocado techo en el segundo trimestre de 2020 y está lejos de los máximos. Nuevos cierres de ciudades o estados, pueden repercutir en este indicador a la baja e impactar en los datos de consumo en esta tercera ola, junto con las medidas más restrictivas que pueda tomar Biden.

Indicadores de consumo USA



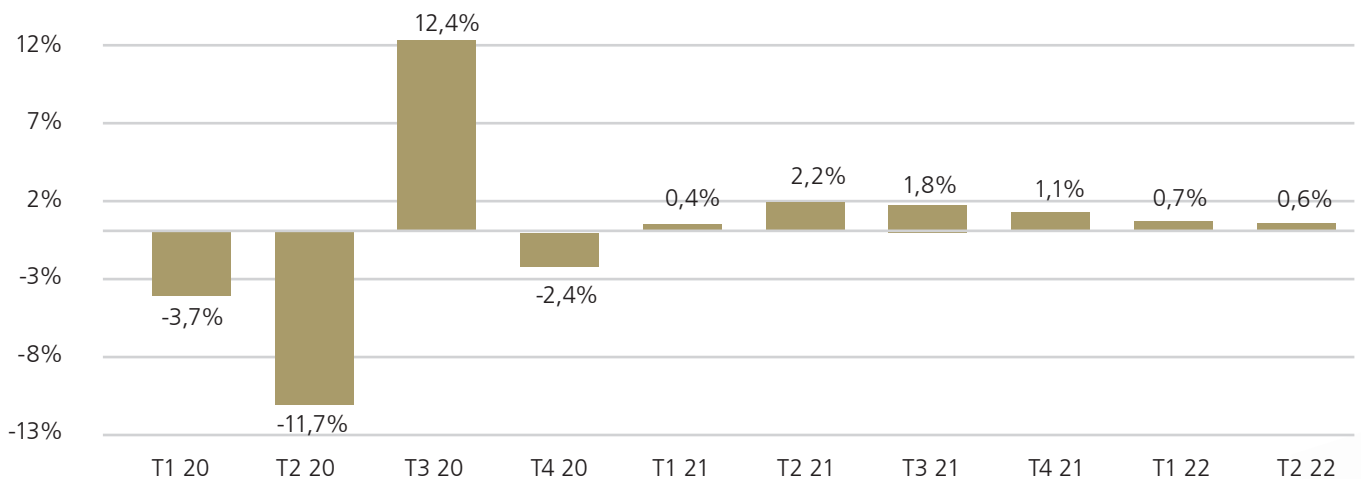
Fuente: Bloomberg y elaboracion propia. Enero 21

Si analizamos el comportamiento de la economía real como la evolución de las ventas de mobiliario, ropa, electrónica y la restauración, son unos buenos indicadores de la evolución del consumo. Estos indicadores, entre otros, nos pueden dar una pincelada muy aproximada del comportamiento del consumo y, por tanto, de la actividad del sector servicios. De los cuatro indicadores, solamente la venta de mobiliario está a niveles pre Covid, el resto están sensiblemente por debajo de ese nivel, lo que significa que una tercera ola del virus puede

truncar la recuperación en V vista en el tercer trimestre. El gráfico muestra, que el cuarto trimestre es importante en ventas, al estar marcado por el día de Acción de Gracias, Black Friday y Ciber Monday, que tiene un efecto importante en las ventas de ropa y electrónica principalmente, aunque están muy lejos de los máximos marcados otros años, así como la restauración que empieza a mostrar signos de debilidad. Así pues, la evolución de esta tercera ola, puede generar cierta volatilidad en los datos económicos del trimestre actual.

En Europa, la tercera ola de la Covid está dando lugar a nuevas medidas restrictivas en varios países. Estos cierres, se producen al comienzo del año después de un cuarto trimestre también marcado por cierres y restricciones en muchos países. El inicio de vacunación de manera masiva, así como la inmunización de rebaño en los próximos meses, van a ser determinantes para que los datos de consumo no se resientan en el trimestre actual.

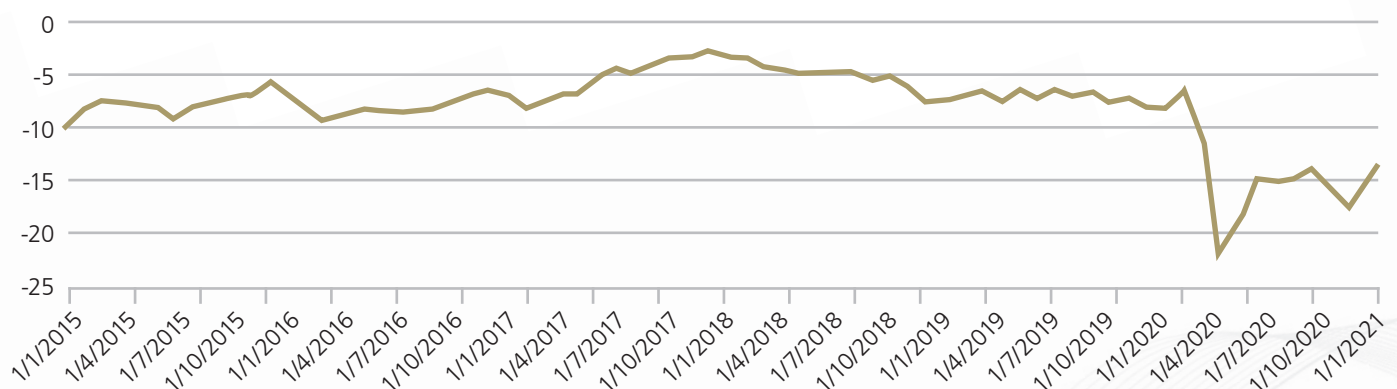
EUROZONA PIB* Trimestral



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Enero 21.
PIB* Producto Interior Bruto.

Analizando datos de encuestas, como la confianza del consumidor, se observa, que después de los mínimos marcados en marzo la confianza ha ido incrementándose, pero hasta niveles muy lejanos a los vistos a principios de 2020. La segunda ola de la Covid se ha notado en el dato con cierto empeoramiento y la tercera ola en la que estamos inmersos en Europa, tendrá su impacto en este dato, lo que hará que se pueda resentir el dato de consumo o el sector servicios en su conjunto.

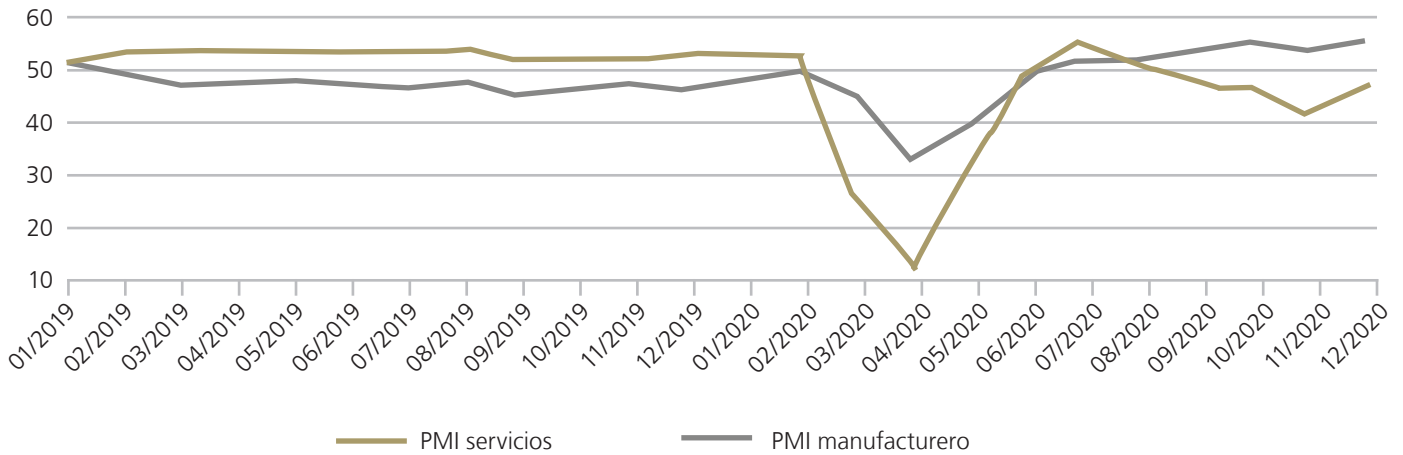
Confianza consumidor Eurozona



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Enero 21

Otras encuestas como los PMIs (Índice de Gerentes de Compras), nos muestran una debilidad del sector servicios que marcó pico durante el verano con las medidas de desconfinamiento. En esta tercera ola del virus y con los confinamientos que están implantando en muchos países europeos, este indicador puede tener lecturas más bajas.

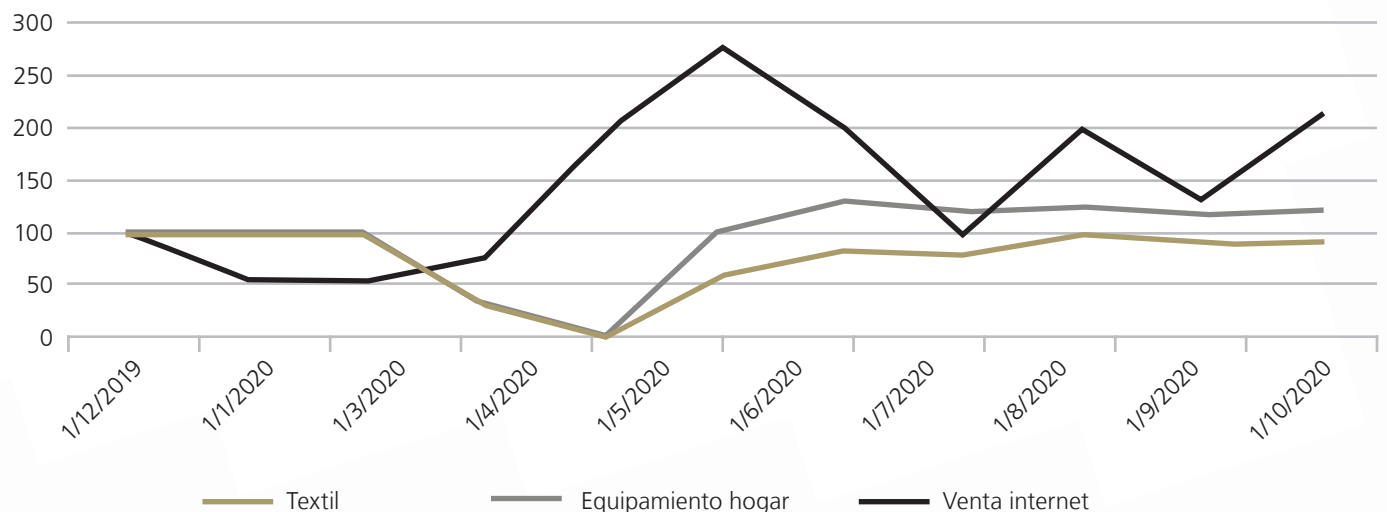
PMIs* Eurozona



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Enero 21.
*PMIs: Índice de Gerentes de Compras.

La evolución de los datos reales de actividad en el sector servicios, nos muestran, al igual que las encuestas, una recuperación fuerte después del confinamiento y cierto estancamiento que se verá empujado a la baja con los confinamientos parciales que se están realizando en muchos países. Destaca, el incremento tan fuerte de la venta por internet durante la primera y la segunda ola del virus.

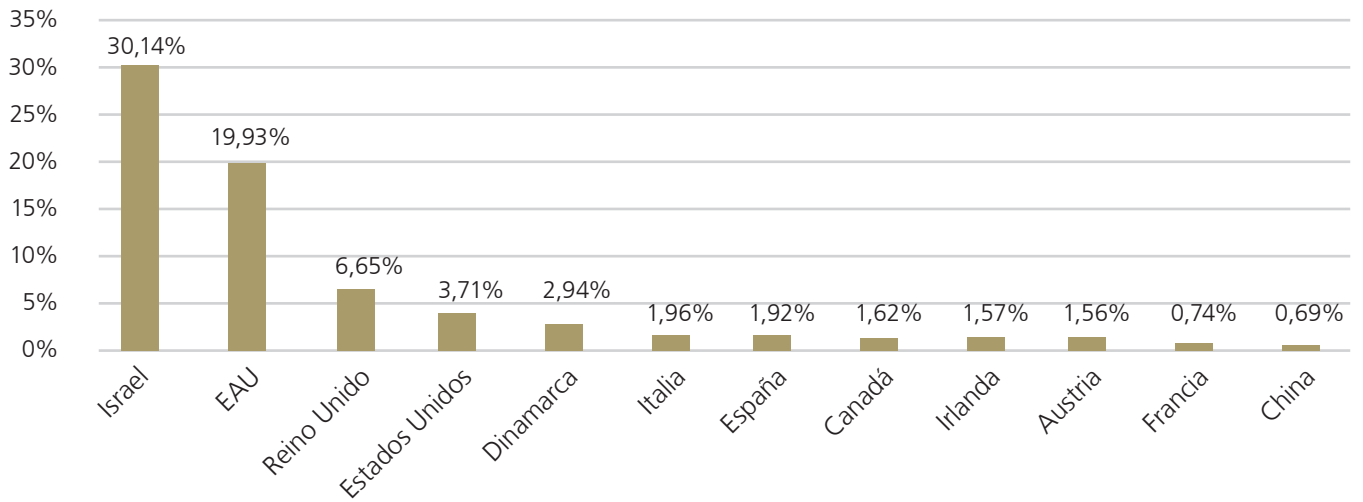
Ventas al por menor Eurozona %



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Enero 21

La evolución de la pandemia en la tercera ola, va a tener un impacto directo sobre el consumo en ambas áreas geográficas, aunque en menor medida que durante la primera ola al ser los confinamientos menos restrictivos a nivel global. La evolución de la vacunación a los diferentes países en 2021 va a ser determinante en la evolución del consumo y de la propia economía.

% Población vacunada por 100 habitantes



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Enero 21

El ritmo de vacunación va a ser determinante en la recuperación de los niveles de crecimiento pre Covid. Las políticas de estímulo fiscal y monetario harán que las revisiones a la baja en los sectores más afectados, como el sector servicios, se suavicen en cierta medida. El ritmo de vacunación junto con la evolución de la Covid, van a dar lugar a cierta volatilidad en los mercados que se traducirá en oportunidades de incrementar riesgo en determinadas áreas geográficas y sectores que se vean más favorecidos por la recuperación cíclica y en aquellos sectores o valores más perjudicados por la evolución del consumo. La puesta en marcha de los planes de estímulo fiscal y el apoyo de los bancos centrales, serán el mejor soporte de los mercados en momentos de volatilidad. Hay luz al final del túnel.



Este documento tiene carácter meramente informativo y no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de inversión de los productos/ financieros del/los cual/es se informa, en su caso. Ninguna información contenida en el mismo debe interpretarse como asesoramiento o consejo, financiero, fiscal, legal o de otro tipo. Este documento y la distribución del mismo no están destinados a personas, entidades, jurisdicciones o países en los que su publicación, disponibilidad, distribución o utilización sea contraria a la legislación o normativa local. Si usted sabe que su acceso a este informe contravendría la legislación aplicable local, nacional o internacional, deberá ignorar su contenido. Cualquier uso que haga de este documento será por su cuenta y riesgo. Aunque la información incluida en este documento procede de fuentes consideradas fiables, no manifestamos ni garantizamos su exactitud, y dicha información podría ser incompleta o estar resumida. Todas las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso. Este documento no puede ser reproducido (en parte o en su totalidad) sin consentimiento previo por escrito de CaixaBank Asset Management SGIIC, S.A.U.

CaixaBank Asset Management, SGIIC, S.A.U., es una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva española regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscrita en el Reg. Mercantil de Madrid, tomo 36.997, folio 1, Hoja M-661.074. NIF A-08818965. Inscrita con el nº 15 en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva.