

VISIÓN DE MERCADO

AGOSTO 2020

Las grandes tecnológicas no defraudan

"La industria del automóvil va a cambiar más en los próximos cinco años que en los últimos 50"

Mary Barra, CEO de General Motors.

Como ya hemos dicho muchas veces, la tecnología es el sector ganador de la pandemia. Pero no solo eso, sino que en 2020 toda empresa que no se haya digitalizado está a punto de morir. Por ese motivo el sector tecnológico sigue siendo el que tira del mercado y, si bien algunos detractores siguen diciendo que no se debe invertir en las empresas tecnológicas porque están caras, sus resultados, batiendo toda expectativa, han hecho bajar sus PER drásticamente (casi a la mitad en el caso de Amazon) abaratando sus precios.

Apple, Facebook o Amazon deberían subir fuertemente en bolsa para alcanzar de nuevo el PER de mediados de Julio. Nadie sabe cuándo lo harán o si lo harán, pero es evidente que las empresas tecnológicas (grandes y pequeñas) han demostrado ser máquinas de hacer dinero.

Hay algo claro en el mundo de la inversión: no se puede invertir con los análisis del pasado, no se puede negar la dirección de la economía.

1.- BOLSAS		Var. Sem.	Último	2020			Var. Sem.	Último	2020
Ibex-35	España	-5,7%	6.877	-28,0%	Nasdaq100	USA	+4,0%	10.906	+24,9%
PSI-20	Portugal	-4,4%	4.296	-17,6%	Bovespa	Brasil	+0,5%	102.912	-11,0%
EuroStoxx-50	UEM	-4,1%	3.174	-15,2%	MEX IPC	México	-0,9%	37.020	-15,0%
FTSE100	UK	-3,7%	5.898	-21,8%	CSI300	China	+4,8%	4.747	+15,9%
CAC40	Francia	-3,5%	4.784	-20,0%	Hang Seng	HK	-1,0%	24.355	-13,6%
MIB 30	Italia	-4,9%	19.092	-18,8%	Kospi	Corea	+1,4%	2.250	+2,4%
DAX	Alemania	-4,1%	12.313	-7,1%	Sensex	India	-1,9%	37.201	-9,8%
S&P 500	USA	+1,7%	3.271	+1,2%	MOEX	Rusia	+1,7%	2.912	-4,4%
Nikkei 225	Japón	-2,3%	22.198	-6,2%	XU030	Turquía	-6,6%	Cerrado	-9,3%
2.- BONOS 10A (TIR)		24-jul.	31-jul.	31-12-19	3.- DIVISAS		27-jul.	3-ago.	31-12-19
Bund		-0,45%	-0,53%	-0,19%	USD	Dólar	1,175	1,177	1,121
Bono español 10A		0,36%	0,33%	0,46%	JPY	Yen	123,8	124,6	121,8
Bono italiano 10A		1,06%	1,07%	1,40%	GBP	Libra	0,912	0,899	0,845
Bono portugués 10A		0,35%	0,34%	0,43%	CHF	Fr. Suizo	1,081	1,078	1,085
T-Note		0,59%	0,53%	1,92%	CNH/\$	Yuan Offsh.	7,00	6,98	6,96
Bono japonés 10A		0,00%	0,01%	-0,02%	CNY/\$	Yuan Onsh.	7,00	6,97	6,96
4.- MAT. PRIMAS		Var. Sem.	3-ago.	31-12-19			Var. Sem.	3-ago.	31-12-19
Fut. Brent	Petróleo UE	-0,1%	43,4	66,0	Oro		+3,9%	1.976	1.517
Fut. WTI	Petróleo USA	-2,5%	40,1	61,1			-	-	-
5.- VOLATILIDAD		24-jul.	31-jul.	31-12-19			24-jul.	31-jul.	31-12-19
VIX	s/ S&P500	25,8	24,5	13,8	V2X	s/ ES-50	25,6	26,7	14,0

Fuente: Reuters y Elaboración Bankinter

AGOSTO 2020 VISIÓN DE MERCADO

En lado Macro, en EEUU la continua y rápida propagación del virus ha llevado a algunos estados a reimponer varios tipos de restricciones, si bien ahora con un enfoque más preventivo que considera tanto aspectos sanitarios como económicos, lejos por tanto de una gestión centrada exclusivamente en la salud que financieramente sería muy onerosa.

Hasta ahora los estados aplican dos políticas básicas: el uso obligatorio de mascarillas (con multas de 100 dólares para quienes no las usen) y limitaciones a actividades sociales percibidas como de mayor riesgo (que entrañan más riesgo, como restaurantes y vida nocturna).

Con este nuevo enfoque se aprecian algunos resultados positivos en el control de la curva de contagio (con cuatro casos por debajo del máximo diario observado el 17 de julio). Sobre la gravedad de la situación.

Sólo hay cuatro estados en el Nivel 0 (los más afectados): Alabama, Nevada, Georgia y Texas, cuyas economías aún continúan «abiertas», si bien con limitaciones en la capacidad de servicio. En ninguno de ellos se han saturado los centros sanitarios. La disponibilidad tan sólo es menor en Rhode Island y Alabama, con tasas de ocupación por pacientes con coronavirus del 20%, si bien puede incrementarse la capacidad con la provisión de hospitales móviles.

En suma, los contagios –y fallecimientos diarios– están estabilizándose en un país que trata de aprender a vivir con el virus y a normalizar la situación con el uso de medidas de contención que económicamente no resulten muy destructivas. El bloqueo total es considerado por los estados como un remedio de último recurso.

Con esta coyuntura el consumo se ha desacelerado. El consumo, en general, se estancó en muchos estados pero, con datos de alta frecuencia en la mano, el impacto económico no ha sido dramático. El gasto de consumo se desaceleró en la tercera semana de julio, aunque se mantiene estable desde principios de julio y algo por encima del 2% sobre la media de junio. Este estancamiento temporal de la economía podría causar daños a más largo plazo en el empleo, ya que empresas como bares y restaurantes se ven obligadas a cerrar por segunda vez, lo que podría llevar a cierres permanentes esta vez. Esto empieza a reflejarse en la dinámica de las solicitudes de prestaciones por desempleo, con descensos en las solicitudes iniciales que en las últimas semanas se han vuelto muy modestos en el caso de los programas de seguro de desempleo, tras haber sido considerablemente mayores entre finales de marzo y principios de junio.



En este contexto los congresistas regresaron al Capitolio en la tercera semana de julio con el objetivo de elaborar el nuevo proyecto de ley de medidas de estímulo frente al coronavirus.

AGOSTO 2020

VISIÓN DE MERCADO

Si bien los demócratas han propuesto generosas ayudas a los estadounidenses con una factura fiscal de 3 billones de dólares, los republicanos quieren partidas de gasto más finalistas en torno al billón. Las prioridades en las negociaciones incluyen fondos para acelerar el desarrollo de terapias y vacunas frente al coronavirus, «medidas de protección para el trabajador estadounidense y los empleadores» y para el sector manufacturero, en particular para «repatriar» empleos a EE.UU.

En Europa se dio luz verde por fin al Fondo de Recuperación. 750.000 millones de euros, el 5,4% del PIB de la UE-27 de 2019 (lo esperado), de los cuales el 52% serán en subvenciones y el 48% restante en préstamos (mayor sesgo hacia los préstamos que la propuesta de la Comisión). Un total del 30% de la financiación se asignaría a inversiones climáticas (frente al 25% sugerido originalmente) a expensas de menores asignaciones al gasto en salud e innovación, un Fondo de Transición Justa más pequeño, la desaparición de un instrumento de solvencia (centrado en recapitalizar empresas europeas para «equilibrar la situación»).

La gobernanza del Fondo es el punto más controvertido, ya que refuerza su supervisión política y podría retrasar o reducir su flexibilidad. La asistencia financiera deberá integrarse en los planes nacionales de recuperación con «hitos y objetivos», que examinará la Comisión de la UE y que se someterán a la aprobación del Consejo de la UE. Si se percibiesen «desviaciones graves» (también en referencia al respeto del estado de Derecho), los distintos países podrían trasladar el asunto al Consejo de la UE, que decidiría en un plazo de tres meses. En términos de compromisos, el 70% de las subvenciones se librarían en 2021-2022 y el 30% en 2023.

En líneas generales consideramos positivo el acuerdo, que supone un paso adelante en la integración con determinación y ambición, y una aceptación general de la emisión conjunta como instrumento de financiación. Ya se están implementando otras facilidades europeas, como SURE (un instrumento de ayuda al empleo, dotado con 100.000 millones de euros en préstamos). Son 18 los estados miembros que han manifestado interés en préstamos SURE por un total de 94.500 millones de euros.

Con respecto a Covid-19, han resurgido los casos diarios en Europa. Aunque aún es pronto para calificarlo de segunda ola, el riesgo de nuevas restricciones (e incluso de confinamiento) en algunos países (como España) no es baladí. Como se esperaba, la última sesión del BCE no tuvo más trascendencia: no se anunciaron cambios en las medidas monetarias. Lo más relevante fue la pregunta sobre si se utilizará todo el potencial que ofrece el Programa de compra de emergencia pandémica (PEPP). La respuesta de Lagarde fue afirmativa, pero matizada: «salvo que la mejoría superase significativamente las previsiones». Luego se supo, con todo, que no existe consenso al respecto. También se apuntó el impacto estimado del impulso monetario del BCE en las macromagnitudes de la zona euro: +1,3% en el PIB y +0,8% en la inflación (medida por el HCIP) hasta 2022.

Empresas

Lo más destacado del mes fue la publicación de resultados de los gigantes de internet (Apple, Amazon y Facebook) que batieron todas las expectativas. Mientras las empresas tradicionales luchan por sobrevivir a la pandemia las grades tecnológicas no paran de crecer y son cada vez más importantes en los índices americanos. Un ejemplo de ello son los resultados de Amazon:

AGOSTO 2020

VISIÓN DE MERCADO

Amazon

Amazon anunció en julio un beneficio de 7.778 millones de dólares en el primer semestre de 2020, un 26 % más respecto al mismo periodo del año pasado, coincidiendo con los confinamientos para contener la COVID-19. Entre enero y junio, la compañía dirigida por el empresario Jeff Bezos facturó 164.364 millones de dólares, lo que supone un 33 % más en comparación con la primera mitad de 2019, aunque a la vez sus costes operativos también se incrementaron en torno a un 33%, hasta 154.532 millones. Bezos, citado en una nota, señaló que las ventas han seguido aumentando en un segundo trimestre "muy inusual" y destacó que se han invertido unos 4.000 millones de dólares en cubrir costes relacionados con la pandemia para proteger tanto a los empleados como a los consumidores en "tiempos de alta demanda".

Solo entre abril y junio, las ganancias del gigante del comercio electrónico ascendieron a 5.243 millones de dólares, lo que supone prácticamente el doble (99,7%) que lo registrado en ese tramo del ejercicio pasado, mientras que la facturación trimestral se ha disparado un 40%, hasta 88.912 millones. Los costes operativos del segundo trimestre también crecieron de forma paralela, un 37% interanual, hasta los 83.069 millones.

Amazon ha invertido 500 millones en bonos para sus empleados de primera línea y socios repartidores, y está en proceso de incorporar a tiempo completo a 125.000 trabajadores de los 175.000 que ha contratado desde marzo, detalló Bezos. La firma señaló que desde el inicio de la pandemia ha incrementado su capacidad de envío de productos de supermercado en un 160% y triplicado sus puntos de recogida, lo que ha favorecido que a su vez se triplicaran las ventas de esta área de negocio durante el segundo trimestre.

En Norteamérica, la región que concentra más de dos tercios del negocio de Amazon, las ventas han subido un 43% interanual (hasta 55.436 millones) entre abril y junio, mientras que en el resto del mundo lo han hecho un 38% (22.668 millones).

LVHM

El grupo francés de artículos de lujo Moët Hennesy Louis Vuitton (LVMH) cerró los primeros seis meses de 2020 con un beneficio neto atribuido de 522 millones de euros, frente a los 3.268 registrados en el primer semestre de 2019, lo que se corresponde con un descenso del 84%.

La facturación de LVMH entre enero y junio se redujo un 27%, hasta situarse en 18.393 millones de euros. De esa cifra, 7.989 millones procedieron de la división de moda y marroquinería, un 23,4% menos que un año antes, mientras que el área de comercio minorista descendió un 31,8%, hasta 4.844 millones de euros. Por otro lado, la rama de cosméticos y perfumes facturó 2.304 millones hasta marzo, un 28,8% menos, mientras que la de vinos y bebidas alcohólicas descendió un 20,2%, hasta 1.985 millones de euros y el segmento de relojes y joyería cayó hasta 1.319 millones, un 38,2% menos.

El coste de los productos vendidos en el semestre fue de 7.002 millones de euros, un 17,1% menos, al tiempo que los gastos de marketing y venta alcanzaron los 8.000 millones, un 16,3% menos, y los generales y de administración se redujeron en un 5%, hasta 1.699 millones de euros.