

Okavango Delta, AGF – Spanish Opportunities

La crisis del coronavirus

Tratar de poner algo de perspectiva en el momento actual es difícil, pero resulta imprescindible para no dejarse llevar por las emociones, que siempre son el peor consejero financiero, especialmente en situaciones como las que estamos viviendo en estos momentos.

El impacto económico de la actual crisis sanitaria va a ser muy grande. Echar el cierre a un país durante unas semanas no resulta inocuo, sobre todo en una economía como la española, con gran peso del sector servicios –en especial el turismo, que representa más del 11% de nuestro PIB- y mayoritariamente formada por pequeñas y medianas empresas. La caída del consumo, que casi representa el 70% del PIB, será el golpe más duro.

Con todo, la naturaleza de esta crisis tiene que ver más con la economía real y no tanto con la financiera -como sucedió en 2008-. Esta diferencia resulta trascendental: hoy no hay dudas sobre la salud del sistema financiero, no hay un exceso de deuda privada y tampoco hay burbuja en el sector inmobiliario. Ahora, la mejor situación del sistema debería ayudar a reconducir la crisis más rápidamente y sin sufrir las dificultades de épocas pasadas.

El tiempo que tardemos en recuperar cierta normalidad, lo que depende de nuestro éxito en la gestión de la crisis sanitaria, determinará el alcance económico de la contracción. Tardaremos más o menos en levantar cabeza, pero la diferencia es de meses, no de años, como nos ha demostrado China, donde tras varias semanas con el cierre echado, la actividad se recupera.

Poner números al alcance de la crisis resulta difícil porque a los evidentes efectos directos hay que descontar las medidas que se están adoptando, tanto en política monetaria como fiscal. La rapidez y contundencia de estas son la mejor prueba de lo aprendido en la última crisis: no hay que ir a remolque de los acontecimientos.

Los bancos centrales han reaccionado y lo han hecho con todo. El Banco Central Europeo no va a permitir que la actual situación degenera en una crisis de deuda de los países periféricos y está



dispuesto a lo que sea necesario. Tiene la capacidad y la determinación de mantener en orden el mercado de crédito, con lo que eso supone.

Las medidas fiscales a nivel nacional están muy bien tiradas. De forma concertada, todos los países desarrollados están poniendo encima de la mesa acciones similares con el principal objetivo de reducir el impacto del parón económico en el tejido empresarial. Así, cuando se levante el cierre del país, podremos volver más rápidamente a un crecimiento a velocidad de crucero.

Además, es bastante probable que estas medidas nacionales se acompañen por un gran programa fiscal a nivel europeo que, lógicamente, tendría una capacidad de actuación mucho mayor.

En definitiva, en el plano económico -y aunque los interrogantes sean muchos- tenemos la seguridad de que, una vez se reconduzca la crisis sanitaria, la economía se recuperará y los graves daños se restituirán. Los *animal spirits* harán el resto.

Los mercados están rotos. Movimientos como los de las últimas semanas son la prueba de que el fortísimo repunte de la volatilidad ha desatado una oleada de ventas indiscriminadas que en el argot se conoce como *risk off* (riesgo fuera). Cae todo y cae a plomo. Las materias primas, las bolsas, los bonos, e incluso el oro; no hay refugio. Y quizá este movimiento indiscriminado constituya la mejor demostración de que hoy la desconexión entre los mercados y los fundamentales es absoluta. Resulta del todo imposible establecer relaciones de causalidad.

Y quizá la mejor forma de verlo es hacer un análisis comparativo que muestre la irracionalidad de la respuesta de los inversores.

Hoy la bolsa está en los mismos niveles que en mínimos de 2009 -en 2011 se fue algo más abajo todavía-. Entonces estábamos en los primeros compases de la mayor crisis financiera de la historia, con la caída de Lehman como principal hito, que en ese momento no éramos capaces de abarcar y que estuvo en los orígenes de la crisis del euro. La economía española salió muy mal parada ya que, además de la crisis global, se sumó el pinchazo de la burbuja inmobiliaria y el

rescate de la mitad del sistema financiero. En los cinco años que duró la recesión se perdieron diez puntos del PIB español.

Sin menospreciar los efectos de la crisis sanitaria actual, es seguro que no estamos en la situación que acabamos de describir. Sin embargo, es lo que las bolsas han puesto en precio. Con casi total seguridad, las malas noticias y la volatilidad continuarán, pero no hay que dejarse llevar porque, más pronto o más tarde, es seguro que pasarán y la bolsa recuperará. No podemos saber cuándo, pero tampoco hay duda de que sucederá. Con la volatilidad dominando el mercado se puede comprar la bolsa española a los mismos niveles que durante la peor crisis económica de la historia. La oportunidad no es baladí.

Deseando que ustedes y todos sus seres queridos se encuentren bien, agradezco más que nunca su confianza y quedo a su disposición para lo que puedan necesitar.

Si desea más información sobre este producto,
por favor, haga clic [AQUÍ](#).

¿Quiere saber más sobre este fondo y su gestión?

Puede consultar los siguientes enlaces:

- [Ficha del producto](#)
- [Todas las cartas del gestor](#)
- [Twitter: @JRIturriaga](#)

La información contenida es de carácter general y no constituye asesoramiento. Cualquier decisión o actuación basada en su contenido deberá ser objeto del adecuado asesoramiento profesional. Rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Este texto ha sido elaborado el 20/03/2020 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.