

Nota de mercado

3 de septiembre de 2020

Seguimiento del impacto mundial del COVID-19

La Covid-19 ha golpeado con fuerza la economía y los mercados a nivel global. Para monitorizar su impacto son necesarios datos diferentes a los que hemos usado tradicionalmente para observar el ciclo económico. En este informe ofrecemos los datos en los que creemos que deben centrarse los inversores - las últimas estadísticas del virus, datos de alta frecuencia sobre actividad y desempleo.

Implicaciones para la inversión

Esta recesión ha sido muy inusual por muchas razones. En los mercados, la característica más sorprendente ha sido la medida en que ha creado ganadores y perdedores. Las compañías que han ofrecido soluciones de “vida en casa”, como las tecnológicas y las de comercio online, han incrementado sus ingresos de forma significativa. Los sectores que requieren cercanía social siguen sufriendo. Los tipos de interés bajos han acabado de alimentar esta dispersión proporcionando un impulso adicional a los valores de crecimiento cuyos futuros ingresos ahora apenas están descontados (**GRÁFICO 1**).

Teniendo en cuenta que las segundas oleadas del virus cada vez son más evidentes, parece que hasta que aparezca una vacuna la vida no podrá volver de verdad a la normalidad. En ese momento podríamos asistir a una rotación desde los valores en las regiones tecno céntricas, como EEUU, hacia Europa y ME.

El tiempo, sin embargo, es esencial. Cuanto más largo sea el periodo de debilidad, mayor será el riesgo de consecuencias permanentes como el desempleo. La extensión de los programas de apoyo gubernamentales será esencial para cubrir el intervalo hasta que la vacuna sea viable.

En esta fase, dadas las incertidumbres, es razonable, desde nuestro punto de vista, tener una asignación relativamente neutral a activos a riesgo con diversificación entre regiones. Los mercados de EEUU, con muchas tecnológicas, probablemente van a seguir teniendo rentabilidad extra durante un periodo de debilidad, pero las regiones más orientadas a valor podrían rebotar con fuerza si se consigue una vacuna ampliamente disponible.

Tanto dentro de la renta variable como del crédito, nos inclinamos por un “enfoque de elevar la calidad”, centrándonos en compañías con sólidos balances que tienen flexibilidad financiera para sobrevivir a esta conmoción. Como el margen de subida para los bonos del Tesoro de EEUU y los Gilts de Reino Unido parece limitado a partir de este punto, es posible que los inversores consideren diversificadores como los fondos macro, o los activos inmobiliarios, si no necesitan liquidez.

AUTORES

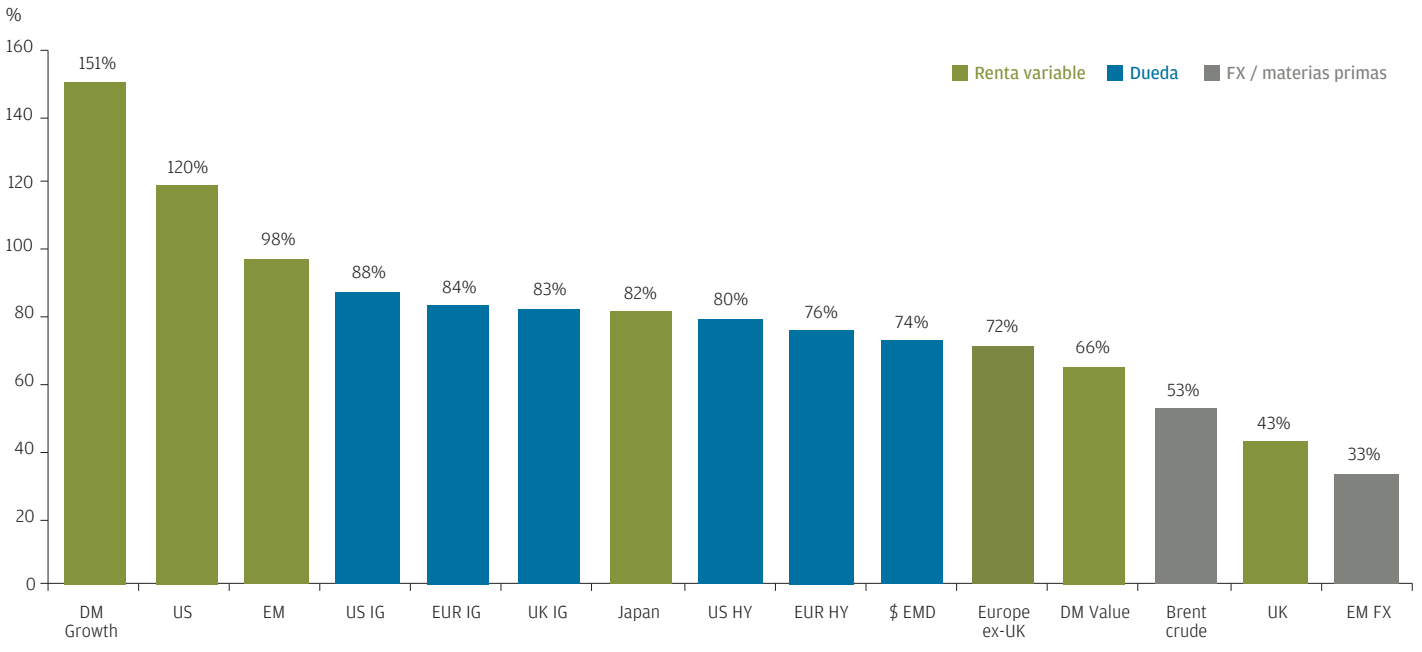


Karen Ward
Estratega jefe para EMEA



Ambrose Crofton
Estratega de mercado global

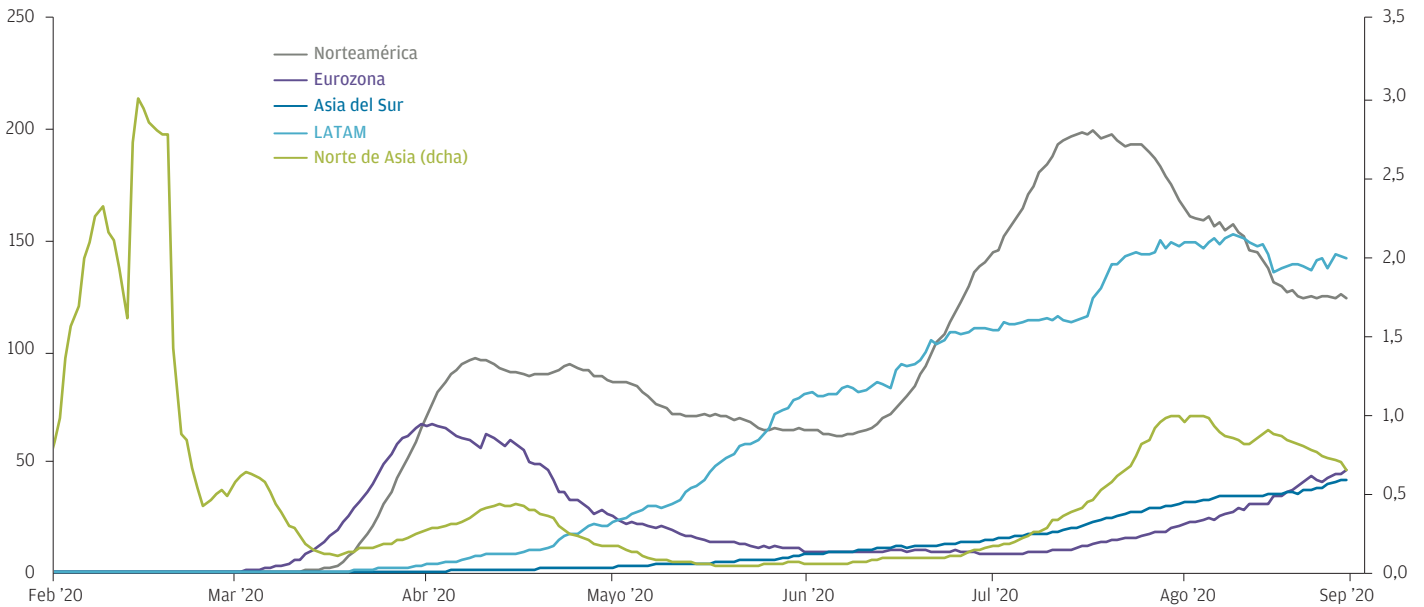
GRÁFICO 1: PROPORCIÓN DE LAS PÉRDIDAS DE 2020 QUE YA SE HAN RECUPERADO EN LAS DISTINTAS CLASES DE ACTIVOS



Fuente: Bloomberg Barclays, FTSE, J.P. Morgan Global Economic Research, MSCI, Standard & Poor's, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La recuperación se calcula como las rentabilidades total en divisa local para los mercados de renta variable (con la excepción de ME que se muestra en USD), diferenciales de deuda, dólares por barril para el crudo Brent, y EM FX aparece frente al USD. Los índices MSCI se emplean para la renta variable excepto EEUU: S&P 500 y Reino Unido: FTSE All-Share. Se emplean los índices Bloomberg Barclays para la deuda except para \$ EMD que es el JP Morgan EMBI Global Diversified Index. El índice JP Morgan EM FX se emplea para EM FX. La pasada rentabilidad no es un indicador fiable de resultados actuales o futuros. Datos a 2 de septiembre de 2020.

GRÁFICO 2: AUMENTO DE CASOS DIARIOS DE COVID-19

Media móvil de siete días, por millón de habitantes

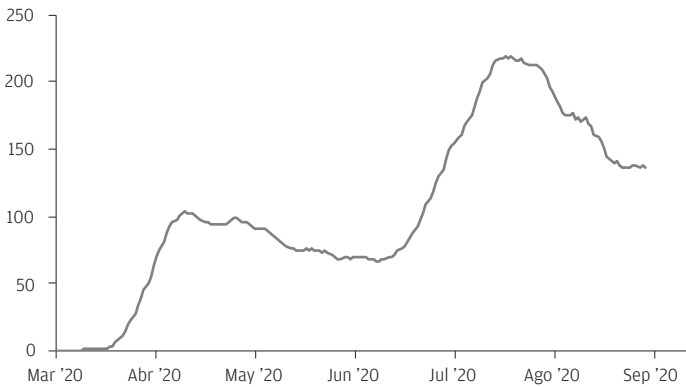


Fuente: Johns Hopkins CSSE, J.P. Morgan Asset Management. Los casos incluyen casos confirmados en laboratorio y casos "presuntamente" positivos. Europa incluye países de la UE27 más Suiza y Reino Unido. Asia Norte incluye datos de : China, Hong Kong, Taiwán, Japón, y Corea del Sur. Asia Sur incluye datos de : Bangladesh, India, Indonesia, Malasia, Pakistán, Filipinas, Singapur, Sri Lanka, Tailandia y Vietnam. Datos a 2 de septiembre de 2020.

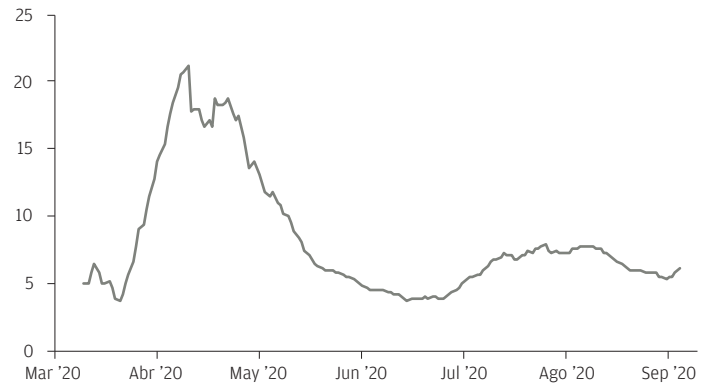
EE.UU.

GRÁFICO 3: AUMENTO DIARIO DE CASOS Y POSITIVIDAD DE LOS TESTS DE LA COVID-19 EN EE.UU.

Nuevos casos por millón de habitantes, media móvil 7 días



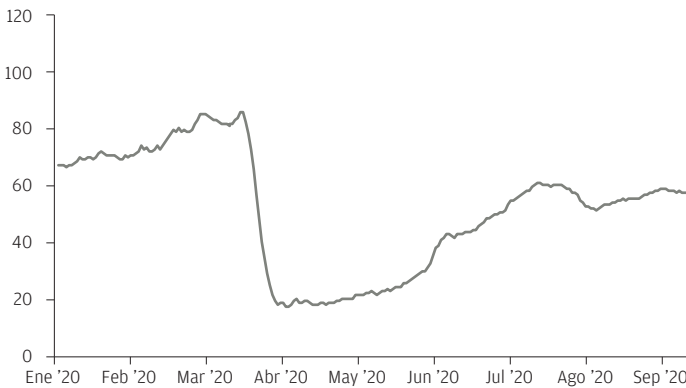
Porcentaje de tests de Covid-19 que son positivos, media móvil 7 días



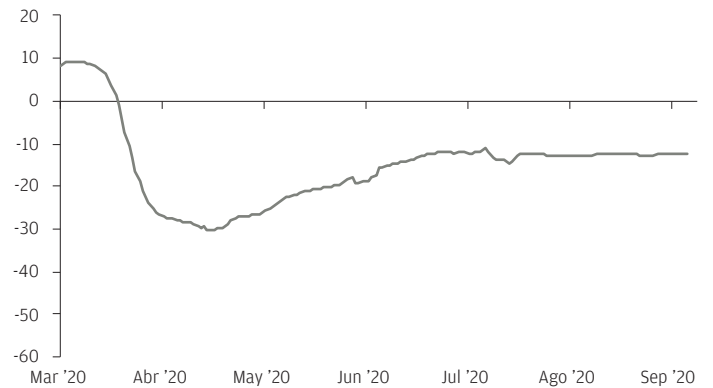
Fuente: Johns Hopkins CSSE, Our World in Data, J.P. Morgan Asset Management. Los casos incluyen los casos confirmados en laboratorio y los casos "presuntamente positivos". Datos a 2 de septiembre de 2020.

GRÁFICO 4: EMPLEO DE APLICACIONES DE VIAJES Y NAVEGACIÓN Y MOVILIDAD DE LA COMUNIDAD GOOGLE EN EE.UU.

Empleo de aplicaciones de viajes y navegación % de la media de 2019



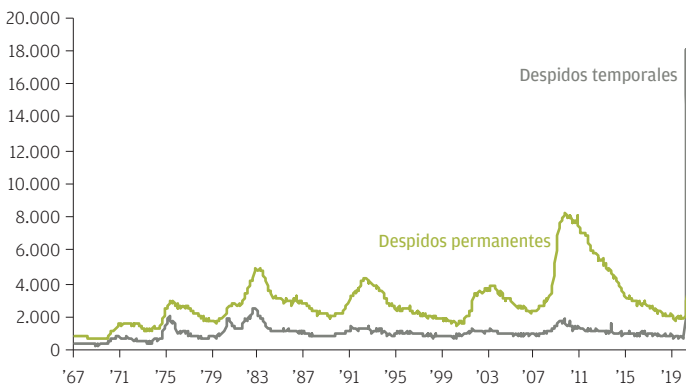
Movilidad de la comunidad Google, % desde la base de referencia de actividad



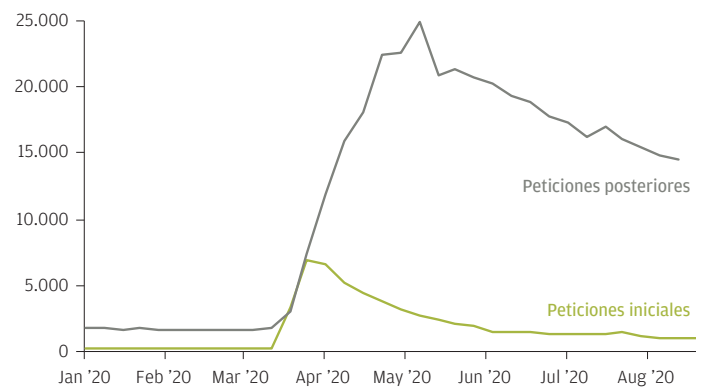
Fuente: App Annie, Google, J.P. Morgan Asset Management. Los datos de movilidad de la comunidad Google son una media de las puntuaciones para los lugares de trabajo, estaciones de tránsito y distribución y ocio. Los datos de aplicaciones de viajes a 1 de septiembre de 2020 y datos de movilidad de la comunidad Google a 30 de agosto de 2020.

GRÁFICO 5: DESGLOSE DEL DESEMPLEO Y PETICIONES DE DESEMPLEO INICIALES Y POSTERIORES EN EE.UU.

Desglose desempleo en EEUU, miles de personas



Peticiones de seguro de desempleo iniciales y posteriores semanales, miles de personas

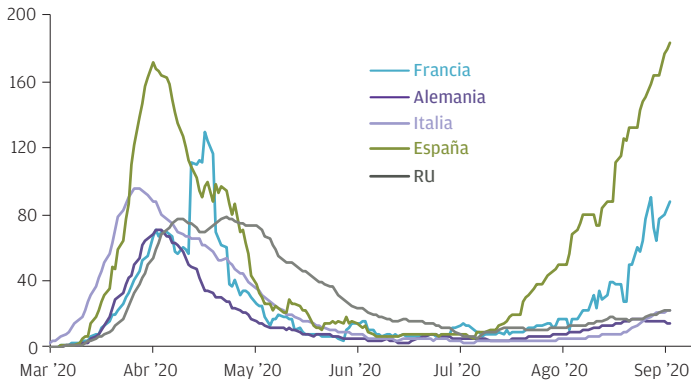


Fuente: BLS, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Datos a 22 de agosto de 2020.

Europa

GRÁFICO 6: AUMENTO DIARIO DE CASOS Y POSITIVIDAD DE LOS TESTS DE COVID-19 EN EUROPA

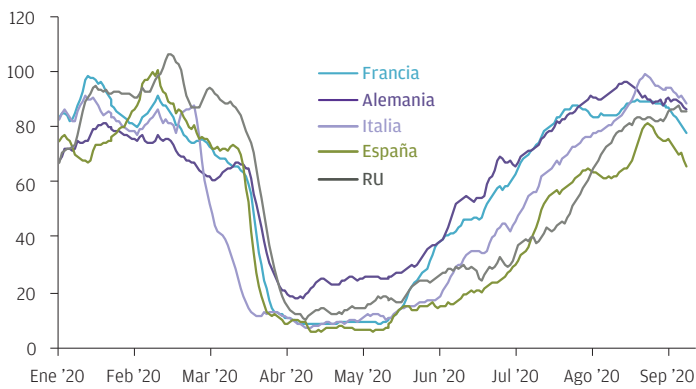
Nuevos casos por millón de habitantes, media móvil 7 días



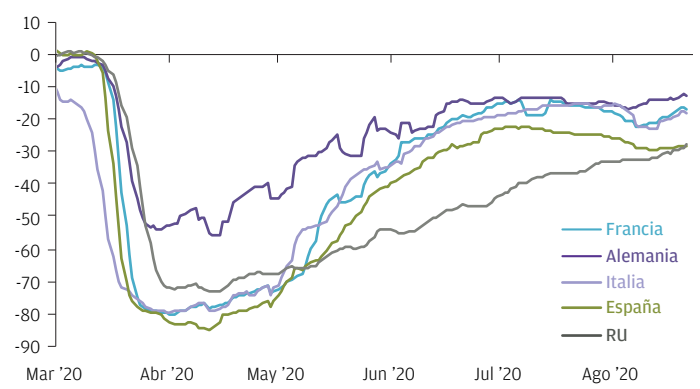
Fuente: Johns Hopkins CSSE, Our World in Data, J.P. Morgan Asset Management. Los casos incluyen los confirmados en laboratorio y los casos “presuntamente positivos”. Datos a 2 de septiembre de 2020.

GRÁFICO 7: EMPLEO DE APLICACIONES DE VIAJES Y NAVEGACIÓN Y MOVILIDAD DE LA COMUNIDAD GOOGLE EN EUROPA

Empleo de aplicaciones de viajes y navegación, % medio de 2019



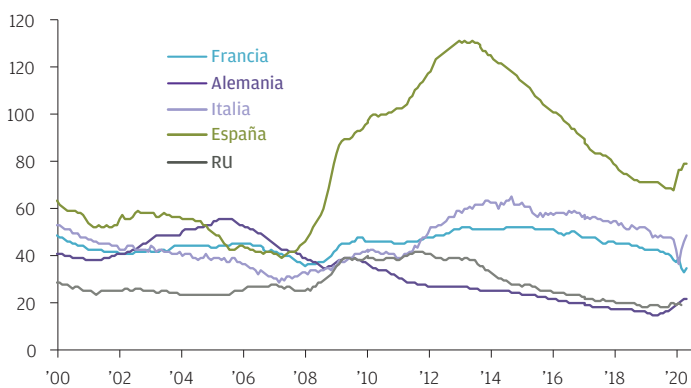
Movilidad de la comunidad Google, % de la base de referencia de actividad



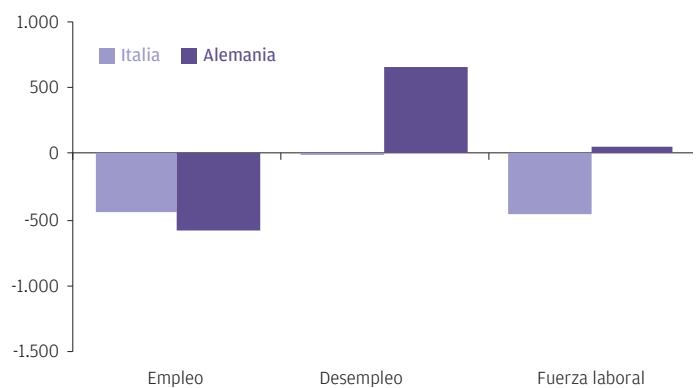
Fuente: App Annie, Google, J.P. Morgan Asset Management. Los datos de movilidad de la comunidad Google son la media de las puntuaciones para los lugares de trabajo, estaciones de tránsito y ocio y distribución. El empleo de aplicaciones de viajes a 1 de septiembre de 2020 y datos de movilidad de la comunidad Google a 30 de agosto de 2020.

GRÁFICO 8: TASAS DE DESEMPLEO EN EUROPA Y DETALLE DE EMPLEO DE ITALIA Y ALEMANIA

Índices de desempleo en Europa, %



Cambio entre junio y enero de 2020, miles de personas

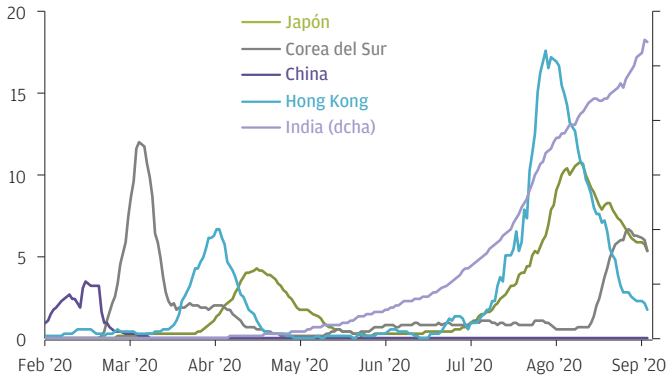


Fuente: (Left) Eurostat, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. (Right) Bundesagentur für Arbeit, Italy National Institute of Statistics, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Los datos de la fuerza laboral de Alemania se calculan como la suma de empleo y desempleo. Los datos a 31 de julio de 2020.

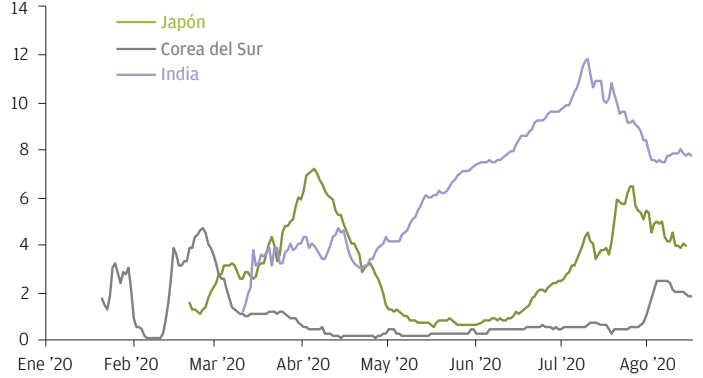
Asia

GRÁFICO 9: AUMENTO DIARIO DE CASOS Y POSITIVIDAD DE TESTS DE COVID-19 EN ASIA

Nuevos casos por millón de habitantes, media móvil de 7 días



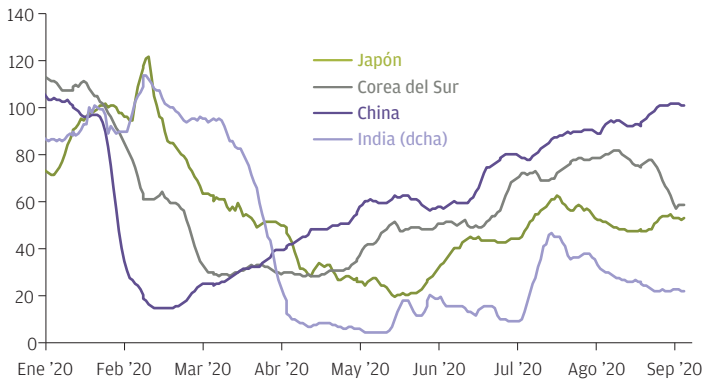
Porcentaje de tests de Covid-19 que son positivos, 7 días



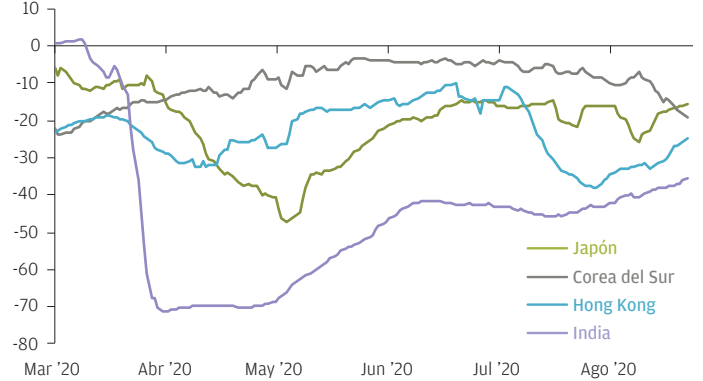
Fuente: Johns Hopkins CSSE, Our World in Data, J.P. Morgan Asset Management. Los casos incluyen los casos confirmados en laboratorio y los casos “presuntamente positivos”. Datos a 2 de septiembre de 2020.

GRÁFICO 10: EMPLEO DE APLICACIONES DE VIAJES Y NAVEGACIÓN Y MOVILIDAD DE LA COMUNIDAD GOOGLE EN ASIA

Empleo de aplicaciones de viajes y navegación, % de la media de 2019

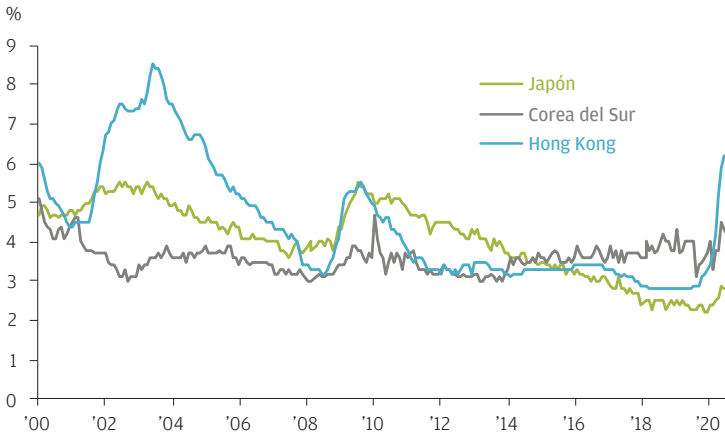


Movilidad de la comunidad Google, % de la base de referencia de actividad



Fuente: App Annie, Google, J.P. Morgan Asset Management. Los datos de movilidad de la comunidad Google son una media de las puntuaciones para los lugares de trabajo, estaciones de tránsito y distribución y ocio. Los datos de empleo de aplicaciones de viajes a 1 de septiembre de 2020 y los datos de movilidad de la comunidad Google a 30 de agosto de 2020.

GRÁFICO 11: TASAS DE DESEMPLEO DE ASIA

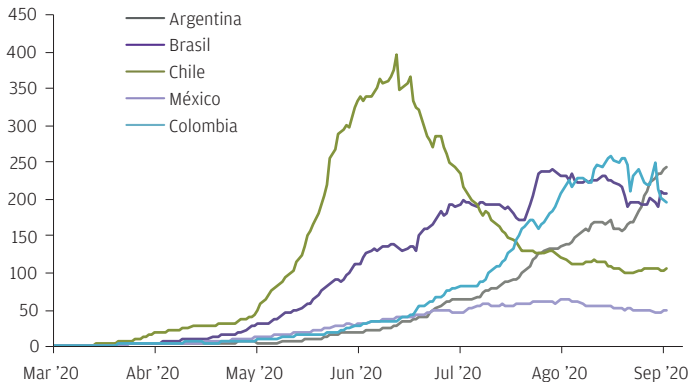


Fuente: Departamento de Censo y Estadística de Hong Kong, Oficina de Estadística de Japón, Refinitiv Datastream, Statistics Korea, J.P. Morgan Asset Management. Datos a 31 de julio de 2020.

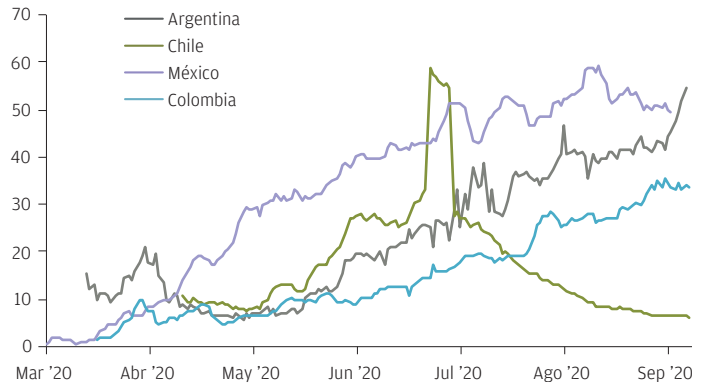
América Latina

GRÁFICO 12: AUMENTO DIARIO DE CASOS Y POSITIVIDAD DE TESTS DE COVID-19 EN AMÉRICA LATINA

Nuevos casos por millón de habitantes, media móvil de 7 días



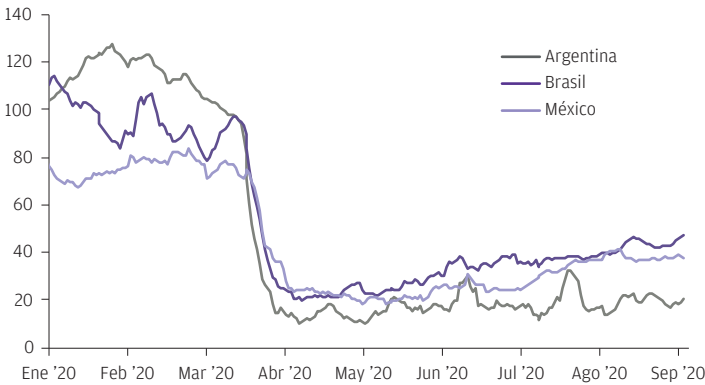
Porcentaje de tests de Covid-19 media móvil de 7 días



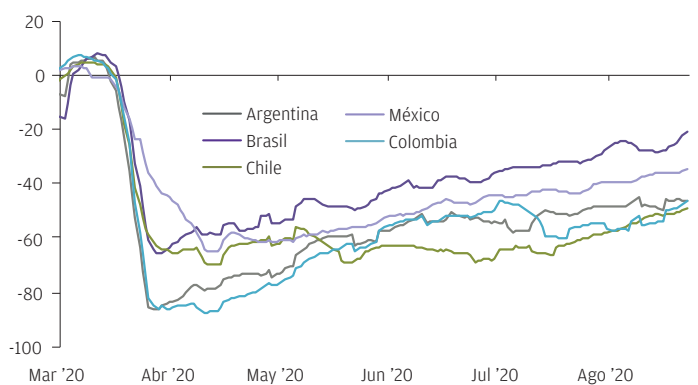
Fuente: Johns Hopkins CSSE, Our World in Data, J.P. Morgan Asset Management. Los casos incluyen los casos confirmados en laboratorio y los casos “presuntamente positivos”. Datos a 2 de septiembre de 2020.

GRÁFICO 13: EMPLEO DE APLICACIONES DE VIAJES Y NAVEGACIÓN Y MOVILIDAD DE LA COMUNIDAD GOOGLE EN AMÉRICA LATINA

Nuevos casos por millón de habitantes, media móvil de 7 días



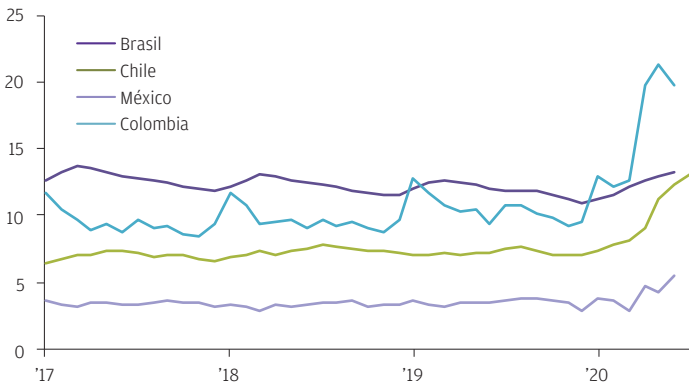
Porcentaje de tests de Covid-19 media móvil de 7 días



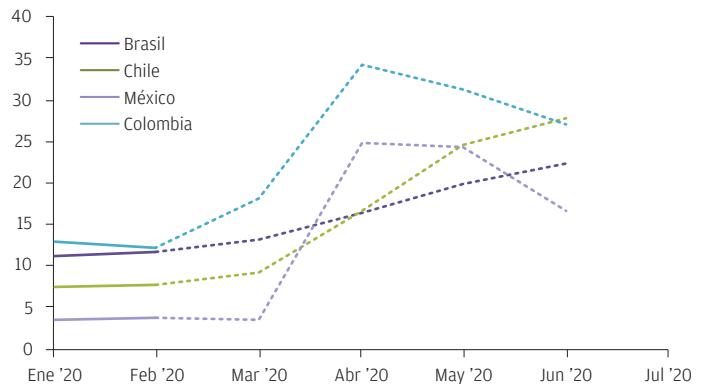
Fuente: App Annie, Google, J.P. Morgan Asset Management. Los datos de movilidad de la comunidad Google son una media de las puntuaciones para los lugares de trabajo, estaciones de tránsito y distribución y ocio. Los datos de empleo de aplicaciones de viajes a 1 de septiembre de 2020 y los datos de movilidad de la comunidad Google a 30 de agosto de 2020.

GRÁFICO 14: TASA DE DESEMPLEO OFICIAL Y SUMERGIDO DE AMÉRICA LATINA

Tasa de desempleo oficial



Tasa de desempleo sumergido, %



Fuente: DANE, FactSet, IBGE, INEGI, INE, Banco Central de Colombia, J.P. Morgan Asset Management. Las tasas de desempleo sumergido se calculan con el supuesto de que los índices de participación se mantienen constantes desde febrero de 2020. Datos a 31 de julio de 2020.

EXPLICACIÓN DEL SEGUIMIENTO DEL IMPACTO DE LA COVID-19

Rentabilidad del mercado

Ante la mayor crisis económica desde la Gran Depresión, la reacción del mercado ha sido muy diferente en las distintas clases de activos. Algunas clases de activos se han beneficiado claramente de la naturaleza de los anuncios políticos, mientras otras han tenido más dificultades debido al nuevo entorno económico.

Mostramos la medida en que se han recuperado los distintos mercados de renta variable, deuda, materias primas y FX, desde sus máximas bajadas de meses anteriores. En los mercados de renta variable mostramos la proporción de la bajada de rentabilidad máxima total de este año que ya se ha recuperado. Para el crudo Brent y los mercados FX emergentes mostramos la proporción que se ha recuperado del declive máximo en el precio este año.

Estadísticas del virus

Seguir la evolución de la crisis sanitaria en cada país es fundamental para entender la capacidad de una economía para recuperarse. Desde el inicio de la crisis de la Covid-19, ha quedado claro que la capacidad de un país para reabrir su economía puede verse significativamente afectada por el estado de su crisis sanitaria. Esto se debe a que la mayor prevalencia del virus en un país puede llevar a los gobiernos a implementar más medidas de contención, como restricciones de viajes o cierre de bares y restaurantes, para limitar el impacto sanitario del virus. Una mayor prevalencia del virus puede hacer que las personas se comporten con más cautela y limitar la normalización de la actividad.

Por lo tanto, estamos observando de cerca tanto el crecimiento de nuevos casos como los ratios de positividad de los tests de cada país, para entender cómo está evolucionando la prevalencia del virus. Un ratio de positividad de los tests bajo indica que un país está llevando a cabo un gran número de tests en relación con el número de contagios de la comunidad. Esto significa que hay una buena comprensión de quién tiene exactamente el virus y que se contendrán con más facilidad las próximos brotes desde estos niveles.

Datos de actividad de alta frecuencia

La naturaleza única de la crisis de la Covid-19 significa que la actividad económica está muy relacionada con la libertad con la que la gente entra y sale físicamente. Para entender esto necesitamos seguir fuentes de datos alternativas a las publicaciones económicas tradicionales, y por eso empleamos datos de actividad de alta frecuencia que pueden ayudarnos a entender, en tiempo real, en qué medida las economías están volviendo a la normalidad.

Mostramos el nivel de uso de aplicaciones de viajes y navegación, que observa los datos de más de 600 aplicaciones de viajes y navegación de todo el mundo, entre ellas Google Maps, Uber, Airbnb y Booking.com, y nos ayuda a entender en qué medida los consumidores están volviendo a la normalidad. Los gráficos comparan el uso de las aplicaciones en relación con la media de 2019.

También mostramos los datos de movilidad de la comunidad Google que emplea datos de localización anónimos de los consumidores para ver si los consumidores están visitando los distintos lugares. Empleamos una media de las puntuaciones de visitas a los lugares de trabajo, estaciones de tránsito, y lugares de distribución y ocio como un indicio de normalidad económica. Los gráficos muestran el nivel de actividad en relación con una base de referencia calculada a partir de un periodo de cinco semanas a comienzos de este año.

SÓLO PARA CLIENTES INSTITUCIONALES/PROFESIONALES E INVERSORES CUALIFICADOS - NO APTO PARA USO O DISTRIBUCIÓN MINORISTA

El programa Market Insights proporciona información exhaustiva y comentarios sobre mercados globales sin hacer referencia a ningún producto en particular. Diseñado como una herramienta para ayudar a los clientes a entender los mercados y servirles de apoyo en la toma de decisiones de inversión, el programa analiza las implicaciones de los datos económicos actuales y los cambios en las condiciones del mercado. Con respecto a la Directiva Europea 2014/65/UE (MiFID II/MiFIR), los programas Market Insights y Portfolio Insights de JPM constituyen publicaciones publicitarias y no se ven afectadas por ninguno de los requisitos específicamente relacionados con los análisis de inversión establecidos por la MiFID II/el MiFIR. Además, al no tratarse de análisis independientes, los programas Market Insights y Portfolio Insights de J.P. Morgan Asset Management no se han elaborado con arreglo a las disposiciones legales orientadas a promover la independencia de los informes de inversiones, y no existe prohibición alguna que impida la negociación antes de su divulgación.

El presente documento es una publicación con carácter general y fines exclusivamente informativos. Su naturaleza es divulgativa y no ha sido diseñado para servir como asesoramiento o recomendación sobre ningún producto o estrategia de inversión específico ni sobre características de planes concretos u otro material en ninguna jurisdicción. Por tanto, ni J.P. Morgan Asset Management ni ninguna de sus filiales poseen compromiso alguno de participar en ninguna de las transacciones mencionadas en este documento. Cualquier ejemplo utilizado en el documento tiene carácter genérico e hipotético y fines exclusivamente ilustrativos. Dado que esta publicación no contiene información suficiente para respaldar una eventual decisión de inversión, no deberá basarse en ella para evaluar las ventajas de invertir en ninguno de los valores o productos mencionados en ella. Además, los usuarios deberán obtener asesoramiento independiente sobre las implicaciones jurídicas, normativas, fiscales, de crédito y contabilidad, y determinar junto con sus propios asesores profesionales si cualquiera de las inversiones mencionadas en el presente documento puede considerarse adecuada para sus propios objetivos personales. Los inversores deberán asegurarse de que obtienen toda la información relevante de la que se dispone antes de realizar cualquier inversión. Las previsiones, cifras, opiniones o técnicas o estrategias de inversión se indican únicamente con fines informativos, a partir de determinadas hipótesis y las condiciones de mercado actuales, y pueden variar sin previo aviso. Toda información aquí contenida se considera exacta en el momento de su preparación. Sin embargo, no puede garantizarse su exactitud y no se acepta responsabilidad alguna en relación con cualquier error u omisión. Cabe señalar que la inversión conlleva riesgos, que el valor de las inversiones y las rentas que estas generan pueden fluctuar en función de las condiciones del mercado y los convenios en materia tributaria, y que los inversores podrían no recuperar todo el dinero invertido. Ni la rentabilidad histórica ni las tiras son indicadores fiables de los resultados actuales ni futuros. J.P. Morgan Asset Management es la marca del negocio de gestión de activos de JPMorgan Chase & Co. y sus filiales en todo el mundo. En la medida permitida por la legislación aplicable, J.P. Morgan Asset Management podría grabar las llamadas telefónicas o supervisar las comunicaciones electrónicas a fin de cumplir sus políticas internas y obligaciones legales y normativas. J.P. Morgan Asset Management recogerá, almacenará y tratará todos los datos personales de conformidad con la Política de Privacidad de la Empresa <https://am.jpmorgan.com/global/privacy>. Este documento ha sido emitido por las siguientes entidades: en el Reino Unido, por JPMorgan Asset Management (UK) Limited, entidad autorizada y regulada por la Financial Conduct Authority; en otras jurisdicciones europeas, por JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l.; en Hong Kong, por JPMorgan Asset Management (Asia Pacific) Limited, o por JPMorgan Funds (Asia) Limited, o por JPMorgan Asset Management Real Assets (Asia) Limited; en Singapur, por JPMorgan Asset Management (Singapore) Limited (N.º de registro de sociedad 197601586K), y el anuncio o publicación no han sido revisados por la Autoridad Monetaria de Singapur; en Taiwán, por JPMorgan Asset Management (Taiwan) Limited; en Japón, por JPMorgan Asset Management (Japan) Limited, que es miembro de la Asociación de Sociedades de Inversión de Japón, la Asociación de Asesores de Inversión de Japón, la Asociación de Firmas de Instrumentos Financieros Tipo II y la Asociación de Corredores de Valores de Japón, y está regulada por la Agencia de Servicios Financieros (número de registro «Oficina de Finanzas Local Kanto [Sociedad de Instrumentos Financieros] n.º 330»); en Australia, exclusivamente para clientes mayoristas según se define en los artículos 761A y 761G de la Ley de Sociedades (Corporations Act) de 2001, por JPMorgan Asset Management (Australia) Limited (ABN 55143832080) (AFSL 376919); en Brasil, por Banco J.P. Morgan S.A.; en Canadá, exclusivamente para clientes institucionales, por JPMorgan Asset Management (Canada) Inc., y en los Estados Unidos, por J.P. Morgan Institutional Investments, Inc., miembro de FINRA; por J.P. Morgan Investment Management Inc. y por J.P. Morgan Alternative Asset Management, Inc. En Asia-Pacífico se distribuye en Hong Kong, Taiwán, Japón y Singapur. En el resto de mercados de Asia Pacífico, el documento solo va dirigido a los destinatarios previstos. Copyright 2020 JPMorgan Chase & Co. Todos los derechos reservados.

Copyright 2020 JPMorgan Chase & Co. All rights reserved.

LV-JPM52630 | 03/09/20 | ES | 0903c02a8281ec1b