

Posible aceleración de las tendencias subyacentes a causa de la pandemia

Ahora estamos ante una economía de dos velocidades, y se habla mucho de la desconexión entre el mercado bursátil y la economía. No obstante, esto no cambiará nuestro énfasis en el análisis y en la selección de valores

Francis Ellison, Gestor de Carteras de Clientes

Al reunirme con clientes, a menudo me piden que les dé un pronóstico de lo que sucederá en las economías europeas. Como es lógico, puesto que esos mismos clientes suelen ser encargados de la asignación de activos y tienen la responsabilidad de tomar decisiones sobre las ventajas relativas de las diferentes clases de activos, el análisis macroeconómico cobra una gran importancia para ellos. Esas conversaciones forman parte de la colaboración que ofrecemos a los clientes; nuestra relación no consiste únicamente en vender el producto.

No obstante, para mí, preguntas como esta suponen todo un desafío. En primer lugar, existe un extenso trabajo externo inteligente y útil realizado en el campo de la macroeconomía, mucho más que sobre microeconomía y el análisis de modelos de negocio; pero profundizaremos en esto más adelante. Por ese motivo, mi asesoramiento y mi opinión compiten con numerosas otras fuentes. En segundo lugar, en una coyuntura «normal», mis opiniones seguramente no divergirían mucho del consenso, quizá serían un poco más optimistas o pesimistas, pero la diferencia no sería enorme, ni tampoco lo sería para muchas otras personas que estuvieran en el mismo barco. Las previsiones se solapan.

Sin embargo, ese no es el caso actualmente. Existe tanta incertidumbre en la presente coyuntura económica y están produciéndose tantos cambios



que las previsiones de mercado y macroeconómicas presentan disparidades mucho mayores, y cabe la posibilidad de que algunas estén menos fundadas o no hayan seguido el ritmo de los acontecimientos.

No obstante, ¿realmente afecta esto en gran medida a una firma encargada de la selección de valores? Sí, nuestra selección de valores tiene en cuenta el análisis macroeconómico. Sin embargo, la tendencia de la economía general no es tan importante si se tiene en cuenta que la economía opera a dos velocidades.

La economía en su conjunto está atravesando grandes dificultades este año, y la recuperación no será uniforme.

En palabras de Silvana Tenreyro, miembro del comité de política monetaria del Banco de Inglaterra, asistiremos a una forma de V «interrumpida» o «incompleta».¹

No obstante, al echar un vistazo a la calle más comercial de mi barrio, en el oeste de Londres, parece que ha quedado todo interrumpido y no hay ni rastro de esa V. Hay restaurantes que cierran, de forma permanente. Los pocos que quedan tienen la mitad de las mesas habituales, y la mayoría están vacías. Empleados que antes habían estado en expedientes de

► regulación temporal del empleo ahora son despedidos. Los agentes inmobiliarios están ociosos. Los autobuses y los trenes van vacíos. El distanciamiento social en las tiendas físicas ha hecho que los clientes opten por comprar por Internet, por lo que el poco personal que queda, nervioso y con la mascarilla de rigor, apenas tiene nada que hacer. En la City londinense, donde está nuestra oficina, debe ser peor. No pasamos por allí desde hace seis meses, y tampoco lo ha hecho ninguna de nuestras firmas vecinas.

Los segmentos de la economía que avanzan a una velocidad diferente (mucho más rápida) son sectores como la tecnología y la atención sanitaria, y esto se refleja inevitablemente en el comportamiento del mercado bursátil. En vista de que constituyen partes importantes del índice, se habla mucho sobre la desconexión entre la bolsa y la economía. A decir verdad, los problemas de la calle más comercial de mi barrio, aunque son impresionantes en términos sociales, apenas tienen repercusión en el mercado de valores. Un restaurador local que cierra y su plantilla de toda la vida no participan en el mercado bursátil prácticamente de ninguna forma. Sus problemas son un ejemplo de la creciente tendencia de que los pobres cada vez lo son más, de que los desfavorecidos vuelven a ser los grandes perjudicados. Quizá nos angustie su situación, podría

(debería) hacernos sentir molestos con las deficiencias sociales y políticas. Sin embargo, ello no conlleva que debamos criticar duramente el éxito de las compañías más fuertes y robustas que han constituido el pilar de nuestras carteras (no solo este año, sino durante décadas), puesto que su éxito es justificable y no ha provocado ni agravado los problemas de los demás.

No cabe duda de que hay otros negocios que se han visto transformados, pero que no pueden considerarse especialmente perjudicados o beneficiados por los efectos del virus. Las empresas de servicios, como la nuestra, y las de muchos de nuestros clientes de inversión mayoristas han pasado a trabajar en línea. Para nosotros, esto ha supuesto un escollo imprevisto, pero no del todo inoportuno.

Es cierto que muchos de nosotros estamos trabajando desde casa y que la tecnología ha sido fundamental; que echamos de menos el contacto cara a cara con los compañeros, los clientes y la dirección de la compañía, y que hemos tenido que trabajar y formarnos para asegurarnos de que los equivalentes virtuales ofrecen el mismo nivel de eficacia. Otros sectores han vivido desarrollos paralelos: en el caso de los abogados, los contables y las firmas de consultoría, la tecnología ha desempeñado

un papel crítico. Por otra parte, tener en propiedad una prestigiosa sede en el centro de la ciudad o poder volar por todo el mundo para hacer negocios han perdido importancia, por lo menos temporalmente.

Mi conclusión quizá sorprenda, pero es que nos enfrentamos a más de lo mismo. Y con ello no quiero decir que el COVID-19 y sus efectos no vayan a traer consigo cambios drásticos en las economías y el empleo durante muchos años. Lo que quiero decir es que las tendencias subyacentes del mercado de valores llevan años implantadas y este año simplemente se han acelerado. Fabulosos esfuerzos humanos en ciencia y tecnología, comercializados de forma efectiva en una serie de sectores, en especial en el tecnológico y el de atención sanitaria, han dado lugar a compañías fuertes en las que resulta atractivo invertir que ofrecen sostenibilidad y crecimiento reales a largo plazo, a menudo también con impactos favorables para el medio ambiente. Nuestro análisis y nuestra selección de valores se han revelado verdaderamente satisfactorios a la hora de identificar esas compañías, lo que nos ha permitido formular las preguntas adecuadas y generar rentabilidad para los clientes. Y no parece que esto vaya a cambiar.

Si desea más información, visite
COLUMBIATHREADNEEDLE.COM



Información importante: Exclusivamente para uso de inversores profesionales y/o cualificados (no debe entregarse a clientes particulares ni emplearse con ellos). Este documento se ofrece exclusivamente con fines informativos y no debe considerarse representativo de ninguna inversión en particular. No debe interpretarse ni como una oferta o una invitación para la compraventa de cualquier título u otro instrumento financiero, ni para prestar asesoramiento o servicios de inversión. **Invertir implica un riesgo, incluyendo el riesgo de pérdida de capital. Su capital está sujeto a riesgos.** El riesgo de mercado puede afectar a un emisor, un sector económico o una industria en concreto o al mercado en su conjunto. El valor de las inversiones no está garantizado y, por lo tanto, los inversores podrían no recuperar el importe inicialmente invertido. **La inversión internacional** conlleva ciertos riesgos y volatilidad por la posible inestabilidad política, económica o cambiaria, así como por las diferentes normas financieras y contables. **Los valores que se incluyen aquí obedecen exclusivamente a fines ilustrativos, están sujetos a cambios y no deben interpretarse como una recomendación de compra o venta. Los valores que se mencionan pueden o no resultar rentables.** Las opiniones se expresan en la fecha indicada, pueden verse alteradas con arreglo a la evolución de la coyuntura del mercado u otras condiciones y pueden diferir de las opiniones ofrecidas por otras entidades asociadas o afiliadas de Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Las decisiones de inversión o las inversiones efectivamente realizadas por Columbia Threadneedle y sus filiales, ya sea por cuenta propia o en nombre de los clientes, podrían no reflejar necesariamente las opiniones expresadas. Esta información no tiene como finalidad prestar asesoramiento de inversión y no tiene en cuenta las circunstancias específicas de los inversores. Las decisiones de inversión deben adoptarse siempre en función de las necesidades financieras, los objetivos, las metas, el horizonte temporal y la tolerancia al riesgo del inversor en cuestión. Las clases de activos descritas podrían no resultar adecuadas para todos los inversores. **La rentabilidad histórica no garantiza los resultados futuros y ninguna previsión debe considerarse garantía de rentabilidad.** La información y las opiniones proporcionadas por terceros han sido recabadas de fuentes consideradas fidedignas, aunque no se puede garantizar ni su exactitud ni su integridad. Ni este documento ni su contenido han sido revisados por ninguna autoridad reguladora.

En Australia: Publicado por Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [«TIS»], ARBN 600 027 414. TIS está exenta del requisito de contar con una licencia australiana de servicios financieros en virtud de la Ley australiana de sociedades (*Corporations Act*) y se fundamenta en lo dispuesto por la normativa Class Order 03/1102 relativa a la prestación de servicios financieros y de comercialización a los clientes mayoristas australianos, tal y como se define este término en la sección 761G de la Ley de sociedades de 2001. TIS está regulada en Singapur (número de registro: 201101559W) por la Autoridad Monetaria de Singapur (Monetary Authority of Singapore) de conformidad con la Ley de valores y futuros (*Securities and Futures Act*) (Capítulo 289), que difiere de la legislación australiana.

En Singapur: Publicado por Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapur 239519, entidad regulada en Singapur por la Autoridad Monetaria de Singapur (Monetary Authority of Singapore) de conformidad con la Ley de valores y futuros (*Securities and Futures Act*) (Capítulo 289). Número de registro: 201101559W. Este documento no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur.

En Hong Kong: Publicado por Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hong Kong, firma autorizada por la Comisión de Valores Mobiliarios y Futuros de Hong Kong («SFC») para desarrollar actividades reguladas incluidas en el epígrafe 1 (CE:AQA779). Sociedad registrada en Hong Kong conforme a la Ordenanza de Sociedades (Capítulo 622) con el n.º 1173058.

En la región EMEA: Publicado por Threadneedle Asset Management Limited. Sociedad registrada en Inglaterra y Gales con el n.º 573204, Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG, Reino Unido. Autorizada y regulada en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA). Este material lo distribuye Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, sociedad regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái (DFSA). Para distribuidores: Este documento ha sido concebido para ofrecer a los distribuidores información sobre los productos y servicios del Grupo y no está destinado a su posterior divulgación. Para clientes institucionales: La información contenida en este documento no constituye asesoramiento financiero alguno, y está dirigida exclusivamente a personas con el conocimiento adecuado en materia de inversión, que satisfagan los criterios normativos para ser considerados Clientes Profesionales o Contrapartes de Mercado; ninguna otra persona deberá actuar sobre la base de esta información. **Columbia Threadneedle Investments es el nombre comercial en todo el mundo del grupo de sociedades Columbia y Threadneedle.**
columbiathreadneedle.com

Publicado en septiembre de 2020 | Válido hasta marzo de 2021 | J30888 | 3235525