



HAL
open science

The impact of Covid-19 on international financial markets: winners and losers

Gema Orihuel Bañuls

► **To cite this version:**

Gema Orihuel Bañuls. The impact of Covid-19 on international financial markets: winners and losers. Finance, Markets and Valuation, 2021, 7 (1), pp.53 - 75. 10.46503/srhu7671 . hal-03352031

HAL Id: hal-03352031

<https://hal.science/hal-03352031>

Submitted on 22 Sep 2021

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Finance, Markets and Valuation

El impacto del Covid-19 en los mercados de renta variable internacionales: ganadores y perdedores

The impact of Covid-19 on international financial markets: winners and losers

Gema Orihuel Bañuls¹

¹Universitat Politècnica de València. Valencia, España. Email: goribau@ade.upv.es

JEL: G15, G01, F0

Resumen

La pandemia desencadenada por el virus SARS-Cov-2 (Covid-19) ha tenido un impacto global en la economía que se ha reflejado de manera fulgurante en el desempeño de los mercados financieros. Como resultado de esta emergencia sanitaria, la economía mundial se enfrenta a su mayor amenaza desde la crisis financiera de 2008. Sin embargo, es probable que el colapso y la recuperación de países e industrias sean divergentes. Este artículo tiene como objetivo proporcionar una imagen general de la evolución de diferentes índices bursátiles, que incluyen el SP 500, Eurostoxx 50, IBEX 35 y CSI 300. Además, se ha analizado el comportamiento de los componentes del Eurostoxx 50 con el fin de recopilar información más específica sobre el impacto de Covid-19 en diferentes sectores. Los resultados obtenidos han confirmado que la recuperación en algunas bolsas se debe a la resiliencia de las grandes compañías que tienen una gran ponderación en el cómputo global de los índices bursátiles y a algunos sectores “ganadores”. Sin embargo, la realidad muestra también que numerosos sectores siguen sufriendo el impacto de la pandemia, aunque no se refleje en los principales índices bursátiles. Todo ello conduce a una recuperación económica que está tomando forma de “K”.

Keywords: Mercados financieros; COVID-19; Índices bursátiles; Evolución sectores; Comportamiento empresas

Abstract

The pandemic caused by the SARS-Cov-2 (Covid-19) virus has triggered a worldwide impact on the economy that has been firstly reflected in the financial markets' performance. As a consequence of this global health emergency, the world economy is going to deal with its greatest threat since the 2008 Financial Crisis. However, the collapse and recovery of countries and industries are likely to be divergent. This paper aims to provide a global picture of different stock exchange indexes' progress, including SP 500, Eurostoxx 50, IBEX 35 and CSI 300. In addition, components' performance of the Eurostoxx 50 have been analyzed in order to gather more specific information regarding the Covid-19 impact in different industries. Results have revealed that recovery in some of the stock markets are due to large corporation's resilience and some winning sectors. As a result, the economic recovery is taking the form of a “K”.

DOI: 10.46503/SRHU7671

Corresponding author
Gema Orihuel Bañuls

Received: 12 Feb 2021

Revised: 26 Feb 2021

Accepted: 2 Mar 2021

Finance, Markets and
Valuation
ISSN 2530-3163.

Keywords: Financial markets; COVID-19; Stock exchange indexes; Industry impact; Companies' performance

1 Introducción

El estallido de la pandemia del SARS-COV-2 más conocida como Covid-19, en marzo del 2020, no solo ha desencadenado una situación de alerta sanitaria a nivel mundial, sino que también ha arrastrado a la economía a una recesión cuyos efectos se prevén más catastróficos que los de la Crisis económica y financiera del 2008. De hecho, el 22 de marzo del 2020 la Bolsa española (junto con la caída sistemática del resto de índices internacionales) sufrió la mayor caída de su historia superando a ésta última crisis, ya que, el desplome del 2008 fue más progresivo mientras que éste se produjo de manera más inminente, en un periodo de apenas un mes.

Muchos autores han investigado el impacto de la crisis sanitaria en los distintos mercados financieros internacionales. Así, por ejemplo, [Schoenfeld \(2020\)](#) afirma que muchas empresas de EEUU infravaloraron los efectos que podría tener una crisis sanitaria sobre su negocio ya que, aunque casi la mitad de las empresas que forman parte del S&P 500 consideran las pandemias dentro de su riesgo de negocio, la realidad es que cerca del 95 % de las compañías se vieron gravemente afectadas por esta situación.

Por otro lado, la caída súbita de los mercados financieros llevó a muchos expertos a pronosticar una recuperación en la economía de distintas formas. En un principio, el freno en seco de la actividad económica de un modo tan rápido invitaba a pensar que su recuperación se produciría a la misma velocidad, es decir, que se produciría lo que se conoce como recuperación económica en forma de “V”. Sin embargo, la posibilidad de que se produjera una segunda ola pandémica y su posterior materialización hizo cambiar este pronóstico inicial para pasar a predecir que se produciría una recuperación económica en “U”, más lenta y progresiva, debido a que la relajación de las restricciones a la movilidad y a la actividad iría produciéndose poco a poco y, con ello, se volvería paulatinamente a la normalidad. Por último, los analistas de Moody's y S&P presentaron un tercer escenario en el cual, la trayectoria de la economía tomaba la forma de una “W”, lo que indicaría una recuperación que avanza y vuelve a retroceder consecutivamente, fruto de la intercalación de periodos de relajación con periodos de repunte en los rebrotes de la pandemia ([Gozzer, 2020](#)).

Sin embargo, desde hace unos meses, estos pronósticos (recuperación en U, V y W) están derivando hacia un cuarto escenario de recuperación simbolizado por la letra “K” ([Ponce de León, 2020](#)). Tal y como veremos a lo largo de este trabajo, las distintas economías y sectores están llevando caminos divergentes y mientras unos remontan su actividad, otros siguen sufriendo las consecuencias de la recesión. Esto a su vez, está acrecentando la desigualdad económica entre los países, las empresas y, por tanto, entre los ciudadanos. ([Castedo, 2020](#))

En lo referente a los mercados bursátiles, aunque la realidad es que en un principio todas las bolsas sufrieron un golpe muy brusco, la mejor resistencia de unos índices frente a otros puede deberse a que los índices con una más temprana recuperación pueden haber estado influidos por grupos reducidos de empresas con gran peso estadístico sobre los índices. Por otro lado, resulta evidente que no todos los sectores se han visto afectados de la misma forma por la crisis sanitaria y la recesión asociada a ella, ya que algunos han salido beneficiados por la situación pandémica, mientras que otros, como por ejemplo el caso del sector turístico, se han visto drásticamente golpeados.

En este estudio se realiza una comparación entre distintos índices bursátiles, para intentar

poder responder a las siguientes preguntas:

- ¿Quiénes son los grandes ganadores y perdedores de esta crisis sanitaria?
- ¿La recuperación en forma de “K” es una realidad?
- ¿La evolución de las bolsas refleja la realidad de la economía?

Para ello se analiza la evolución de índices bursátiles de EE.UU. (S&P 500), Europa (EUROSTOXX 50), España (IBEX 35) y China (Shanghai Composite Index CSI 300). En segundo lugar, haremos hincapié en la evolución de los componentes del Eurostoxx 50.

2 Evolución de los índices bursátiles

La evolución de los índices bursátiles durante 2020 ha estado indudablemente muy afectada por la pandemia de Covid-19. Los cuatro índices seleccionados para este estudio corresponden a tres de las principales economías mundiales (EE.UU, Europa y China) y a la economía española. En la Figura 1 se ha representado gráficamente la evolución de los cuatro índices entre el 19 de febrero y el 15 de marzo de 2020, tomando como valor 100 las respectivas cotizaciones a 19 de febrero (Anexo A).

Los cuatro índices (S&P 500, EUROSTOXX 50, IBEX 35 y CSI 300, acusaron con fuerza la aparición de la pandemia con importantes caídas de todos los índices, que llegaron a sus mínimos anuales entre el 16 y el 23 de marzo, aunque desde ese momento y hasta final de 2020, tuvieron comportamientos divergentes.

El IBEX 35 y EUROSTOXX 50 fueron los que tuvieron las mayores caídas respecto al 19 de febrero: 39,4 % y 38,3 %, alcanzando sus mínimos anuales el 16 y el 18 de marzo. Pocos días después, el 23 y el 24 de marzo, también el S&P 500 y el CSI 300, alcanzaron mínimos anuales, con caídas más moderadas del 17,4 % y 6,3 % respecto al 19 de febrero.

A partir de ese momento los cuatro índices comenzaron a recuperarse hasta alcanzar resultados muy dispares a fecha del 15 de diciembre. Mientras que ni IBEX 35 ni EUROSTOXX 50 llegaron a alcanzar los niveles de cotización anteriores a la crisis sanitaria, tanto el S&P 500 y el CSI 300 superaron la cotización de febrero el 21 de agosto y el 18 de junio respectivamente, aunque el índice norteamericano tuvo altibajos hasta el 4 de noviembre. Ambos índices obtuvieron resultados positivos a final de año.

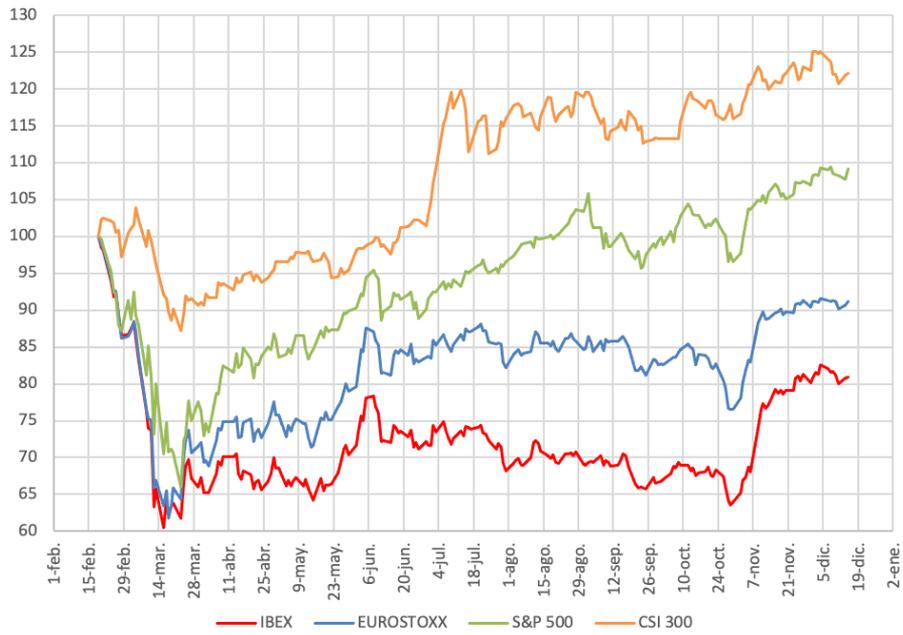
Se estudiará a continuación la evolución individualizada de los cuatro índices, como elemento de análisis que permita dar respuesta a las preguntas planteadas en la introducción.

3 Evolución del índice S&P 500

El S&P 500 es el índice de renta variable considerado como más representativo de los Estados Unidos. Este índice está compuesto por las 500 compañías estadounidenses más importantes cuya ponderación en el índice se basa en su capitalización. El sector que más peso tiene en el índice es el de la “Tecnología de la información” con un 27,96 % sobre el total, seguido del sector de la “Salud” con un 13,74 % (MSCI, 2020).

Tal y como puede observarse en la Figura 2, el índice S&P 500 comenzó a experimentar su bajada a mediados de febrero llegando a situarse a su nivel mínimo el 23 de marzo (2.237,40 puntos) con una caída del 33,9 % en su valor.

Sin embargo, a partir de esta fecha comenzó una recuperación que, en apenas 5 meses, hizo que se volviera incluso a superar los niveles de principio de año por lo que la evolución de este índice tiene una forma similar a una “V” asimétrica. Sin embargo, cabe destacar que la gran capitalización de empresas líderes en el sector de la “Tecnología de Información” como APPLE INC. o MICROSOFT CORPORATION y otras de “Servicios de comunicación” como FACEBOOK



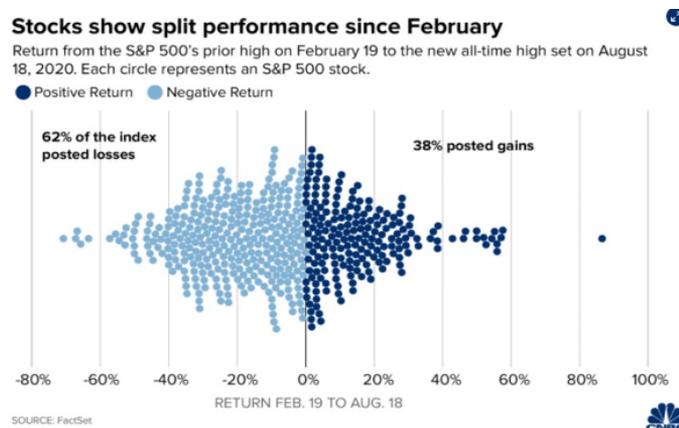
Fuente: Elaboración propia a partir de las series histórica publicadas por expansión.com y Investing.com (Anexo A)

Figura 1. Evolución de los cuatro índices normalizados entre 19 de febrero y 15 de diciembre de 2020.)



Fuente: Elaboración propia a partir de la serie histórica publicada por expansion.com

Figura 2. Evolución del índice S&P 500 entre 19 de febrero y 15 de diciembre de 2020)



Fuente: CNBC

Figura 3. Ganancias y pérdidas de los valores que componen el índice S&P 50 entre el 19 de febrero y el 18 de agosto de 2020)

INC o ALPHABET INC, hace que estas tengan una ponderación mucho mayor en el índice y, por lo tanto, influyan enormemente en su evolución general.

Tal y como se observa en la Figura 3, la realidad de la evolución del índice es muy distinta si lo descomponemos, ya que, en agosto, cuando el S&P 500 había superado sus niveles anteriores al inicio de la pandemia, solo el 38 % de las empresas del S&P 500 había registrado ganancias en su cotización mientras que más de la mitad seguía registrando pérdidas.

Al descomponer por sectores, como podemos observar en el Figura 4, se comprueba que el repunte en recuperación del índice S&P 50 lo lideran algunos de los sectores con mayor peso, cuyas empresas presentan mayor capitalización como el de “Tecnología de Información” o “Salud”. Por el contrario, la mayoría de las empresas en el sector de la Energía, Financiero, Inmobiliario y Servicios registran pérdidas.

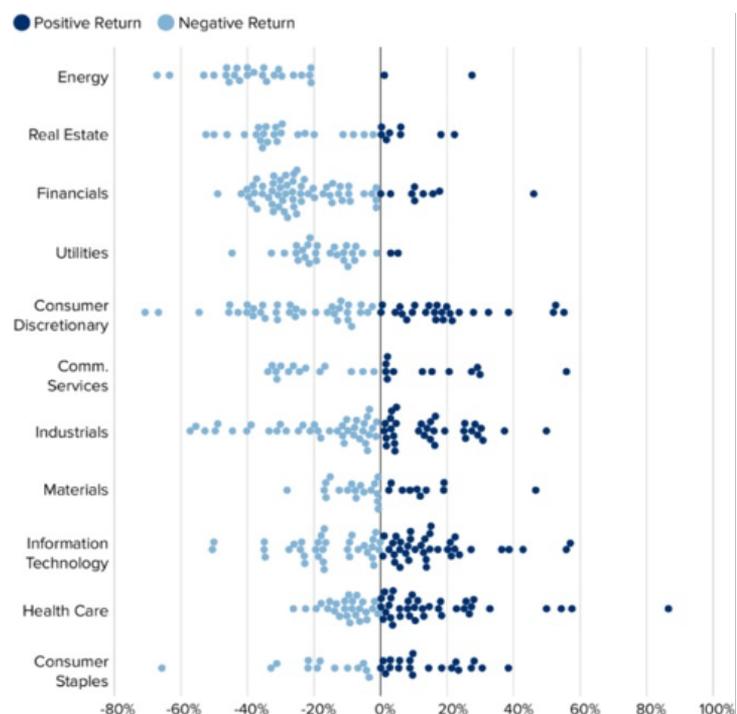
Por todo ello, la recuperación en “V” en Estados Unidos, lo que realmente esconde es una recuperación en “K”, con unos sectores que salen reforzados por la crisis sanitaria mientras que otros salen debilitados.

4 Evolución del EUROSTOXX 50

El EUROSTOXX 50, es un índice bursátil que incluye a las 50 empresas más representativas de varios países de la eurozona que incluyen a España, Italia, Austria, Alemania, Luxemburgo, Portugal, Países Bajos, Francia, Irlanda, Finlandia y Bélgica, aunque su composición a final de 2020 no incluía valores de Austria, Portugal, Luxemburgo ni Irlanda. Este índice también está calculado por ponderación, por lo que no todas las empresas tienen el mismo peso. Sin embargo, a diferencia del S&P 500, la dispersión de capitalizaciones es menor.

Las empresas españolas que forman parte del EUROSTOXX 50 son de distintos sectores, aunque hasta septiembre de 2020 predominaba el sector bancario con BBVA y el Banco SANTANDER, el BBVA dejó de estar en la composición del índice en septiembre.

El EUROSTOXX 50 comenzó a experimentar una importante caída en sus valores el 20 de febrero y llegó a su mínimo el 18 de marzo, registrando en un solo mes (desde el 19 de febrero) una caída de alrededor del 37,5 %. Si se compara esta caída con la del S&P 500 podemos apreciar que es un poco mayor, probablemente debido a que, en este caso, la empresa que más capitali-



Fuente: CNBC

Figura 4. Ganancias y pérdidas de los valores que componen el índice S&P 50, desagregados por sectores entre el 19 de febrero y el 18 de agosto de 2020)

zación presenta en el índice, con un peso estadístico del 7,41 %, es LVMH MÖET HENNESSY, un conglomerado de marcas de lujo que incluye entre otros a Louis Vuitton o Christian Dior, y que pertenece a un subsector (dentro del de artículos personales y domésticos) que ya mostraba vulnerabilidades antes de la crisis sanitaria (Achille y Zipser, 2020). La dependencia de las empresas de lujo de los clientes internacionales y el cierre de empresas manufactureras al inicio de la pandemia golpeó más fuertemente en primera instancia a estas empresas que a las tecnológicas, que como ya se ha descrito, son las que lideran el S&P 500.

Tras comenzar a mostrar una tendencia alcista en mayo, éste índice se estabilizó y a principios de octubre, solo ocho de las cincuenta compañías que forman el índice, habían recuperado sus niveles previos a la crisis del Covid-19 (Figura 5).

Es interesante observar que entre estas ocho empresas se encuentra L'OREAL (2ª por capitalización con un peso del 5,03 % en el índice) y ASML Holding (3ª en capitalización con un peso del 4,83 % en el índice). Sin embargo, LVMH MÖET HENNESSY no forma parte de esa lista y, por tanto, esto puede haber influido en que la tendencia del EUROSTOXX 50 presentara un perfil más estabilizado que alcista, al contrario de lo que ocurrió con el S&P 500. Tras la subida y posterior estabilización, el índice volvió a registrar una nueva caída el 29 de octubre (perdió el 11,3 % entre principios de septiembre y finales de octubre), un poco más acentuada que la del S&P 500 en esas fechas (el 9,6 %). Estos retrocesos fueron debidos al nuevo repunte de contagios de Covid-19 conocido como el inicio de la “segunda ola” en toda Europa, que derivó en la aplicación sistemática de nuevas medidas restrictivas en varios de los países europeos, así como la noticia de un nuevo confinamiento domiciliario en Francia.

A diferencia del S&P 500, el gráfico que presenta la evolución del EUROSTOXX 50, tiende

EMPRESA	PAÍS	CAPITALIZACION (MILL. €)	REC*	VARIACION DESDE EL 19 DE FEBRERO (%)
Deutsche Post		48.608		21,4
Daimler		50.015		11,8
Schneider Electric		60.506		10,4
ASML Holding		136.169		9,3
Royal Ahold Delhaize		27.727		6,5
L'Oréal		157.269		2,8
SAP		163.096		2,3
Siemens		89.998		0,4

Fuente: El Economista

Figura 5. Empresas del EUROSTOXX 50 que cotizaron a principio de octubre por encima de su cotización el 19 de febrero de 2020



Fuente: Elaboración propia a partir de la serie histórica publicada por expansion.com

Figura 6. Evolución del índice EUROSTOXX 50 entre 19 de febrero y 15 de diciembre de 2020

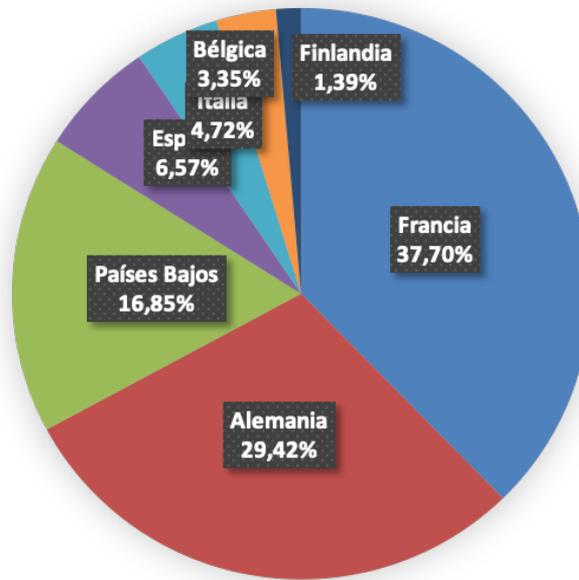
a representar más la recuperación en forma de “W” que predecían los analistas de Standard & Moody’s debido a la intercalación de periodos más relajados con otros donde el escenario vuelve a ser más adverso (Figura 6).

Cabe observar que la mayoría de las empresas que forman el EUROSTOXX 50 son francesas o alemanas, con un peso de Francia por capitalización de aproximadamente el 37,7 % y con el 29,42 % por capitalización de Alemania (Figura 7). En estos dos países las restricciones a la actividad y a la movilidad fueron muy duras durante la segunda ola pandémica.

5 Evolución del IBEX 35

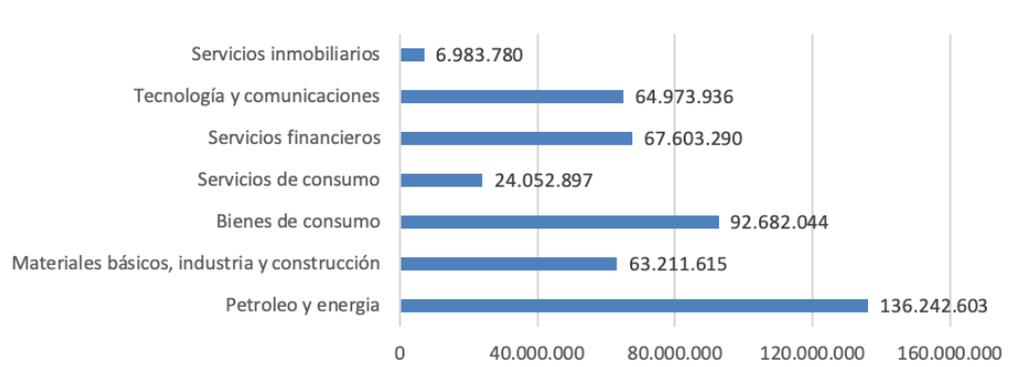
El IBEX 35 es el índice bursátil que recoge las 35 empresas con mayor liquidez del SIBE (Sistema Bursátil de Bolsas Españolas) y es la principal referencia de cómo evoluciona la bolsa española. Sin embargo, este índice también es ponderado por capitalización bursátil, lo que implica que cinco compañías, INDITEX, IBERDROLA, BANCO SANTANDER, CELLNEX y ENDESA, representan prácticamente el 50 % del índice (BME, 2020). Por sectores, el petróleo y la energía dominan el IBEX 35 ya que un 30 % del total de la capitalización pertenece a este sector, seguido del sector de bienes de consumo, con un 20 % del total (Figura 8).

En la Figura 9 se representa la evolución del IBEX 35 en 2020. No es de extrañar que, debido



Fuente: Elaboración propia

Figura 7. Peso por capitalización de países de los que se incluyen valores en el índice EUROSTOXX 50



Fuente: Elaboración propia a partir de Bolsa de Madrid

Figura 8. IBEX 35 Capitalización por sectores



Fuente: Elaboración propia a partir de la serie histórica publicada por expansion.com

Figura 9. Evolución del índice IBEX 35 entre 19 de febrero y 15 de diciembre de 2020

a su alta correlación, el IBEX 35 empezara a experimentar su caída a partir del 19 de febrero, el mismo día que el EUROSTOXX 50. La caída inicial fue del 39,25 %, (10.053,84 a 6.107,10), también similar a la del EURO STOXX 50 (37,50 %) y mucho más pronunciada que la del S&P 500, que como hemos mencionado anteriormente fue del 33 %. De hecho, ha sido la bolsa europea que más ha descendido en valor. (Ramírez y Aguilar, 2020)

Si nos centramos en el impacto por sectores, las empresas más castigadas fueron MELIÁ HOTELS del sector turístico, IAG del sector de las aerolíneas y SANTANDER, BBVA y BANCO SABADELL del sector financiero. Sin embargo, es de destacar que pese a ser el sector turístico uno de los más golpeados, las empresas que forman parte de éste han liderado durante el año varias de las subidas experimentadas por el IBEX 35, debido a anuncios esperanzadores para la reactivación de un sector que supone casi el 12 % del PIB (Díaz, 2020). Así, por ejemplo, la subida histórica del IBEX 35 del 9 de noviembre del 2020 fruto del anuncio del progreso de la vacuna resultó en una revalorización del 37 % de MELIÁ HOTELS, un 29 % EDREAMS y un 17 % de NH. En empresas del sector aéreo, durante esa jornada, IAG y Amadeus (también relacionada con el sector) llegaron a registrar un 40 % de revalorización (Expansión, 2020). En poco más de un mes el índice pasó desde los 6.411,80 puntos hasta un máximo de 8.322,90 el 4 de diciembre.

Sin embargo, antes de esto, al principio del mes de octubre, tan sólo cuatro de las empresas del IBEX 35 cotizaban por encima de la cotización del 19 de febrero (ver Figura 10). En lugar destacado se encuentra la farmacéutica PHARMA MAR, seguida de SIEMENS GAMESA, empresa especializada en nuevas tecnologías dedicadas a la energía eólica, que podría considerarse un valor más defensivo.

6 Evolución del Shanghai Composite Index (CSI 300)

El último índice cuya evolución se va a analizar es el Shanghai Composite Index (CSI 300). Éste índice incorpora la evolución de las acciones de las 300 principales empresas que cotizan en la Bolsa de Shanghai y la Bolsa de Shenzhen. Es uno de los índices que mejor refleja el comportamiento del mercado bursátil chino.

En este caso, la primera diferencia que podemos observar respecto a las tres bolsas anteriormente comentadas es que se distingue una doble caída entre febrero y marzo (Figura 11). Así pues, el primer desplome que sufrió el CSI 300 empezó el 22 de enero y tocó fondo el día 3

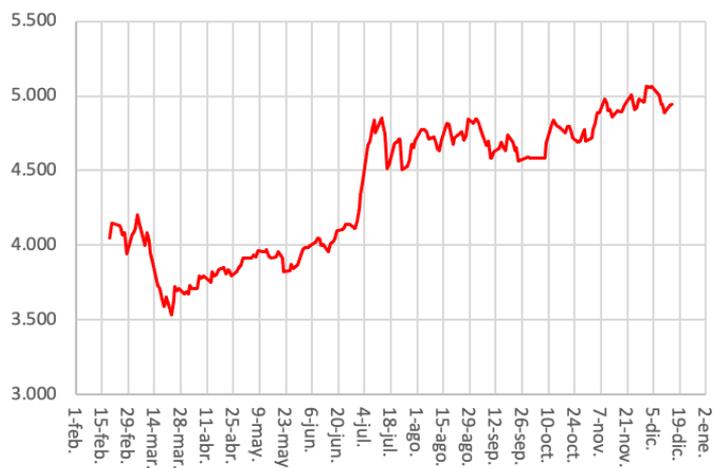
EMPRESA	PAÍS	CAPITALIZACION (MILL. €)	REC*	VARIACION DESDE EL 19 DE FEBRERO (%)
Pharma Mar		2.067		124,8
Siemens Gamesa		16.436		51,8
Cellnex Telecom		25.883		17,5
Viscofan		2.625		10,9

(*) Recomendación del consenso de mercado: Comprar Mantener Vender

Fuente: FactSet. elEconomista

Fuente: El Economista

Figura 10. Empresas del IBEX 35 que cotizaron a principio de octubre por encima de su cotización el 19 de febrero de 2020



Fuente: Elaboración propia a partir de la serie histórica publicada por Investing.com

Figura 11. Evolución del índice CSI 300 entre 19 de febrero y 15 de diciembre de 2020

de febrero, dos semanas antes que el resto de los índices analizados. Esta primera gran caída tuvo lugar debido a que fue en China donde se inició la pandemia de COVID-19 alrededor del 31 de diciembre de 2019 y donde se produjeron las primeras reacciones de pánico derivadas de la imposición del confinamiento en Wuhan para intentar contener lo que aún se conocía como epidemia del nuevo coronavirus. Además, se temía la posibilidad de que se extendiera a mayor velocidad coincidiendo con la celebración de Año Nuevo Chino. Sin embargo, es curioso observar cómo una mínima ralentización del ritmo de los casos en China tuvo una reacción de recuperación tan pronta en la bolsa, mientras, por otro lado, el Covid-19 se empezaba a expandir por todo el mundo afectando al resto de países y, por lo tanto, al comportamiento de sus bolsas.

El segundo desplome, situado entre el 5 y el 23 de marzo, fue de aproximadamente el 16 %, prácticamente la mitad que el resto de las otras bolsas estudiadas y su rápida recuperación se debió a también a la veloz reactivación de la economía tras los confinamientos decretados y la contención del virus. No debe olvidarse que a pesar de que China fue el origen del virus, su impacto sanitario atendiendo a las cifras oficiales, ha sido extraordinariamente inferior al efecto del Covid-19 en EE.UU. y en Europa. Mientras que en EE.UU. y en muchos países europeos la incidencia se ha situado entre 40.000 y 70.000 casos por millón de habitantes y por encima

de 1.000 fallecimientos por millón de habitantes, las cifras oficiales chinas sitúan la incidencia en 61 casos por millón de habitantes y 6 fallecimientos por cada millón.

La recuperación e impacto por sectores en China ha sido estudiada por varios autores. Así, por ejemplo, [Liu, Wang, He, y Wang \(2020\)](#) analizan en su estudio el impacto en los mercados asiáticos a través de varios índices incluido el CSI 300 mediante un modelo ya utilizado en estudios anteriores, para estudiar el impacto de emergencias en los mercados financieros. Este se basa en la asunción de que los impactos como el del Covid-19 se reflejan a corto plazo en los cambios de precio de las bolsas. La conclusión es que, en China los sectores ganadores fueron en primer lugar el de productos farmacéuticos y el de software y tecnológico. Mientras que los sectores que más han sufrido han sido de transportes, hostelería y restauración.

Volviendo al análisis gráfico, en esta economía podemos observar como a partir de marzo, el índice ha continuado con un potencial alcista hasta diciembre aunque el hecho de que éste índice experimentara esta subida la cual no se observaba desde 2015, invita a algunos críticos a pensar que podría tratarse de una burbuja y no una recuperación real, ya que la situación de rápido crecimiento que se vivió de manera similar en la bolsa de China hace 5 años, resultó en una pérdida del 40 % del valor tres meses después. Aun así, es evidente que el CSI 300 y el resto de los índices bursátiles chinos han mostrado una mayor resiliencia al shock que las bolsas europeas y americanas.

7 Sectores ganadores y perdedores en el Eurostoxx 50

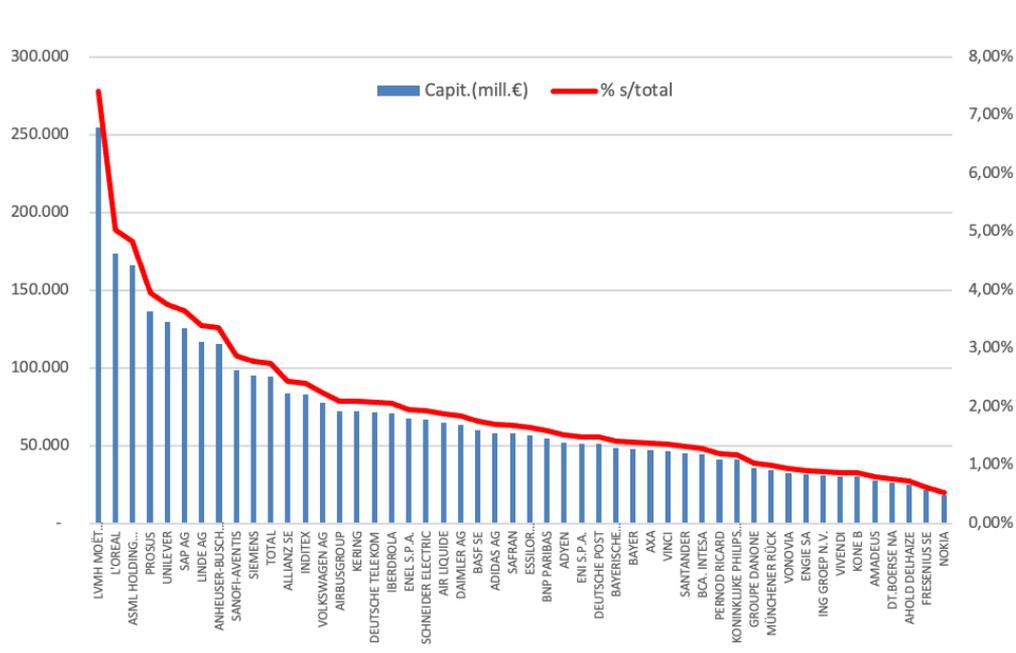
Respecto a los sectores ganadores y perdedores en la pandemia del Covid-19, este apartado se centra en explicar más detalladamente dentro del índice EUROSTOXX 50, aquellas empresas que se han visto beneficiadas por la crisis sanitaria y cuales fueron perjudicadas, lo que proporcionará una imagen más clara de en qué situación se encuentran los negocios en Europa en este momento.

Para ello se ha procedido a tomar el precio de cierre ajustado de cada una de las 50 empresas pertenecientes al índice entre el 19 de febrero (fecha a partir de la cual, la pandemia empezó a afectar a las bolsas internacionales) y el 15 de diciembre, con el fin de comparar si el precio por acción y, por tanto, su capitalización, ha recuperado el nivel anterior al impacto de la crisis sanitaria o, por el contrario, el desplome aún sigue afectando a algunas de las empresas y a sus sectores.

Cabe destacar que, tras la revisión anual que se realiza anualmente en septiembre del Eurostoxx 50, precisamente algunas de las empresas “perdedoras” han abandonado este índice bursátil y, por lo tanto, la composición ha cambiado ligeramente de febrero a diciembre. De este modo, a la hora de comentar los impactos relevantes, haremos hincapié en comentar tanto las empresas que se han mantenido en el índice, como las nuevas entradas y las salidas.

El peso de las diferentes empresas en el índice, calculado a partir de su capitalización a fecha de 15 de diciembre, varía entre el 7,70 % de la francesa LVMH MOËT HENNESSY y el 0,52 % de la finlandesa NOKIA (mediana = 1,66 %). En la Figura 12 se han representado la capitalización en millones de euros y el porcentaje de peso estadístico de las cincuenta empresas del índice, ordenados de mayor a menor.

Entre el 19 de febrero y el 15 de diciembre, el índice EUROSTOXX 50 pasó de 3685,18 a 3521,50, es decir, tuvo una caída del 4,44 % que, obviamente, no afectó por igual a todos los valores que componen el índice. En la Figura 13 se han representado, ordenadas de mayor ganancia a mayor pérdida los cincuenta valores que componían el índice en diciembre. Se observa una gran variabilidad, que va desde el incremento de 108,10 % de ADYEN (una plataforma de



Fuente: Elaboración propia

Figura 12. EUROSTOXX 50 Capitalización (millones €) (columnas azules) y porcentaje de peso en el índice a 15 de diciembre de 2020 (línea roja)

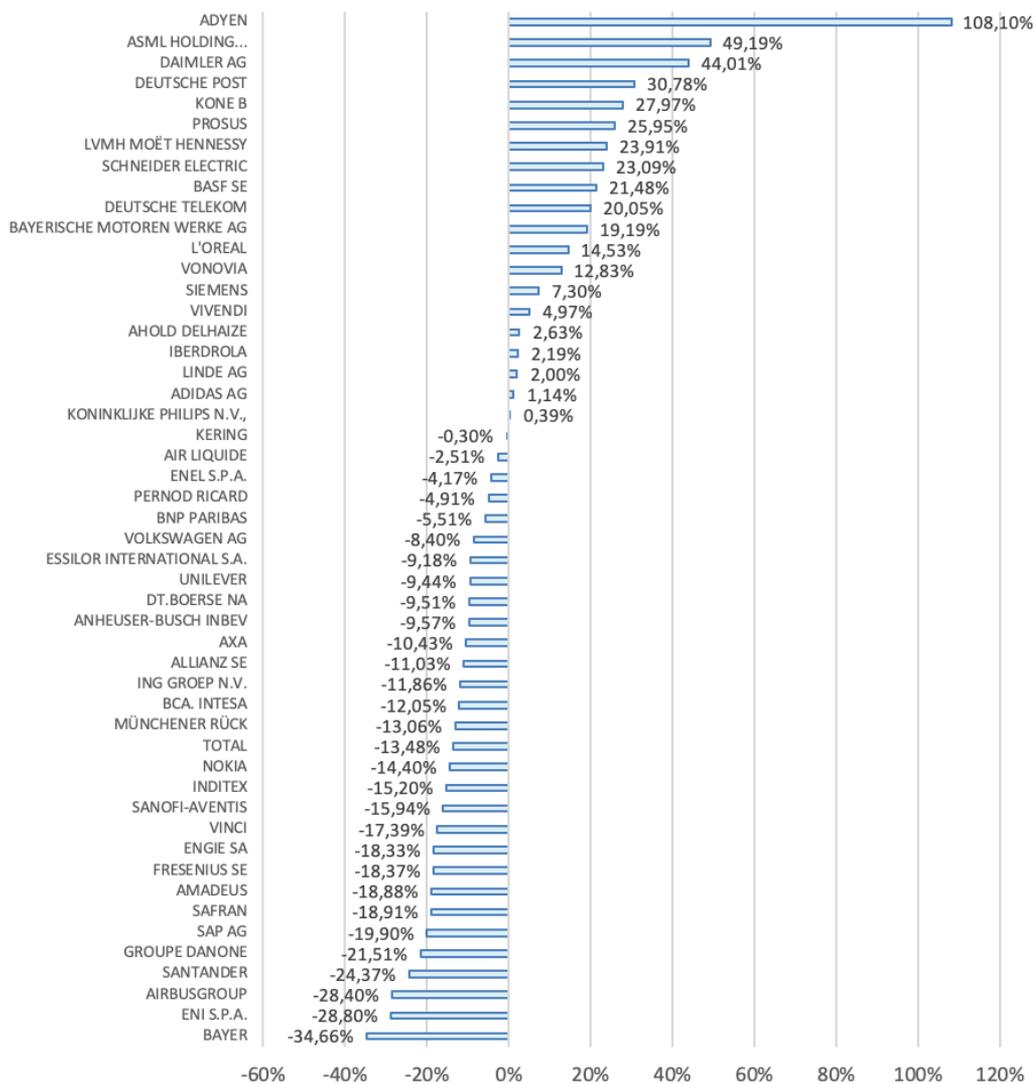
pagos holandesa) y del 49,9 % de ASML HOLDING hasta las pérdidas del 34,66 % de BAYER (una empresa químico-farmacéutica alemana) y del 28,80 % de ENI S.P.A. Veinte de las empresas del índice superaron su cotización desde el inicio de la crisis, mientras que las treinta restantes no alcanzaron a recuperar las valoraciones anteriores a la crisis. La mediana de las variaciones de cotizaciones entre las dos fechas de referencia se sitúa en -6,96 %.

7.1 Sector financiero: bancario y de seguros

Uno de los sectores que más valor ha perdido a causa de la pandemia del Covid-19 ha sido el sector financiero: bancario y de seguros. Este sector, como ya se ha podido comprobar en otras crisis, es uno de los más expuestos y dependientes a los impactos económicos sobre la población y las empresas. Por ejemplo, como consecuencia de la crisis sanitaria, muchas empresas han tenido que enfrentarse a situaciones de insolvencia que han impactado directamente en los préstamos ofrecidos por los bancos e incrementado la morosidad.

Por otro lado, aunque los bancos europeos estuvieron mejor preparados de cara a esta recesión que en la crisis económica y financiera del 2008, los bajos tipos de interés y la limitación en el reparto de dividendos ya venían mostrando unos niveles de rentabilidad bajos (Uría, 2020).

De hecho, dentro del sector bancario del EUROSTOXX 50, en febrero cotizaban 6 empresas europeas, sector que ocupaba un 7,44 % de peso en el total de este índice bursátil. Entre las empresas financieras más afectadas, y que por tanto han abandonado el índice, destaca SÓCIETÉ GÉNÉRALE (uno de los principales bancos de Francia), cuyo precio ha descendido un -33,94 %. Cabe destacar que, al contrario que SÓCIETÉ GÉNÉRALE, el otro banco francés que cotiza en el EUROSTOXX 50, BNP Paribas, ha sido el que menos impacto ha sufrido con un descenso de solo el -5,51 %. Por su lado, DEUTSCHE BOERSE ha perdido un -9,51 %.



Fuente: Elaboración propia

Figura 13. EUROSTOXX 50 Variación porcentual de cotizaciones de las empresas que componen el índice entre el 19 de febrero y el 15 de diciembre de 2020

Asimismo, el sector bancario es el que más peso ha perdido debido a que junto a SÓCIÉTÉ GÉNÉRALE, otros dos bancos más, BBVA y el italiano INTESA SANPAOLO han tenido que abandonar el índice también.

En cuanto a las empresas de seguros, las tres que cotizan en este índice con un peso del 5,68 % sobre el total (ALLIANZ SE, AXA y MÜNCHENER RÜCK) también han registrado niveles inferiores a los que tenían anteriormente, con un promedio de descenso en sus precios por acción del -11,51 %.

7.2 Sector tecnología y telecomunicaciones

El sector tecnológico es uno de los sectores ganadores en la crisis sanitaria. Así pues, el confinamiento y al descenso de la movilidad, la necesidad de adaptar los hábitos de compra, trabajo y estudio, han impulsado rápidamente la implantación de herramientas para el teletrabajo, el comercio electrónico o e-commerce y las plataformas de educación online.

De este modo, la revisión de septiembre del índice EUROSTOXX 50 sumó a las empresas tecnológicas (AMADEUS, ASML HOLDING Y SAP AG) dos nuevas compañías: ADYEN y PROSUS. La primera, de ellas es una plataforma de pago online y la segunda, una compañía dedicada a la inversión en “start-ups” tecnológicas, lo que supone un aumento del peso del sector sobre el índice y refleja la nueva dirección que el Covid-19 está haciendo tomar a la economía o, mejor dicho, a las expectativas económicas.

Aunque AMADEUS y SAP AG no han superado las cotizaciones anteriores a la crisis, el promedio de las cinco empresas tecnológicas ofrece una revalorización promedio entre febrero y diciembre del 28,90 % (Figura 13). También debe destacarse que ya en octubre, tanto ASML HOLDING como SAP AG habían recuperado sus niveles “pre-crash” (Figura 5). Sin embargo, para SAP AG estos niveles empezaron a registrar un leve descenso en diciembre.

Por otro lado, las empresas dedicadas a las telecomunicaciones podrían estar enfrentándose a una situación que podría suponerles una oportunidad o una amenaza (Europa Press, 2020). Así pues, entre las compañías dedicadas a telecomunicación en el EUROSTOXX 50, TELEFÓNICA y ORANGE han registrado caídas en su valor del -23,05 % y -41,85 % respectivamente, lo que les ha valido para abandonar el índice. Sin embargo, el precio de VIVENDI ha aumentado un 4,97 % y DEUSTCHE TELEKOM, se ha disparado en bolsa un 20,05 %.

7.3 Sector de bienes de consumo

Dentro del sector de los bienes de consumo, podemos encontrar varios subsectores entre los que se incluyen: artículos personales y domésticos y, entre otros, comercio al por menor. Debido a que muchas de las empresas pertenecen a más de un sector o subsector, es en ocasiones difícil poder catalogarlas únicamente en uno de ellos, en este apartado procederemos a comentar las empresas que forman parte de los subsectores de bienes de consumo, comentando sus diferencias.

Las empresas que estarían dedicadas al comercio al por menor, artículos personales y domésticos, así como textil, incluirían: LVMH MOËT HENNESSY, L'OREAL, INDITEX, KERING y ADIDAS. Sin embargo, aquí también se debe prestar atención a algunas diferencias entre empresas.

En primer lugar, cabe observar que, tal y como se ha mencionado anteriormente en este trabajo, LVMH MOËT HENNESSY y L'OREAL son por capitalización las empresas que más ponderan en el EUROSTOXX 50 (conjuntamente suponen el 12,44 % de la capitalización total). De esta manera, su positiva revalorización tras el impacto del Covid-19, con incrementos del 23,91 %

y 14,53 % respectivamente, también se ha visto probablemente influida por su volumen de negocio y consecuentemente por su capacidad de resiliencia, algo de lo que quizá carecen otras empresas más pequeñas del mismo sector.

Una empresa como INDITEX, también considerada de gran capacidad, a fecha de 15 diciembre, aún registra una cotización del -15,20 % respecto a su cifra en febrero, mientras que ADIDAS ha conseguido aumentarla en un 1,14 % ya que, en un principio, el impacto de sus ventas en China (de donde obtienen un tercio de su beneficio), perjudicó mucho a la empresa. (Thomasson, 2020).

Por otro lado, entre las empresas de lujo, donde KERING es competencia directa de LVMH, aún no ha vuelto sus niveles previos a la crisis (-0,30 %) lo que también pone de relieve que no es un sector que se haya recuperado al completo.

En resumen, si volvemos a fijarnos en las ocho empresas que habían recuperado sus niveles “pre-crash” en junio (Figura 5), únicamente lo había conseguido L’OREAL, y, en diciembre, se han podido sumar LVMH y ADIDAS. Sin embargo, éste ha sido un sector perjudicado por la pandemia (sobre todo en los meses del confinamiento) y solo algunas de las grandes empresas han conseguido superar el bache al cabo de los meses.

7.4 Sector alimentación y bebida

La industria dedicada a la alimentación y bebida también ha seguido sintiendo el golpe de la crisis sanitaria a lo largo del año. De las cuatro empresas del EUROSTOXX 50 dedicadas a la alimentación únicamente AHOLD DELHAIZE logró superar sus niveles de cotización de febrero. La resistencia de esta cadena de supermercados y de muchos otros, se ha visto beneficiada por las situaciones de pánico y compras compulsivas provocadas por los confinamientos (Rodríguez, 2020). Esto se refleja además en su pronta revalorización ya que también forma parte de las únicas 8 empresas que en junio ya cotizaban a niveles superiores que en febrero.

Por su parte, DANONE, ANHEUSER y PERNOD RICARD no habían superado en diciembre sus cotizaciones anteriores a la crisis. El decremento de DANONE (-21,5 %) se debe al descenso en ventas, mientras que ANHEUSER y PERNOD RICARD son empresas que están más íntimamente relacionadas con el negocio de la hostelería al dedicarse a bebidas alcohólicas.

7.5 Otros sectores con menor peso en el Eurostoxx 50: aéreo, energía, construcción y salud

Aunque no cabe duda de que algunas de las empresas que más han sufrido dentro del sector servicios han sido las compañías aéreas y aquellas directamente relacionadas con las mismas, el peso de este sector en el índice EUROSTOXX 50 no es muy relevante. Únicamente AIRBUS GROUP y SAFRAN figurarían como empresas relacionadas con la industria de la aviación.

Como podemos observar en la Figura 13, AIRBUS, a 15 de diciembre, aún registraba la tercera mayor caída en su valor del índice con un descenso del -28,40 %. Por su lado, la pérdida de valor de SAFRAN ascendía a -19,90 %. Todo esto indica cómo la percepción y expectativas de esta industria sigue a la baja, ante el descenso de movilidad relacionado con la pandemia.

Otros sectores caracterizados por su clasificación como valores cíclicos han seguido también notando el efecto de la pandemia y su displicencia generalizada. Así pues, dos de las tres empresas energéticas que actualmente forman parte del índice EUROSTOXX 50 están entre los 10 primeros valores cuyo precio por acción ha disminuido más respecto a febrero (Figura 13). De hecho, ENI S.P.A, productora de petróleo y gas, es la segunda empresa que más valor ha perdido en bolsa con un descenso del -28,80 %. Por último, cabe destacar que el descenso de BAYER

en un -34,66 % se debe a la reacción del público ante una noticia publicada por la empresa, sin embargo, la otra empresa del sector de la salud, SANOFI-AVENTIS, también registró una variación de su precio de un -15,94 % respecto a febrero. Aún así, este sector puede ser uno de los más beneficiados de la pandemia, aunque el impulso de las empresas individuales está muy ligado a como se vayan desarrollando vacunas y medicamentos que puedan combatir eficazmente al virus.

8 Conclusiones

Como resumen tras los resultados obtenidos en el análisis de la evolución de los distintos índices bursátiles y, más profundamente, del EUROSTOXX 50, podemos extraer una serie de conclusiones que nos confirman que la ansiada recuperación económica está tomando esa forma de “K” y responden a nuestras preguntas planteadas al inicio de este trabajo.

En primer lugar, la tendencia alcista del índice SP 500 en Estados Unidos, está liderada por las grandes compañías tecnológicas, que a la vez son las que mayor capitalización bursátil tienen, y mayor ponderación en la misma. Por lo tanto, esta tendencia no representa la recuperación real de la mayoría de las empresas.

Por otro lado, aunque en primera instancia la bolsa de China muestre un crecimiento exponencial que invite a pensar sobre una recuperación del país en “V”, la realidad es que hay estudios que también demuestran que la crisis sanitaria ha beneficiado más a unos sectores que a otros y algunos piensan que esa subida pueda tratarse de una burbuja.

Por su lado, el IBEX 35 ha sido la bolsa europea que más ha sufrido, pues los sectores más perjudicados por la pandemia también tienen más peso en esta bolsa que en otras del continente y la subida histórica motivada por las expectativas no refleja la realidad de los resultados de los sectores cíclicos revalorizados ni de la economía.

Finalmente, tras el análisis de las empresas del Eurostoxx 50 como medida de referencia más exacta hemos comprobado que, solo 20 de las 50 empresas se han revalorizado en bolsa, y la mayoría de éstas son las que más capitalización tienen o aquellas que forman parte del sector tecnológico.

A Anexo

Cuadro 1

	IBEX 35	EUROSTOXX 50	S&P 500	CSI300
	cotización norm.	cotización norm.	cotización norm.	cotización norm.
19/02/2020	10.083,60 100,00	3.865,18 100,00	3.386,15 100,00	4.051,31 100,00
20/02/2020	9.931,00 98,49	3.822,98 98,91	3.373,23 99,62	4.144,66 102,30
21/02/2020	9.886,20 98,04	3.800,38 98,32	3.337,75 98,57	4.149,49 102,42
24/02/2020	9.483,50 94,05	3.647,98 94,38	3.225,89 95,27	4.132,84 102,01
25/02/2020	9.250,80 91,74	3.572,51 92,43	3.128,21 92,38	4.123,85 101,79
26/02/2020	9.316,80 92,40	3.577,68 92,56	3.116,39 92,03	4.073,02 100,54
27/02/2020	8.985,90 89,11	3.455,92 89,41	2.978,76 87,97	4.084,88 100,83
28/02/2020	8.723,20 86,51	3.329,49 86,14	2.954,22 87,24	3.940,05 97,25

02/03/2020	8.741,50 86,69	3.338,83 86,38	3.090,23 91,26	4.069,67 100,45
03/03/2020	8.811,60 87,39	3.371,97 87,24	3.003,37 88,70	4.091,36 100,99
04/03/2020	8.910,00 88,36	3.420,56 88,50	3.130,12 92,44	4.115,05 101,57
05/03/2020	8.683,00 86,11	3.363,58 87,02	3.023,94 89,30	4.206,73 103,84
06/03/2020	8.375,60 83,06	3.232,07 83,62	2.972,37 87,78	4.138,51 102,15
09/03/2020	7.708,70 76,45	2.959,07 76,56	2.746,56 81,11	3.997,13 98,66
10/03/2020	7.461,50 74,00	2.910,02 75,29	2.882,23 85,12	4.082,73 100,78
11/03/2020	7.436,40 73,75	2.905,56 75,17	2.741,38 80,96	4.028,43 99,44
12/03/2020	6.390,90 63,38	2.545,23 65,85	2.480,64 73,26	3.950,91 97,52
13/03/2020	6.629,60 65,75	2.586,02 66,91	2.711,02 80,06	3.895,31 96,15
16/03/2020	6.107,20 60,57	2.450,37 63,40	2.386,13 70,47	3.727,84 92,02
17/03/2020	6.498,50 64,45	2.530,50 65,47	2.529,19 74,69	3.709,68 91,57
18/03/2020	6.274,80 62,23	2.385,82 61,73	2.398,10 70,82	3.636,26 89,76
19/03/2020	6.395,80 63,43	2.454,08 63,49	2.409,39 71,15	3.589,09 88,59
20/03/2020	6.443,30 63,90	2.548,50 65,93	2.392,03 70,64	3.653,22 90,17
23/03/2020	6.230,20 61,79	2.485,54 64,31	2.237,40 66,08	3.530,31 87,14
24/03/2020	6.717,30 66,62	2.715,11 70,25	2.447,33 72,27	3.625,11 89,48
25/03/2020	6.942,40 68,85	2.800,14 72,45	2.475,56 73,11	3.722,52 91,88
26/03/2020	7.033,20 69,75	2.847,78 73,68	2.630,07 77,67	3.698,05 91,28
27/03/2020	6.777,90 67,22	2.728,65 70,60	2.541,47 75,05	3.710,06 91,58
30/03/2020	6.659,90 66,05	2.765,62 71,55	2.626,65 77,57	3.674,11 90,69
31/03/2020	6.785,40 67,29	2.786,90 72,10	2.584,59 76,33	3.686,16 90,99
01/04/2020	6.579,40 65,25	2.680,30 69,34	2.470,50 72,96	3.675,08 90,71
02/04/2020	6.574,10 65,20	2.688,49 69,56	2.526,90 74,62	3.734,53 92,18
03/04/2020	6.581,60 65,27	2.662,99 68,90	2.488,65 73,49	3.713,22 91,65
06/04/2020	6.844,30 67,88	2.795,97 72,34	2.663,68 78,66	3.713,22 91,65
07/04/2020	7.002,00 69,44	2.857,67 73,93	2.659,41 78,54	3.798,02 93,75
08/04/2020	6.951,80 68,94	2.851,27 73,77	2.749,98 81,21	3.780,34 93,31
09/04/2020	7.070,60 70,12	2.892,79 74,84	2.789,82 82,39	3.792,81 93,62
13/04/2020	7.070,60 70,12	2.892,79 74,84	2.761,63 81,56	3.753,26 92,64
14/04/2020	7.108,60 70,50	2.917,74 75,49	2.846,06 84,05	3.825,70 94,43
15/04/2020	6.839,50 67,83	2.808,20 72,65	2.783,36 82,20	3.797,36 93,73
16/04/2020	6.763,40 67,07	2.812,35 72,76	2.799,55 82,68	3.802,38 93,86
17/04/2020	6.875,80 68,19	2.888,30 74,73	2.874,56 84,89	3.839,49 94,77
20/04/2020	6.831,50 67,75	2.909,50 75,27	2.823,16 83,37	3.853,46 95,12
21/04/2020	6.634,90 65,80	2.791,34 72,22	2.736,56 80,82	3.808,05 94,00
22/04/2020	6.719,80 66,64	2.834,90 73,34	2.799,31 82,67	3.839,38 94,77

23/04/2020	6.746,50 66,91	2.852,46 73,80	2.797,80 82,62	3.829,75 94,53
24/04/2020	6.613,90 65,59	2.809,07 72,68	2.836,74 83,77	3.796,97 93,72
27/04/2020	6.731,80 66,76	2.882,09 74,57	2.878,48 85,01	3.822,77 94,36
28/04/2020	6.836,40 67,80	2.932,06 75,86	2.863,39 84,56	3.849,15 95,01
29/04/2020	7.055,70 69,97	2.996,08 77,51	2.939,51 86,81	3.867,03 95,45
30/04/2020	6.922,30 68,65	2.927,93 75,75	2.912,43 86,01	3.912,58 96,58
01/05/2020	6.922,30 68,65	2.927,93 75,75	2.830,71 83,60	3.912,58 96,58
04/05/2020	6.673,30 66,18	2.816,48 72,87	2.842,74 83,95	3.912,58 96,58
05/05/2020	6.747,70 66,92	2.875,91 74,41	2.868,44 84,71	3.912,58 96,58
06/05/2020	6.671,70 66,16	2.843,76 73,57	2.848,42 84,12	3.936,25 97,16
07/05/2020	6.730,90 66,75	2.880,60 74,53	2.881,19 85,09	3.924,89 96,88
08/05/2020	6.783,10 67,27	2.908,11 75,24	2.929,80 86,52	3.963,62 97,84
11/05/2020	6.672,20 66,17	2.883,75 74,61	2.930,32 86,54	3.960,18 97,75
12/05/2020	6.762,70 67,07	2.884,20 74,62	2.870,12 84,76	3.960,24 97,75
13/05/2020	6.631,40 65,76	2.810,55 72,71	2.820,00 83,28	3.968,25 97,95
14/05/2020	6.545,60 64,91	2.760,23 71,41	2.852,50 84,24	3.925,22 96,89
15/05/2020	6.474,90 64,21	2.770,70 71,68	2.863,70 84,57	3.912,82 96,58
18/05/2020	6.779,30 67,23	2.911,88 75,34	2.953,91 87,24	3.922,91 96,83
19/05/2020	6.609,10 65,54	2.902,58 75,10	2.922,94 86,32	3.956,25 97,65
20/05/2020	6.683,60 66,28	2.942,39 76,13	2.971,61 87,76	3.935,22 97,13
21/05/2020	6.686,10 66,31	2.904,98 75,16	2.948,51 87,08	3.913,79 96,61
22/05/2020	6.697,50 66,42	2.905,47 75,17	2.955,45 87,28	3.824,06 94,39
25/05/2020	6.856,80 68,00	2.971,35 76,87	2.955,45 87,28	3.829,32 94,52
26/05/2020	7.003,90 69,46	2.999,22 77,60	2.991,77 88,35	3.872,77 95,59
27/05/2020	7.174,50 71,15	3.051,08 78,94	3.036,13 89,66	3.845,61 94,92
28/05/2020	7.224,10 71,64	3.094,47 80,06	3.029,73 89,47	3.856,63 95,19
29/05/2020	7.096,50 70,38	3.050,20 78,91	3.044,31 89,90	3.867,02 95,45
01/06/2020	7.221,40 71,62	3.077,92 79,63	3.055,73 90,24	3.971,34 98,03
02/06/2020	7.408,10 73,47	3.159,02 81,73	3.080,82 90,98	3.983,57 98,33
03/06/2020	7.626,40 75,63	3.269,59 84,59	3.122,87 92,22	3.983,65 98,33
04/06/2020	7.566,80 75,04	3.261,67 84,39	3.112,35 91,91	3.982,19 98,29
05/06/2020	7.872,60 78,07	3.384,29 87,56	3.193,93 94,32	4.001,25 98,76
08/06/2020	7.896,10 78,31	3.366,29 87,09	3.232,39 95,46	4.021,95 99,28
09/06/2020	7.752,30 76,88	3.320,71 85,91	3.207,18 94,71	4.047,03 99,89
10/06/2020	7.663,90 76,00	3.293,71 85,21	3.190,14 94,21	4.039,71 99,71
11/06/2020	7.278,00 72,18	3.144,57 81,36	3.002,10 88,66	3.995,88 98,63
12/06/2020	7.292,70 72,32	3.153,74 81,59	3.041,31 89,82	4.003,08 98,81

15/06/2020	7.259,30 71,99	3.136,40 81,14	3.066,59 90,56	3.954,99 97,62
16/06/2020	7.495,30 74,33	3.242,65 83,89	3.124,74 92,28	4.014,57 99,09
17/06/2020	7.478,70 74,17	3.267,26 84,53	3.113,49 91,95	4.017,59 99,17
18/06/2020	7.390,20 73,29	3.249,90 84,08	3.115,34 92,00	4.044,38 99,83
19/06/2020	7.414,20 73,53	3.269,10 84,58	3.097,74 91,48	4.098,71 101,17
22/06/2020	7.345,70 72,85	3.241,69 83,87	3.117,86 92,08	4.102,05 101,25
23/06/2020	7.438,40 73,77	3.298,83 85,35	3.131,29 92,47	4.121,79 101,74
24/06/2020	7.195,50 71,36	3.196,12 82,69	3.050,33 90,08	4.138,99 102,16
25/06/2020	7.270,30 72,10	3.218,91 83,28	3.083,76 91,07	4.138,99 102,16
26/06/2020	7.178,40 71,19	3.204,17 82,90	3.009,05 88,86	4.138,99 102,16
29/06/2020	7.278,10 72,18	3.232,02 83,62	3.053,24 90,17	4.109,72 101,44
30/06/2020	7.231,40 71,71	3.234,07 83,67	3.100,29 91,56	4.163,96 102,78
01/07/2020	7.227,40 71,67	3.228,45 83,53	3.115,86 92,02	4.247,78 104,85
02/07/2020	7.498,60 74,36	3.320,09 85,90	3.130,01 92,44	4.335,84 107,02
03/07/2020	7.403,50 73,42	3.294,38 85,23	3.130,01 92,44	4.419,60 109,09
06/07/2020	7.556,20 74,94	3.350,03 86,67	3.179,72 93,90	4.670,09 115,27
07/07/2020	7.447,40 73,86	3.321,56 85,94	3.145,32 92,89	4.698,13 115,97
08/07/2020	7.326,40 72,66	3.286,09 85,02	3.169,94 93,61	4.774,00 117,84
09/07/2020	7.236,90 71,77	3.261,17 84,37	3.152,05 93,09	4.840,77 119,49
10/07/2020	7.321,10 72,60	3.296,22 85,28	3.185,04 94,06	4.753,13 117,32
13/07/2020	7.426,90 73,65	3.350,00 86,67	3.155,22 93,18	4.852,96 119,79
14/07/2020	7.352,00 72,91	3.321,39 85,93	3.197,52 94,43	4.806,69 118,65
15/07/2020	7.487,60 74,26	3.378,21 87,40	3.226,56 95,29	4.744,47 117,11
16/07/2020	7.474,70 74,13	3.365,35 87,07	3.215,57 94,96	4.516,25 111,48
17/07/2020	7.440,40 73,79	3.365,60 87,07	3.224,73 95,23	4.544,70 112,18
20/07/2020	7.478,00 74,16	3.388,34 87,66	3.251,84 96,03	4.680,30 115,53
21/07/2020	7.494,50 74,32	3.405,35 88,10	3.257,30 96,19	4.691,04 115,79
22/07/2020	7.390,10 73,29	3.370,76 87,21	3.276,02 96,75	4.714,45 116,37
23/07/2020	7.384,90 73,24	3.371,74 87,23	3.235,66 95,56	4.712,44 116,32
24/07/2020	7.294,70 72,34	3.310,89 85,66	3.215,63 94,96	4.505,59 111,21
27/07/2020	7.170,60 71,11	3.302,84 85,45	3.239,41 95,67	4.528,45 111,78
28/07/2020	7.246,40 71,86	3.303,56 85,47	3.218,44 95,05	4.568,26 112,76
29/07/2020	7.206,20 71,46	3.300,16 85,38	3.258,44 96,23	4.679,01 115,49
30/07/2020	6.996,60 69,39	3.208,20 83,00	3.246,22 95,87	4.656,15 114,93
31/07/2020	6.877,40 68,20	3.174,32 82,13	3.271,12 96,60	4.695,05 115,89
03/08/2020	6.975,00 69,17	3.248,28 84,04	3.294,61 97,30	4.771,31 117,77
04/08/2020	7.021,60 69,63	3.254,29 84,20	3.306,51 97,65	4.775,80 117,88

05/08/2020	7.039,70 69,81	3.268,38 84,56	3.327,77 98,28	4.777,11 117,92
06/08/2020	6.957,90 69,00	3.240,39 83,84	3.349,16 98,91	4.762,76 117,56
07/08/2020	6.950,50 68,93	3.252,65 84,15	3.351,28 98,97	4.707,93 116,21
10/08/2020	7.053,90 69,95	3.259,71 84,34	3.360,47 99,24	4.724,87 116,63
11/08/2020	7.263,50 72,03	3.332,12 86,21	3.333,69 98,45	4.681,78 115,56
12/08/2020	7.296,00 72,36	3.363,18 87,01	3.380,35 99,83	4.647,64 114,72
13/08/2020	7.250,50 71,90	3.342,85 86,49	3.373,43 99,62	4.635,71 114,42
14/08/2020	7.154,30 70,95	3.305,05 85,51	3.372,85 99,61	4.704,63 116,13
17/08/2020	7.090,10 70,31	3.305,85 85,53	3.381,99 99,88	4.815,23 118,86
18/08/2020	7.043,50 69,85	3.289,64 85,11	3.389,78 100,11	4.812,76 118,80
19/08/2020	7.094,30 70,35	3.317,62 85,83	3.374,85 99,67	4.740,68 117,02
20/08/2020	6.993,30 69,35	3.273,98 84,70	3.385,51 99,98	4.679,15 115,50
21/08/2020	6.982,10 69,24	3.259,75 84,34	3.397,16 100,33	4.718,84 116,48
24/08/2020	7.109,10 70,50	3.331,74 86,20	3.431,28 101,33	4.755,85 117,39
25/08/2020	7.108,40 70,49	3.329,71 86,15	3.443,62 101,70	4.761,95 117,54
26/08/2020	7.123,00 70,64	3.356,76 86,85	3.478,73 102,73	4.706,13 116,16
27/08/2020	7.090,70 70,32	3.331,04 86,18	3.484,55 102,91	4.731,35 116,79
28/08/2020	7.133,00 70,74	3.315,54 85,78	3.508,01 103,60	4.844,27 119,57
31/08/2020	6.969,50 69,12	3.272,51 84,67	3.500,31 103,37	4.816,22 118,88
01/09/2020	6.956,90 68,99	3.277,58 84,80	3.526,65 104,15	4.842,12 119,52
02/09/2020	6.996,90 69,39	3.337,77 86,35	3.580,84 105,75	4.843,89 119,56
03/09/2020	7.006,00 69,48	3.304,22 85,49	3.455,06 102,04	4.817,10 118,90
04/09/2020	6.989,70 69,32	3.260,59 84,36	3.426,96 101,21	4.770,22 117,75
07/09/2020	7.080,70 70,22	3.314,07 85,74	3.426,96 101,21	4.669,37 115,26
08/09/2020	6.955,00 68,97	3.267,37 84,53	3.331,84 98,40	4.694,39 115,87
09/09/2020	7.020,90 69,63	3.324,83 86,02	3.398,96 100,38	4.584,59 113,16
10/09/2020	6.999,20 69,41	3.312,77 85,71	3.339,19 98,61	4.581,98 113,10
11/09/2020	6.943,20 68,86	3.315,81 85,79	3.340,97 98,67	4.627,28 114,22
14/09/2020	6.951,10 68,93	3.316,79 85,81	3.383,54 99,92	4.651,05 114,80
15/09/2020	7.036,00 69,78	3.332,26 86,21	3.401,20 100,44	4.688,48 115,73
16/09/2020	7.110,80 70,52	3.338,84 86,38	3.385,49 99,98	4.657,36 114,96
17/09/2020	7.086,20 70,27	3.316,57 85,81	3.357,01 99,14	4.632,71 114,35
18/09/2020	6.929,80 68,72	3.283,69 84,96	3.319,47 98,03	4.737,09 116,93
21/09/2020	6.692,30 66,37	3.160,95 81,78	3.281,06 96,90	4.691,43 115,80
22/09/2020	6.648,60 65,93	3.164,13 81,86	3.315,57 97,92	4.635,76 114,43
23/09/2020	6.654,20 65,99	3.180,11 82,28	3.236,92 95,59	4.652,33 114,84
24/09/2020	6.643,40 65,88	3.159,64 81,75	3.246,59 95,88	4.563,07 112,63

25/09/2020	6.628,30 65,73	3.137,06 81,16	3.298,46 97,41	4.570,02 112,80
28/09/2020	6.791,50 67,35	3.223,19 83,39	3.351,60 98,98	4.581,91 113,10
29/09/2020	6.713,60 66,58	3.214,30 83,16	3.335,47 98,50	4.591,80 113,34
30/09/2020	6.716,60 66,61	3.193,61 82,63	3.363,00 99,32	4.587,40 113,23
01/10/2020	6.730,70 66,75	3.194,09 82,64	3.380,80 99,84	4.587,40 113,23
02/10/2020	6.754,50 66,99	3.190,93 82,56	3.348,44 98,89	4.587,40 113,23
05/10/2020	6.837,90 67,81	3.220,22 83,31	3.408,63 100,66	4.587,40 113,23
06/10/2020	6.936,20 68,79	3.233,30 83,65	3.360,95 99,26	4.587,40 113,23
07/10/2020	6.910,10 68,53	3.233,43 83,66	3.419,45 100,98	4.587,40 113,23
08/10/2020	6.992,80 69,35	3.255,76 84,23	3.446,83 101,79	4.587,40 113,23
09/10/2020	6.950,90 68,93	3.273,12 84,68	3.477,14 102,69	4.681,14 115,55
12/10/2020	6.951,00 68,93	3.298,12 85,33	3.534,22 104,37	4.823,16 119,05
13/10/2020	6.875,20 68,18	3.279,19 84,84	3.511,93 103,71	4.839,20 119,45
14/10/2020	6.916,60 68,59	3.273,28 84,69	3.488,67 103,03	4.807,10 118,66
15/10/2020	6.816,80 67,60	3.192,69 82,60	3.483,34 102,87	4.798,74 118,45
16/10/2020	6.849,70 67,93	3.245,47 83,97	3.483,81 102,88	4.791,68 118,27
19/10/2020	6.860,20 68,03	3.242,51 83,89	3.426,92 101,20	4.755,49 117,38
20/10/2020	6.927,30 68,70	3.227,87 83,51	3.443,12 101,68	4.793,47 118,32
21/10/2020	6.811,50 67,55	3.180,70 82,29	3.435,56 101,46	4.792,83 118,30
22/10/2020	6.796,60 67,40	3.171,41 82,05	3.453,49 101,99	4.777,98 117,94
23/10/2020	6.893,40 68,36	3.198,86 82,76	3.465,39 102,34	4.718,49 116,47
26/10/2020	6.796,90 67,41	3.105,25 80,34	3.400,97 100,44	4.691,24 115,80
27/10/2020	6.651,30 65,96	3.070,60 79,44	3.390,68 100,13	4.699,28 115,99
28/10/2020	6.474,40 64,21	2.963,54 76,67	3.271,03 96,60	4.737,27 116,93
29/10/2020	6.411,80 63,59	2.960,03 76,58	3.310,11 97,75	4.772,92 117,81
30/10/2020	6.452,20 63,99	2.958,21 76,53	3.269,96 96,57	4.695,33 115,90
02/11/2020	6.585,60 65,31	3.019,54 78,12	3.310,24 97,76	4.720,83 116,53
03/11/2020	6.751,60 66,96	3.098,72 80,17	3.369,16 99,50	4.777,56 117,93
04/11/2020	6.781,90 67,26	3.161,07 81,78	3.443,44 101,69	4.813,66 118,82
05/11/2020	6.924,20 68,67	3.215,56 83,19	3.510,45 103,67	4.885,11 120,58
06/11/2020	6.870,40 68,13	3.204,05 82,90	3.509,44 103,64	4.885,72 120,60
09/11/2020	7.459,40 73,98	3.407,91 88,17	3.550,50 104,85	4.981,35 122,96
10/11/2020	7.711,40 76,47	3.442,62 89,07	3.545,53 104,71	4.953,88 122,28
11/11/2020	7.793,70 77,29	3.467,30 89,71	3.572,66 105,51	4.904,90 121,07
12/11/2020	7.726,00 76,62	3.428,20 88,69	3.537,01 104,46	4.908,46 121,16
13/11/2020	7.783,70 77,19	3.432,07 88,79	3.585,15 105,88	4.856,85 119,88
16/11/2020	7.986,20 79,20	3.466,21 89,68	3.626,91 107,11	4.904,17 121,05

17/11/2020	7.934,30 78,69	3.468,48 89,74	3.609,53 106,60	4.894,79 120,82
18/11/2020	7.981,50 79,15	3.482,17 90,09	3.567,79 105,36	4.891,67 120,74
19/11/2020	7.930,20 78,64	3.451,97 89,31	3.581,87 105,78	4.927,99 121,64
20/11/2020	7.977,90 79,12	3.467,60 89,71	3.557,54 105,06	4.943,29 122,02
23/11/2020	7.981,20 79,15	3.463,04 89,60	3.577,59 105,65	5.005,03 123,54
24/11/2020	8.143,20 80,76	3.507,98 90,76	3.635,41 107,36	4.974,29 122,78
25/11/2020	8.164,70 80,97	3.511,90 90,86	3.629,65 107,19	4.910,70 121,21
26/11/2020	8.104,60 80,37	3.510,94 90,84	3.629,65 107,19	4.919,59 121,43
27/11/2020	8.190,70 81,23	3.527,79 91,27	3.638,35 107,45	4.980,77 122,94
30/11/2020	8.076,90 80,10	3.492,54 90,36	3.621,63 106,95	4.960,25 122,44
01/12/2020	8.140,80 80,73	3.525,24 91,21	3.662,45 108,16	5.067,10 125,07
02/12/2020	8.220,80 81,53	3.521,32 91,10	3.669,01 108,35	5.067,14 125,07
03/12/2020	8.200,70 81,33	3.517,10 90,99	3.666,72 108,29	5.057,06 124,83
04/12/2020	8.322,90 82,54	3.539,27 91,57	3.699,12 109,24	5.065,92 125,04
07/12/2020	8.275,60 82,07	3.530,08 91,33	3.691,96 109,03	5.022,23 123,97
08/12/2020	8.227,60 81,59	3.525,87 91,22	3.702,25 109,34	5.009,88 123,66
09/12/2020	8.235,30 81,67	3.529,02 91,30	3.672,82 108,47	4.942,70 122,00
10/12/2020	8.182,30 81,14	3.522,31 91,13	3.668,10 108,33	4.940,52 121,95
11/12/2020	8.063,10 79,96	3.485,84 90,19	3.663,46 108,19	4.889,63 120,69
14/12/2020	8.140,80 80,73	3.503,96 90,65	3.647,49 107,72	4.934,83 121,81
15/12/2020	8.152,40 80,85	3.521,50 91,11	3.694,62 109,11	4.945,10 122,06

Referencias

- Achille, A., y Zipser, D. (2020). *A perspective for the luxury-goods industry during—and after—coronavirus* (Inf. Téc.). McKinsey & Company.
- Castedo, A. (2020). *Crisis por el coronavirus: qué es la recuperación económica en forma de k (y por qué es una mala noticia para muchos)*. <https://www.bbc.com/mundo/noticias-54164739>.
- Díaz, A. (2020). *Impacto del coronavirus en el turismo en España – datos estadísticos*. <https://es.statista.com/temas/6510/impacto-del-coronavirus-en-el-sector-turistico-en-espana/#dossierSummarychapter5>.
- Europa Press. (2020). *Los operadores de telecomunicaciones perderán un 4% de sus ingresos por la crisis del covid-19, según everis*. <https://www.europapress.es/economia/noticia-operadores-telecomunicaciones-perderan-ingresos-crisis-covid-19-everis-20200630143157.html>.
- Expansión. (2020). *El turismo resurge en bolsa con subidas históricas, de hasta el 37%*. <https://www.expansion.com/mercados/2020/11/09/5fa940df468aeb19318b4586.html>.
- Gozzer, S. (2020). *V, U, o W: los 3 escenarios posibles para la recuperación económica tras la pandemia de covid-19*. <https://www.bbc.com/mundo/noticias-internacional-52267326>.

- Liu, H., Wang, Y., He, D., y Wang, C. (2020). Short term response of chinese stock markets to the outbreak of COVID-19. *Applied Economics*, 52(53), 5859-5872. doi: <https://doi.org/10.1080/00036846.2020.1776837>
- MSCI. (2020). *Global industry classification standard: Sp 500 gics sector scorecard*. <https://gics-500-scorecard.pdf>.
- Ponce de León, R. (2020). *Habrán ganadores y perdedores en la crisis de la covid: se impone un modelo de recuperación en k que agrandará las desigualdades*. https://www.eldiario.es/economia/habra-ganadores-perdedores-crisis-covid-impone-modelo-recuperacion-k-agrandara-desigualdades_1_6216002.html.
- Ramírez, A., y Aguilar, J. (2020). *El covid-19 engulle al ibex, la bolsa europea que más ha caído en 2020*. https://www.abc.es/economia/abci-covid-19-engulle-ibex-bolsa-europea-mas-caido-2020-202012312227_noticia.html.
- Rodríguez, C. (2020). *Ahold delhaize mantiene su 'hoja de ruta' tras el boom de ventas por la cuarentena*. <https://www.lainformacion.com/empresas/coronavirus-ahold-delhaize-hoja-ruta-boom-ventas-cuarentena/6557845/>.
- Schoenfeld, J. (2020). The invisible risk: Pandemics and the financial markets. *SSRN Electronic Journal*. Descargado de <https://doi.org/10.2139/ssrn.3567249> doi: 10.2139/ssrn.3567249
- Thomasson, E. (2020). *Adidas y puma advierten sobre el daño del coronavirus en su negocio*. <https://www.reuters.com/article/salud-coronavirus-empresas-adidas-puma-idESKBN20Y16H>.
- Uría, F. (2020). *El sector financiero más allá de la covid-19. kpmg tendencias*. <https://www.tendencias.kpmg.es/2020/10/sector-financiero-mas-alla-covid-19/>.