

10 SEPTIEMBRE 2020 – RESUMEN MENSUAL DE MERCADOS

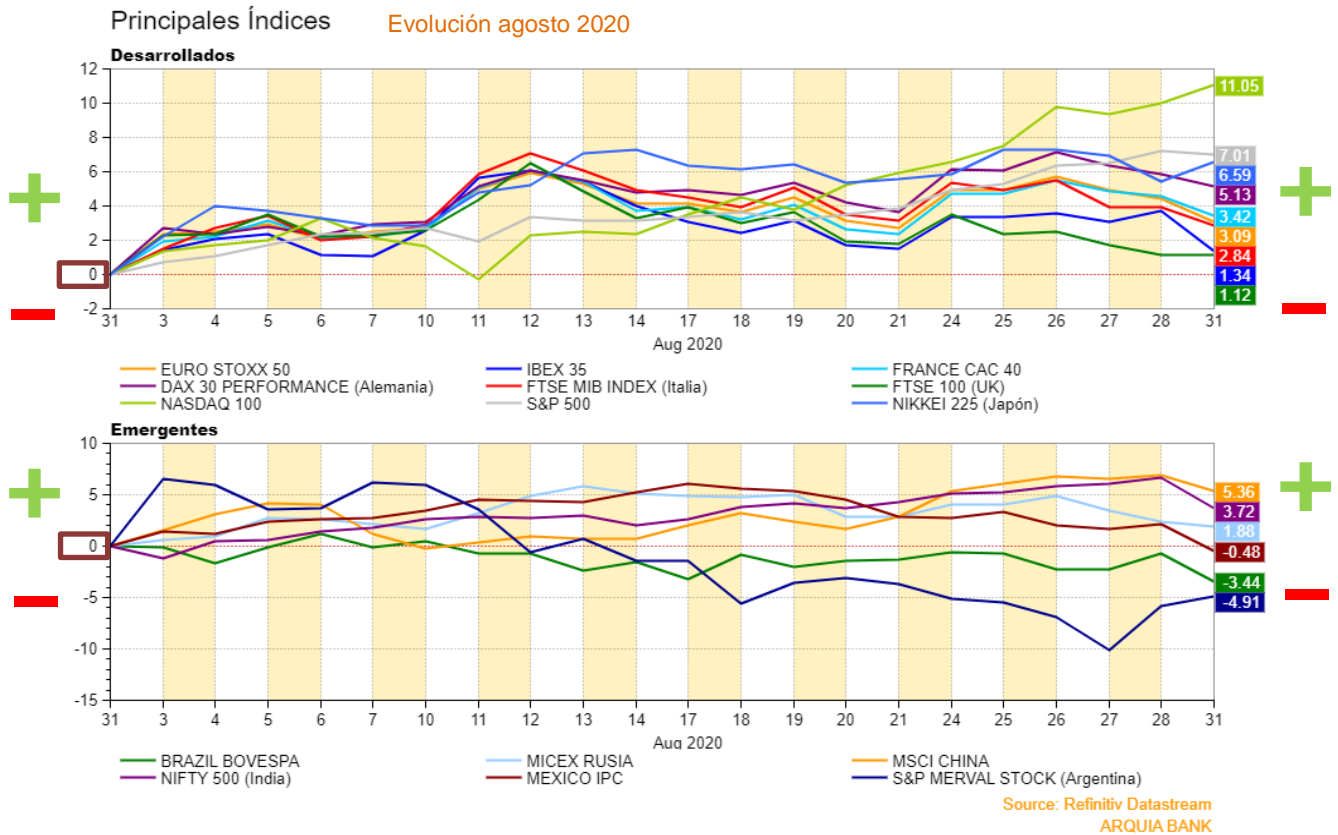
AGOSTO, UN MES PLÁCIDO PARA LOS MERCADOS

Si bien el mes de septiembre ha comenzado con caídas en los principales indicadores bursátiles, no es algo que deba sorprender a los inversores. Históricamente, septiembre es uno de los meses en los que se registra una mayor volatilidad en la renta variable. A ello hay que sumar que dejamos atrás un mes de agosto que nos ha sorprendido positivamente por la calma que ha imperado (tradicionalmente es un mes con una alta volatilidad), y por las altas rentabilidades ofrecidas por los mercados.

El S&P500, entre los índices que mejor se han comportado, se ha revalorizado un 7% en el mes, porcentaje que no se conseguía desde el año 2008. Las bolsas europeas y la japonesa también evolucionado favorablemente. La bolsa de Japón se ha anotado una subida del 6,6% y el EuroStoxx 50, del 3,09%.

Las bolsas más rezagadas han sido la española y la británica debido al mix que tienen en valores value del sector financiero o de telecomunicaciones. El Ibex35 ha subido un 1,3% y el FTSE100, un 1,12%.

Revalorización Índices desde fecha inicio gráfico en moneda local



La favorable evolución de los mercados a lo largo del mes de agosto ha permitido que tanto el S&P 500 como el Nasdaq y también la bolsa china presenten ya ganancias en el acumulado del año.

El mejor comportamiento de la renta variable estadounidense frente a la europea no se debe tanto a la situación de cada área geográfica sino a la diferente composición de los respectivos mercados en cuanto sectores y tipología de empresas. Mientras que en USA el componente tecnológico es el que mayor presencia tiene en sus índices junto a otros sectores menos ligados al ciclo económico, que se han visto más beneficiados o menos perjudicados por la crisis sanitaria, en Europa son los sectores cíclicos –más afectados por el deterioro económico- los que tienen una mayor presencia y un mayor peso en los indicadores.

En la bolsa norteamericana, las mayores subidas se las han anotado el sector tecnológico, en torno a un 12%; el sector de consumo discrecional, con una subida del 9,5%, y el sector industrial que sube un 8,3%. Indicar que dentro del sector de consumo discrecional norteamericano se incluyen valores como Amazon que también se considera una empresa tecnológica.

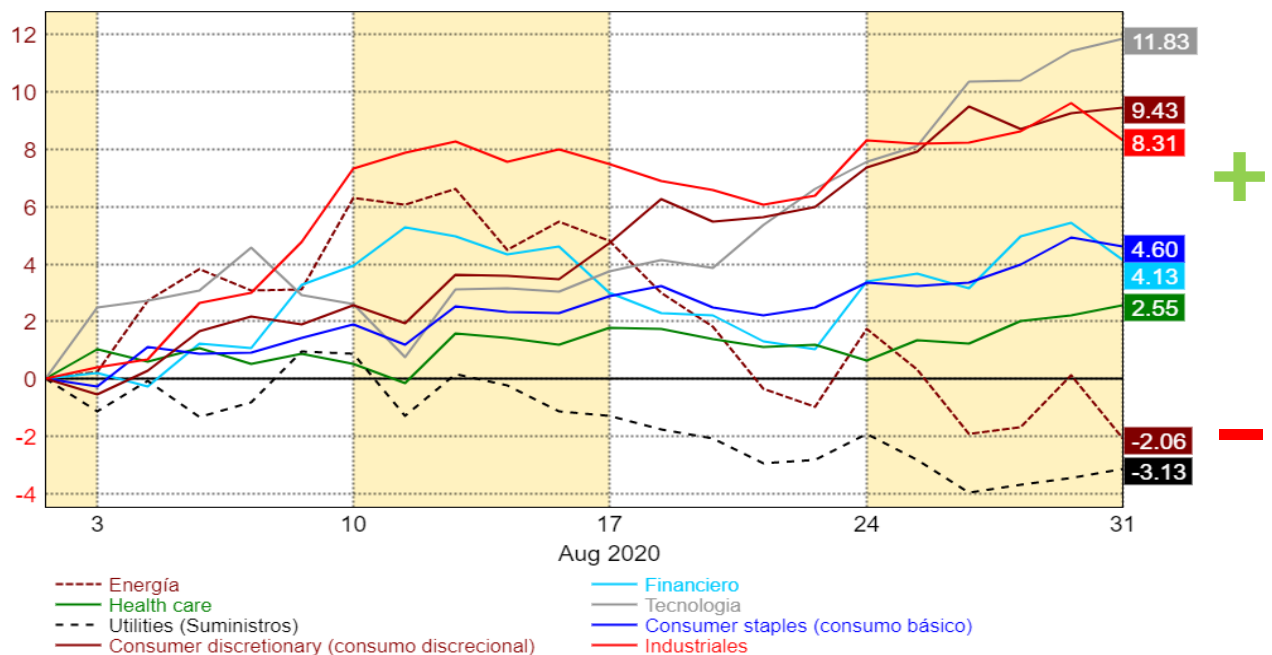
Está claro que el mayor peso en tecnología en la bolsa norteamericana ha sido una clara ventaja para este mercado.

El farolillo rojo se lo ha llevado el sector de utilities (suministro de agua, gas, electricidad), con una caída del -3%. A las complicaciones económicas que vive este sector se han unido en agosto los problemas de suministro eléctrico que ha sufrido el estado de California.

El sector salud también se encuentra entre los de peor comportamiento relativo, peso a haberse anotado una subida el 2,5%.

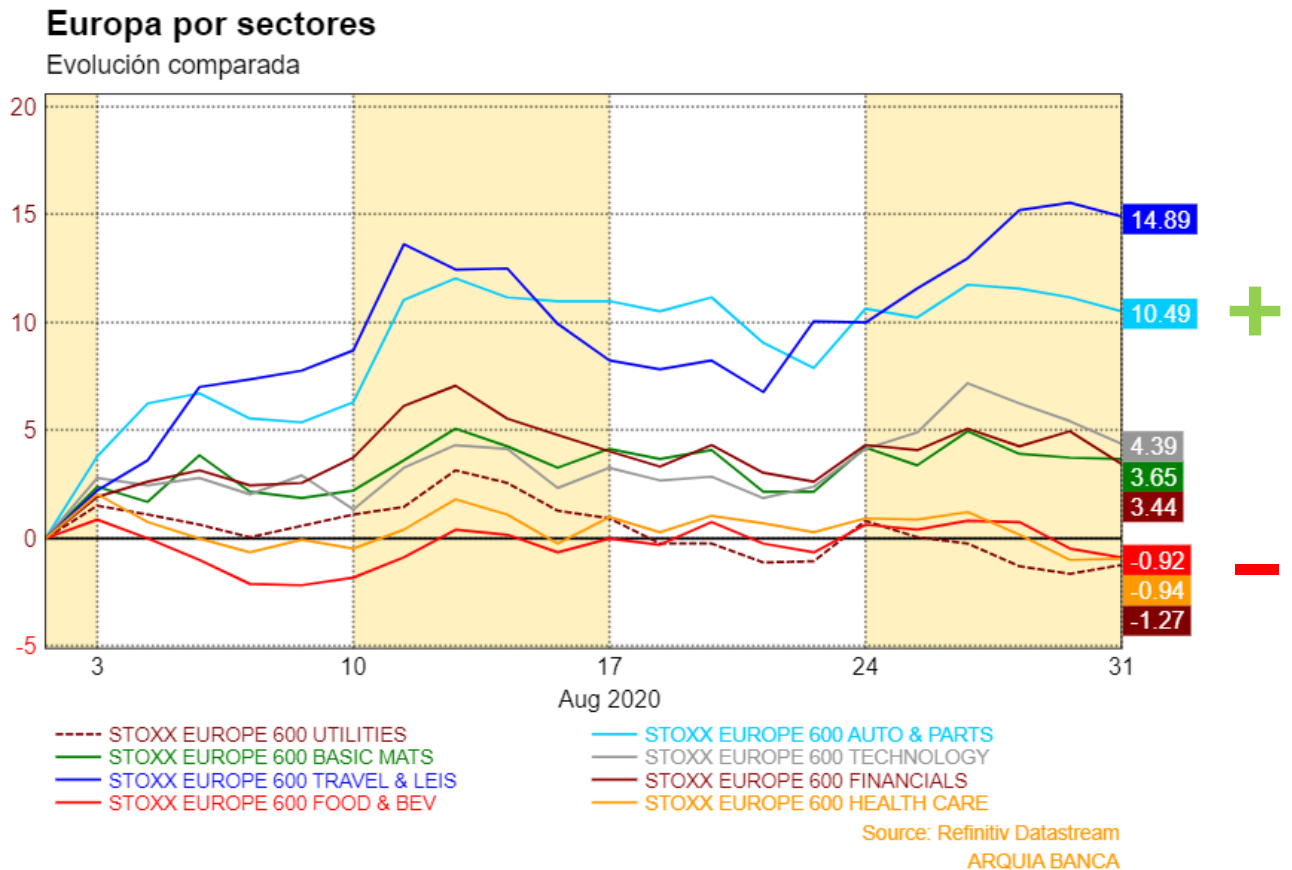
USA por sectores

Evolución comparada de sectores



Source: Refinitiv Datastream
ARQUIA BANCA

En Europa, a falta de una fuerte representación de empresas tecnológicas, los avances han venido de otros sectores con mayor impacto como son el de empresas de turismo y viajes, con un alza en el mes del 14,89% seguido de Autos, que sube en torno a un 10,49%. En el lado negativo, también los sectores más defensivos como son consumo básico de alimentos y bebidas, con una depreciación del -0,92%, utilities que cae un -1,27%, y sector salud que se queda con -0,92% en el mes.



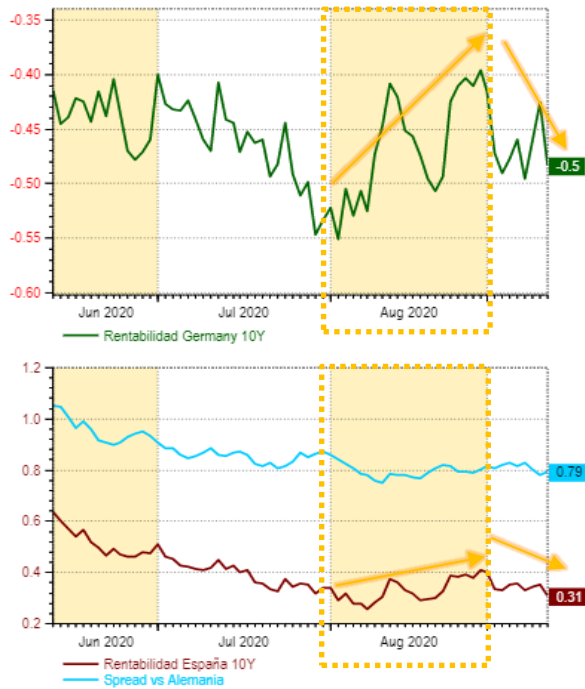
Agosto también ha sido un buen mes para la renta fija, principalmente la corporativa. Recortes de los diferenciales tanto en deuda Investment Grade como en High Yield. La deuda de mayor calidad se encuentra ya cerca de su nivel de *fair value* (valor razonable), cerca de niveles pre-Covid, por lo que no es probable que se reduzcan mucho más (en agosto, los spreads han bajado entre 2 y 4 puntos básicos, dependiendo de si hablamos de Europa o Estados Unidos).

En High Yield, la apreciación de los bonos ha sido más alta. El recorte de spreads en Europa ha sido en torno a 34 puntos básicos – en un bono a 10 años, supondría una revalorización en el entorno del 3% – y en Estados Unidos, con compañías más apalancadas, el estrechamiento de diferenciales ha sido de 60 puntos básicos, que equivaldría a una revalorización del 6% del precio de un bono a 10 años.

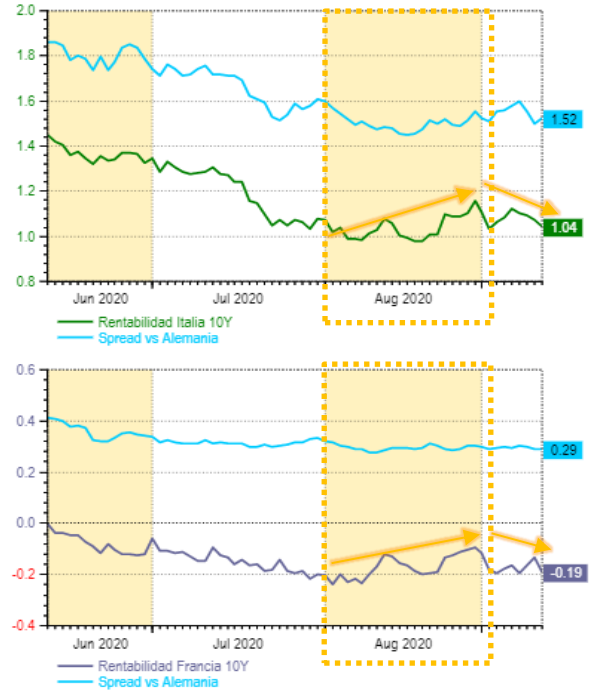
El apetito inversor por activos de algo más de riesgo ha hecho, sin embargo, que en agosto se haya registrado un incremento de las Tires de los bonos de deuda pública, con la consiguiente caída de precios, tanto en Europa (la TIR del bono alemán a 10 años ha subido desde el -0,55% hasta el -0,44%) como en Estados Unidos (la TIR del bono a 10 años pasa

del 0,52% al 0,71%). En España, el rendimiento del bono a 10 años ha pasado del 0,34% al 0,41%.

Bonos gubernamentales a 10 años y Spread vs BUND
Rendimiento actual en porcentaje



Repunte de los tipos en agosto, con pérdidas en precio, que en septiembre vuelven bajar por la volatilidad del mercado. La RF, aunque muy presionada, sigue dando cierto refugio a los inversores.

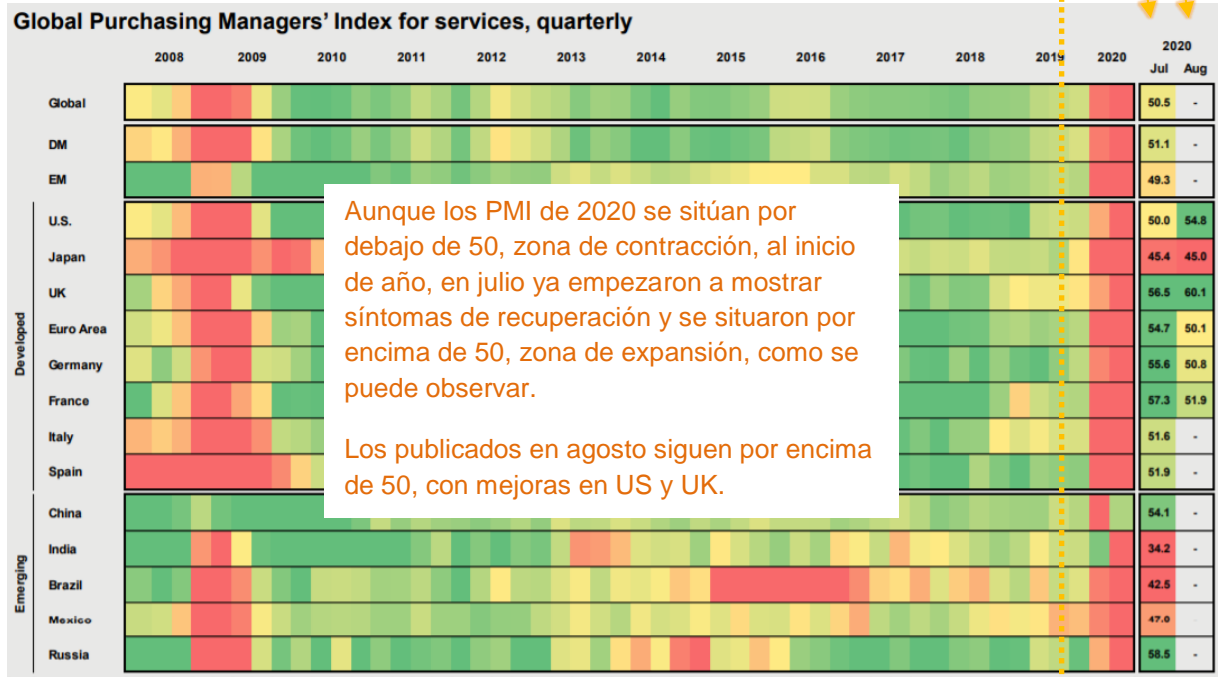


Source: Refinitiv Datastream
ARQUIA BANCA

El favorable comportamiento de los mercados a lo largo del mes de agosto se ha debido, en gran medida, a la evolución de la Covid-19. Aunque se han producido rebrotes de la enfermedad en muchos países también se ha ido registrado una vuelta a la actividad industrial y social y, a pesar de esos rebrotes, la idea de que volvamos a una situación de confinamiento global como el que vivimos a principios de año parece totalmente descartada.

Además, el incremento del número de afectados se debe al mayor número de pruebas que se están realizando y un gran número de esos nuevos casos son asintomáticos. Ahora sabemos que el uso de las mascarillas ayuda a reducir los contagios en un 25%, sabemos que hay más de 300 tratamientos que se han puesto en marcha y que hay más de 200 vacunas en proceso de desarrollo, algunas de ellas en la última fase de estudio. Todo ello contribuye a la recuperación de la actividad y la reactivación de las economías tal y como muestran diversos indicadores macro.

Los PMIs se mantienen por encima de 50 puntos, lo que significa crecimiento económico, y las fuertes caídas registradas en el PIB a principios de año se están reduciendo.



Source: Markit, J.P. Morgan Asset Management.

Pese a que somos conscientes que el virus sigue siendo una amenaza, a nivel económico y de actividad vemos que se está recuperando cierta normalidad.

El mes de agosto, como es habitual, se ha cerrado con la celebración de la reunión anual de banqueros de Jackson Hole. En ella, el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell anunció la decisión de este organismo de revisar las métricas utilizadas actualmente a la hora de mover tipos. Su objetivo es que la referencia base sea una inflación superior al 2% de media (*Average Inflation Targeting*) en lugar del límite máximo del 2% de inflación que impera en estos momentos. En la situación actual, la puesta en práctica de esta medida se traduce en el mantenimiento de los tipos de interés en niveles cercanos al 0% durante un periodo más prolongado. Algo que, sin duda, sería un revulsivo para la renta variable. De ahí que, pese a las correcciones que hemos visto en el comienzo de septiembre, nuestra previsión es que el mercado de renta variable seguiría con la tendencia alcista observada en los últimos meses.

Muchas gracias a todos.

Atentamente,

El equipo de análisis de Arquia Banca

Aviso Legal:

El presente informe ha sido elaborado por el departamento de análisis de Arquia Bank, S.A. (ARQUIA BANCA), inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 3183 y autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) a prestar servicios de inversión y auxiliares a éstos. Este documento no tiene valor contractual, y la información que contiene podría modificarse sin previo aviso. Este informe tiene naturaleza meramente informativa, y en modo alguno, constituye asesoramiento financiero explícito o implícito, y tampoco recomendación personalizada sobre la compra o venta de instrumentos financieros. Recuerde que para recibir asesoramiento financiero de ARQUIA BANCA, antes debe suscribir un test de idoneidad y el contrato que la entidad le presente, previa la información precontractual que ARQUIA BANCA le suministre. Este informe, no supone solicitud, invitación u oferta de compra, venta, suscripción o negociación de fondos de inversión específicos, y tampoco de otros instrumentos financieros o valores mobiliarios. Cualquier decisión de compra o venta por parte del destinatario de este documento sobre fondos de inversión, y en su caso instrumentos financieros o valores mobiliarios de cualquier clase, es personal de cada inversor, y debería siempre adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente sobre tales fondos de inversión, instrumentos financieros o valores y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto correspondiente a dichos instrumentos financieros que debe estar registrado y disponible en la CNMV. La información que contiene este documento se refiere al periodo de tiempo que figura reflejado en el propio documento, y ha sido obtenida de fuentes consideradas como fiables y, aunque se han realizado los mejores esfuerzos y tareas adecuadas por ARQUIA BANCA para garantizar que la información que incluye, y en la que se basa dicho informe, no sea incorrecta, inexacta, incierta e inequívoca en el momento de su emisión, ARQUIA BANCA no garantiza que sea exacta y completa, razón por la cual, no debe confiarse en ella como si lo fuera, de tal forma, que ARQUIA BANCA declina cualquier responsabilidad por los errores que pudiera contener dicha información, y en particular, no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida patrimonial o perjuicio (directo o indirecto) del destinatario o receptor de este documento, que haya hecho un uso indebido de la información ofrecida en este informe. Cualquier información relativa a rentabilidades o resultados, simplemente son un dato a tener en cuenta pero nunca el más importante, y en cualquier caso, se refieren a los periodos comprendidos entre los doce meses anteriores y cinco años, según los casos, advirtiendo expresamente que cualquier cifra relativa a resultados o rentabilidades pasadas o rendimientos históricos no son un indicador fidedigno de rentabilidades o resultados futuros. La información actual podría no ser adecuada en el futuro, razón por la cual, debe tomar en consideración este informe en el momento y fecha actual de su emisión, a no ser, que explícitamente se indique lo contrario. En caso de figurar información relativa a divisas, se advierte expresamente al inversor que deberá considerar los posibles incrementos o disminuciones del rendimiento en función de las fluctuaciones monetarias. Cualquier previsión que se realizara, bajo ningún concepto, será un indicador fidedigno de obtención de resultados o rentabilidades futuras. Las perspectivas de futuro que pudiera contener este informe, son opiniones y como tales, susceptibles de cambio. Cualquier cita a una autoridad competente en este informe y aviso legal no debe inducir a pensar que la misma aprueba o respalda los servicios y productos a los que se refiere.

Este documento es privado y confidencial. Queda prohibida su reproducción, copia, distribución y difusión, parcial o total por cualquier medio, salvo autorización escrita de ARQUIA BANCA. Todos los derechos reservados (2020).