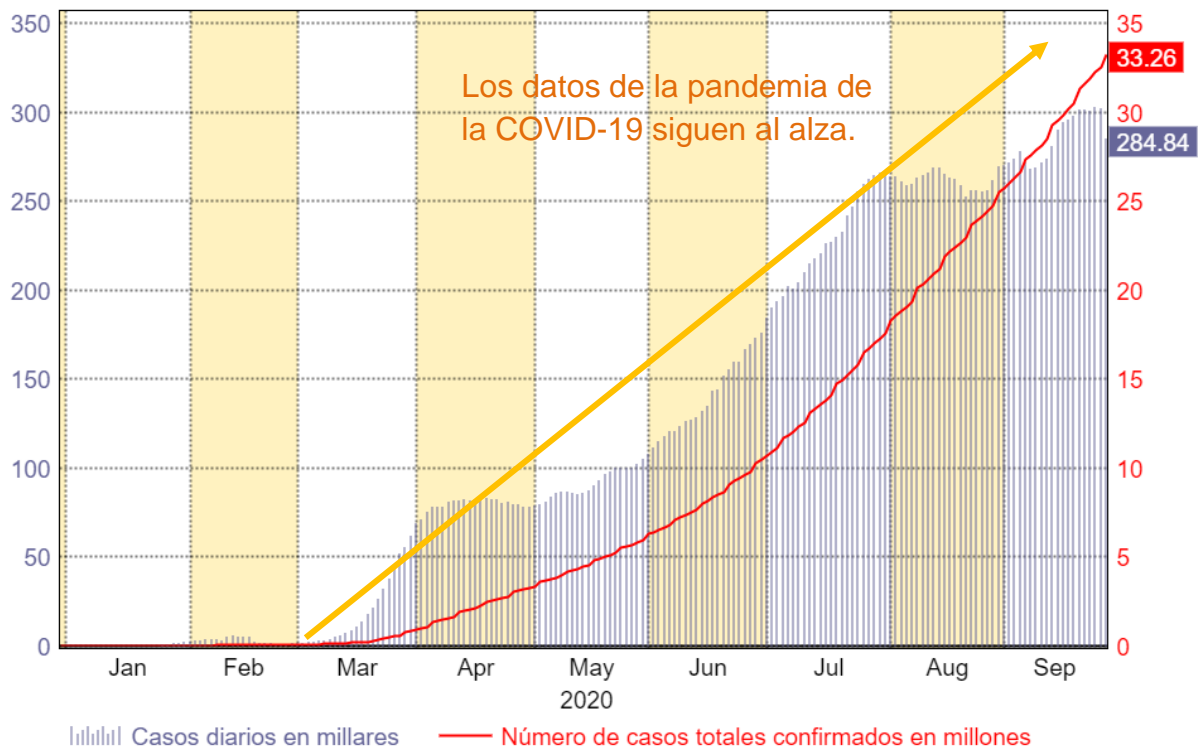


28 SEPTIEMBRE 2020 – NOTA SEMANAL

**Los mercados, sin fuerza frente a la pandemia**

Apenas quedan unos días para concluir el mes de septiembre y el resumen está claro: los mercados no han sido capaces de sobreponerse al peso que supone la pandemia del Covid-19. La incertidumbre sobre el control del virus y las restricciones a la movilidad en países como España y Reino Unido, así como los datos macroeconómicos que vislumbran un otoño caliente, siguen tirando del mercado hacia abajo. Las cifras del mapa mundial son escalofriantes: 33 millones de casos de Covid-19 en todo el mundo, 1 millón de fallecidos. Y los inversores prefieren echar el freno, sobre todo después de la fuerte recuperación de muchos de los activos financieros desde los mínimos de marzo.

**Casos globales de COVID-19 confirmados**



Source: Refinitiv Datastream  
ARQUIA BANCA

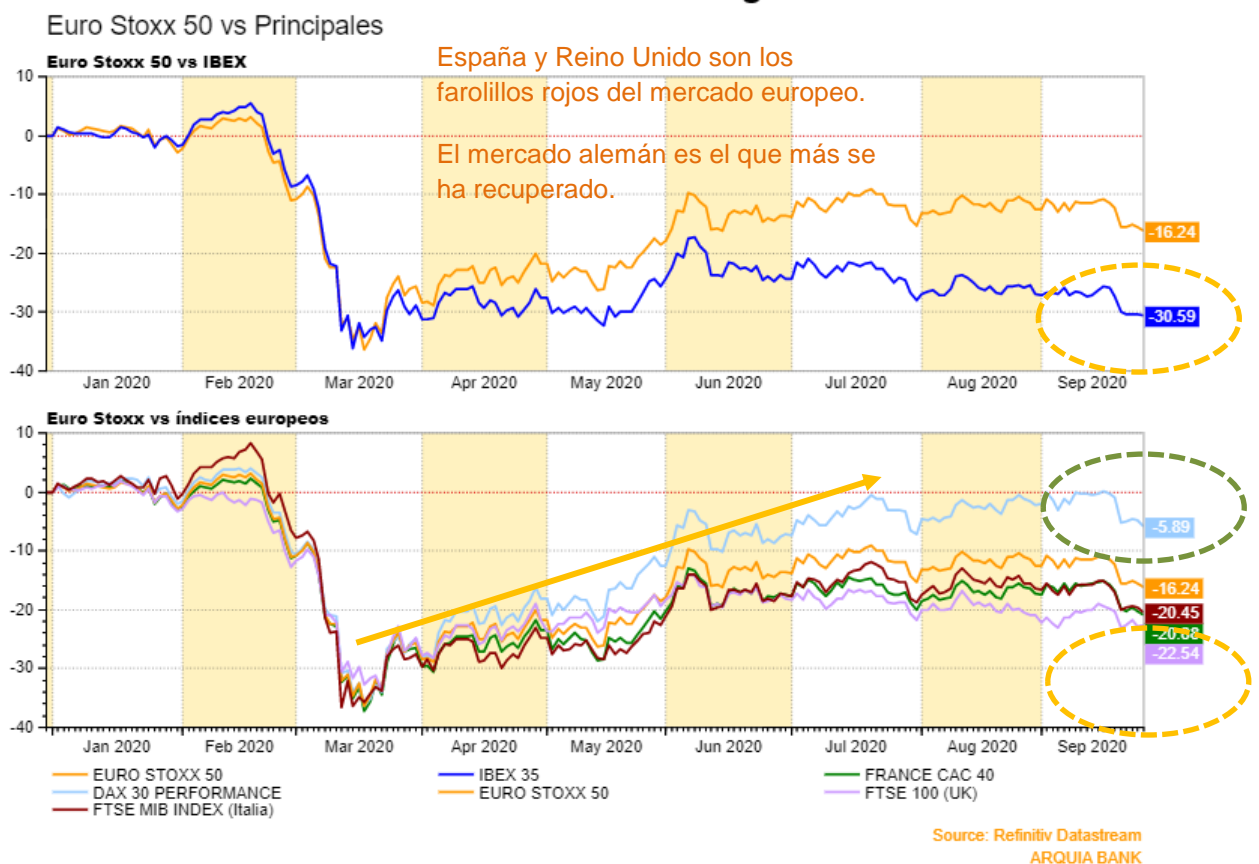
Con todo, durante la última semana los mercados bursátiles se han visto sometidos a una elevada volatilidad y han acabado anotándose importantes correcciones, especialmente en Europa que es donde la pandemia parece más descontrolada.

A este lado del Atlántico, la semana empezaba con fuertes pérdidas, del -3,74% para el Euro Stoxx 50 y del -3,43% para el Ibex 35. Con ese comienzo y con la inestabilidad imperante en el resto de sesiones, las bolsas europeas concluyeron con pérdidas semanales superiores al

-4%, cercanas al -5% en el caso del Dax alemán. El Ibox 35 se dejaba un -4,35% y el Euro Stoxx 50 cedía un -4,4%.

España, debido a las características intrínsecas de su economía – ligada al sector servicios y al turismo – y a la falta de control de la pandemia – con la Comunidad de Madrid como gran punto de fricción política a la hora de determinar la aplicación de medidas más o menos restrictivas para controlar la expansión del virus –, sigue siendo el farolillo rojo europeo, con una caída en el conjunto del año superior al -30,59% del índice selectivo. Le sigue el Reino Unido, donde las incertidumbres sobre el Brexit han llevado al FTSE 100 a perder en 2020 un -22,54%. Por el contrario, mercados como el alemán, más ligados al sector industrial, ceden en el año cerca de un -5,89%.

### Revalorización Índices desde fecha inicio gráfico



### Divergencia europea

No hubo en Europa grandes referencias macroeconómicas durante la semana. Lo más destacable, los datos de PMI de IHS Markit del mes de septiembre de la zona euro. Es cierto que hubo mejora del sector manufacturero (53,7 puntos versus los 51,7 de agosto), sobre todo en Alemania, donde el indicador se disparó hasta los 56,6 puntos. No obstante, el sector servicios continúa bajo mucha presión y volvió a caer por debajo de los 50 puntos (recuerden que ese es el nivel por encima del cual se considera que hay expansión económica), hasta situarse en 47,6 puntos. Con todo, el PMI compuesto de la zona euro se quedó en septiembre en el límite, al alcanzar los 50,1 puntos, por debajo de los 51,9 del mes de agosto y por debajo

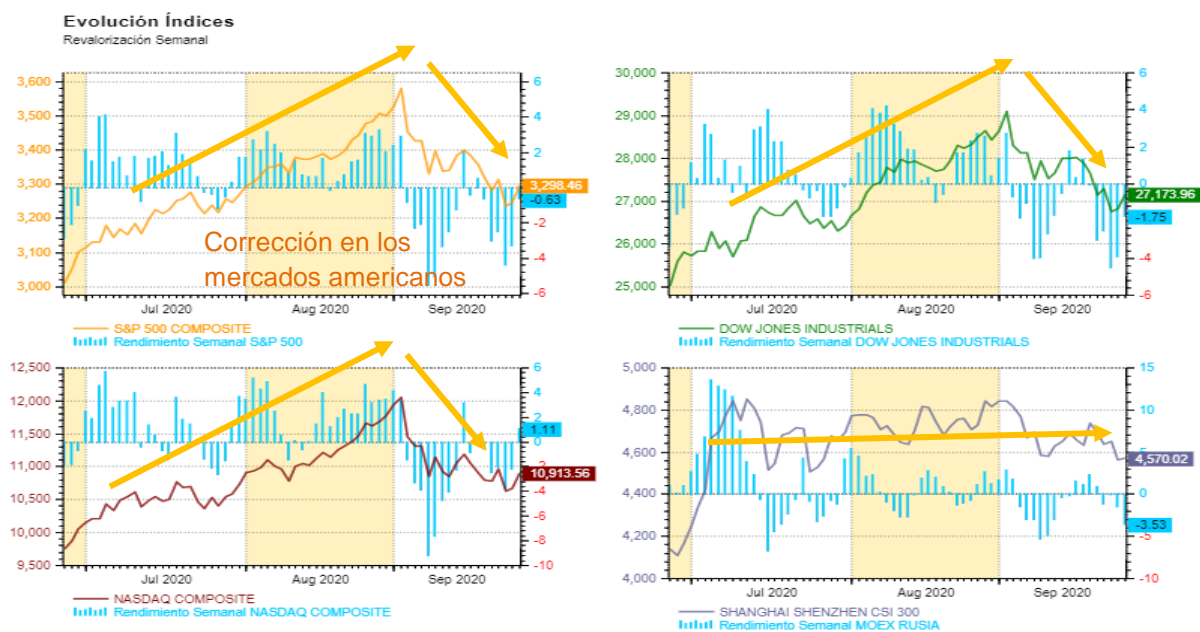
también de las previsiones que apuntaban hacia cifras similares a las del mes pasado; registrando así su mínimo de los tres últimos meses.

Los datos, además, muestran una importante divergencia entre países, con Alemania liderando la recuperación (lo que hemos visto, se proyecta en su mercado bursátil) – aunque también con declive de la actividad del sector servicios, por primera vez desde junio pasado –. Una economía, la europea, que se mueve a dos velocidades, con las fábricas indicando crecimiento de la producción, sobre todo en aquellos países más exportadores, y el sector servicios de nuevo muy tocado por las preocupaciones en relación al virus y, por tanto, con mayor pérdida de empleo.

### Biden vs Trump: la guerra continúa

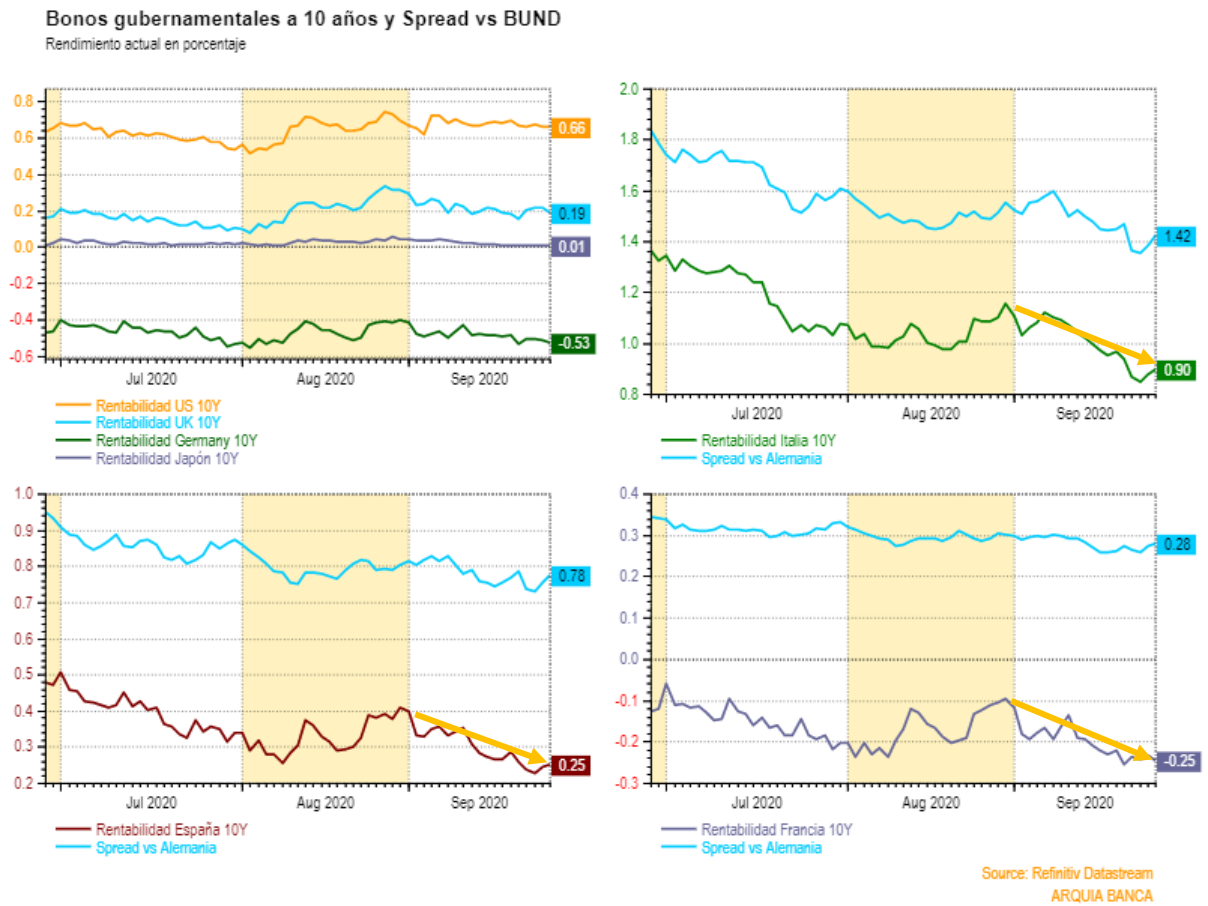
En Estados Unidos, los datos, tanto los reales como los adelantados, anticipan una recuperación económica más rápida que en Europa. No obstante, los inversores también se muestran prudentes; máxime cuando en comparación con las europeas, las bolsas estadounidenses han tenido un comportamiento mucho más positivo. Además de la preocupación por la pandemia – sigue siendo el país más afectado, con más de 7 millones de contagios y alrededor de 200.000 muertos –, los mercados tienen que hacer frente a la inseguridad que genera el resultado de las próximas elecciones presidenciales del mes de noviembre. Joe Biden aún mantiene ventaja sobre Donald Trump, pero éste amenaza, día sí y día también, con dar mucha guerra. El actual presidente de Estados Unidos ya está anticipando un fraude en el voto por correo si el resultado no le es favorable. ¡Hasta ha exigido a su rival demócrata un test de drogas antes del debate televisivo que mantendrán esta semana, el primero en el que ambos estarán cara a cara!

Hubo fuertes caídas durante la sesión del miércoles 23 y un resumen semanal que no fue favorable ni siquiera para el Nasdaq, que corrigió un -1,1%. El DJ Industrial se dejó un -1,75% y el S&P 500 un -0,63%. Importantes caídas también para los mercados emergentes, con el índice chino, el CSI 300, cediendo un -3,53%.



Vendrán semanas de incertidumbre – el otoño/invierno del 2020 no será fácil – y habrá volatilidad en los mercados. No obstante, seguimos pensando que la renta variable es el activo con mayor potencial a medio y largo plazo, así que las correcciones pueden convertirse en oportunidades si el inversor mantiene su perfil de riesgo.

Mientras continua esa volatilidad, la renta fija seguirá actuando de refugio (lo hemos visto esta última semana tanto en deuda de Gobiernos, con las primas de riesgo de los países periféricos reduciéndose, como en crédito de alta calificación crediticia); sobre todo mientras los bancos centrales continúen dando apoyo a través de sus programas de compra de activos. Como les venimos comentando de manera recurrente, creemos que la mejor forma de jugar la renta fija actualmente es a través de fondos de inversión con una filosofía flexible y, a la vez prudente, donde el gestor sea quien decida qué países, qué sectores y qué activos son los más idóneos para posicionarse.



A lo largo de septiembre vemos que la toma de posiciones defensivas, por la corrección de los mercados de RV, ha provocado la caída de tires y rebaja de spreads favoreciendo a los mercados de RF. La tires se sitúan en niveles muy bajos y es de esperar que la corrección no vaya más allá a medida que se vayan resolviendo las incógnitas, un mercado lateral como el chino, con altibajos se dibuja como posible en los próximos meses.

El oro, valor refugio por excelencia, ha vivido una semana de correcciones, al perder el nivel de los 1.900 dólares por onza; mientras el dólar se ha recuperado frente al euro, al alcanzar niveles de 1,16 desde los 1,19 alcanzados este verano.

## Evolución del precio del Oro y del Euro/Dólar

Oro en usd



Source: Refinitiv Datastream  
ARQUIA BANCA

Saludos a todos,

Equipo de análisis de Arquia Bank

**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).