

Estimado partícipe,

Le enviamos un comentario de mercados explicando la situación a nivel macro que estamos viendo en estos momentos en los distintos mercados financieros a nivel global.

Durante el verano, el tono de optimismo se mantuvo en los mercados financieros, a pesar de confirmarse el colapso sin precedentes de la actividad económica en el segundo trimestre de 2020 debido a las drásticas medidas tomadas para contener los contagios por la COVID-19 a escala global.

¿Cuáles han sido los catalizadores del impulso de los mercados? Pues han sido prácticamente los mismos que han estado vigentes desde mayo. En concreto: los apoyos fiscales aprobados por los gobiernos para amortiguar el impacto del parón económico, las intervenciones masivas de los bancos centrales con el objetivo de garantizar el funcionamiento de los principales mercados de crédito, la relajación de las medidas de confinamiento, que se han reflejado en el repunte de los indicadores de actividad, y los avances en el desarrollo de vacunas. Además, el pacto comercial entre EEUU y China sigue adelante, pese al aumento de las tensiones geopolíticas entre ambos países.

Todas estas medidas han favorecido una paulatina relajación de las tensiones financieras, y un aumento de la preferencia de los inversores por los activos de mayor riesgo (bolsa, bonos corporativos y papel soberano de países emergentes) en detrimento de menor apetito por activos refugio (principalmente bonos soberanos de países desarrollados, dólar estadounidense o yen japonés). Además, a nivel sectorial ha habido una rotación hacia sectores cíclicos con valor, después de que el desplome de los resultados empresariales en el segundo trimestre fuera algo menor de lo esperado, gracias al fuerte control de costes realizado por las empresas.

Uno de los movimientos más relevantes en los meses estivales ha sido la fuerte apreciación del euro frente al dólar (más de un 6%), desde niveles de 1,12 dólares hasta rondar los 1,20 dólares por euro, algo no visto desde 2018. Varios factores han apoyado esta tendencia. Por un lado, la propia debilidad del dólar, favorecida por la reducción de la aversión al riesgo, y por la moderación de los diferenciales de tipos de interés de esta divisa frente al euro. Pero también la firma del plan de recuperación económica en Europa (denominado “Nueva Generación EU”) ha sido un claro catalizador para la fortaleza del euro, ya que se ha percibido como una mejora de la arquitectura institucional de la Unión Europea. Con un importe de 750.000 millones para financiar la recuperación de los estados miembros, ha contribuido a reducir significativamente las primas de riesgo de la periferia europea, y con ello ha impulsado la cotización de la principal moneda comunitaria.

No obstante, algunos indicadores de mercado muestran divergencias respecto a esta tendencia positiva, como reflejo de las incertidumbres que continúan pesando sobre el ciclo económico. La segunda ola del virus sigue suponiendo una amenaza para la recuperación de los niveles de confianza de los consumidores, y la vuelta a la normalidad de la actividad. De esta manera, las grandes compañías tecnológicas y, en general, aquellas cuyos beneficios mantienen un mejor comportamiento relativo mientras la población se tiene que quedar en casa son, con gran diferencia, las que lideran las subidas en bolsa. Además, hay una preferencia por grandes empresas con músculo financiero, que tienen mejor acceso a la financiación y un negocio más diversificado que las pequeñas compañías. Por las mismas razones, existe más apetito por mercados desarrollados frente a emergentes. Por último, en los últimos días hemos asistido a un ligero repunte de la volatilidad en el mercado norteamericano, como consecuencia de la cautela ante las elecciones presidenciales del próximo noviembre, y a las dificultades para la extensión de las ayudas fiscales.

En todo caso, los cambios en el marco regulatorio de la política monetaria de EEUU apuntan a que ésta seguirá siendo un apoyo para los mercados. En concreto, la Reserva Federal pasa a fijarse un objetivo promedio de inflación media flexible, en vez del objetivo fijo del 2%. Esto permitirá que la inflación pueda situarse algo por

encima del 2%, tras períodos en los que ha estado por debajo del 2%. En la situación actual implica que, mientras la inflación se mantenga controlada, la Fed mantendrá los tipos de interés en niveles bajos, incluso si el mercado laboral se tensiona.

***Activa Global Defensive Patrimony***