

## **Visión de mercado, septiembre 2020: Las correcciones son para comprar. Extremar la selección de valores.**

### **En el plano sanitario:**

- Nos encontramos con una moderación de casos en Estados Unidos, repuntes en Europa (sobre todo, España) pero con menor mortalidad y sin presión hospitalaria. El virus afecta a grupos de menor riesgo (jóvenes). Atención a "vuelta al cole".
- Vacuna: aceleración en el desarrollo de la vacuna Covid-19 (Trump presiona a FDA para aprobación antes del 3-nov) genera dudas sobre seguridad y eficacia (Ej: Astrazeneca).

### **En el plano macro:**

- Los indicadores más adelantados de ciclo se han recuperado con fuerza desde mínimos históricos, pero pierden impulso sobre todo en servicios en Europa, asociado a rebrotes. Se cuestiona la intensidad de la recuperación.
- No hay previsibles nuevos confinamientos generales, pero las restricciones asociadas a los rebrotes entorpecerán la reapertura económica, traduciéndose previsiblemente en una recuperación larga y de baja intensidad, con elevado coste en empleo.

### **Estímulos:**

- Monetarios: los principales bancos centrales están dispuestos a mantener e incrementar estímulos en caso necesario. Mantenimiento de tipos bajos durante largo periodo de tiempo. BCE (10-sept) discurso continuista y actitud "wait&see" con vigilancia sobre el Euro, Fed (16-sept) ratificará su nuevo objetivo de inflación (2% promedio en el tiempo, maximizar empleo).
- Fiscales: en Europa: acuerdo unánime del Eurogrupo en torno al Fondo de Recuperación Europea 750.000 mln eur, pero el camino será largo y duro (condicionalidad). Respecto a Estados Unidos: 3 billones de dólares ya aprobados, nuevo paquete de estímulo fiscal esperado para finales de septiembre 1,5 billones de dólares (apoyo a desempleados venció el 31-julio).

### **Seguiremos de cerca los riesgos:**

- Recuperación inferior a la descontada.
- Tensiones geopolíticas. EEUU-China. Turquía-Grecia. Líbano.
- Elecciones EEUU. Trump recorta ventaja de Biden. Riesgo de no reconocimiento del ganador y parálisis temporal de la administración.
- Brexit. Riesgo de no acuerdo comercial.

[Ver Informe completo \(Documento en Pdf\)](#)

[Ver vídeo](#)