

Estimado inversor,

Durante el mes de octubre y conforme el hemisferio se adentra en el otoño, **los titulares de las noticias estuvieron dominados principalmente por dos temas: el repunte de los casos de Covid-19 en Europa y las próximas elecciones en Estados Unidos**. Durante la mayor parte de octubre, los mercados se mantuvieron expectantes, antes de que el anuncio de restricciones generalizadas en toda Europa en los últimos días del mes inclinase a la baja la balanza de riesgos.

Europa está sufriendo una segunda ola de contagios y todas las economías principales informan de nuevos máximos en los niveles de incidencia del virus. La respuesta política fue desde el principio más específica que la registrada en primavera, con la imposición de restricciones más localizadas con el fin de evitar confinamientos generales.

La publicación de los datos del PIB del 3T20 (batiendo expectativas) y la revisión al alza de las previsiones de crecimiento del PIB por parte del FMI pasaron a un segundo plano ante el creciente riesgo de asistir a una recaída, como consecuencia de las medidas de restricción impuestas con el fin de controlar la segunda ola del virus.

Si bien, la recuperación de la actividad económica en Estados Unidos mantiene una tendencia positiva, con el PMI manufacturero de octubre situándose en 59,3, nivel en expansión y claramente superior al de septiembre (55,4), registrando, además, el quinto mes consecutivo de expansión. Por su parte, el PMI del sector servicios también registró una cifra positiva (56,6), aunque ligeramente inferior al nivel de septiembre (57,8). Menos positivos son los datos de la Eurozona, que continúan mostrando signos de estancamiento, derivados del impacto de la segunda ola del virus. En concreto, aunque el PMI manufacturero sigue en expansión (nivel de 54,8 en octubre), el PMI del sector servicios de octubre sigue en terreno negativo, situándose en niveles de 46,9 frente al nivel 48 marcado en septiembre.

Por otra parte, durante la **reunión del 29 de octubre celebrada en el seno del BCE**, su presidenta, Christine Lagarde, confirmaba que no llevarían a cabo modificaciones en los tipos de interés, manteniéndose el tipo de intervención en el 0%, mientras que las facilidades marginales de crédito y de depósito se mantienen en el 0,25% y -0,50%, respectivamente. Asimismo, confirmó el mantenimiento de los tipos actuales hasta que la inflación se sitúe en un nivel cercano al 2%, y que el programa de compra de activos (QE), mantendría un volumen de €1,35tn hasta 2022, si bien, dejando la puerta a la implementación de nuevas medidas en los próximos meses.

En este contexto, **en octubre asistimos de nuevo a una corrección de los mercados bursátiles**, continuando con la cesión observada en septiembre (solo algunos índices de países emergentes, además del Nasdaq, conseguían revalorizarse). Como es habitual en los momentos de repunte de la volatilidad, asistimos también a una ampliación de diferenciales en renta fija privada (aunque no muy pronunciada) y a una apreciación del USD.

De esta forma, **nuestras carteras modelo cerraron octubre en negativo**, con los perfiles conservador y moderado por detrás de sus índices, y los perfiles equilibrado y agresivo por delante de sus benchmarks. En el acumulado del año, nuestras carteras equilibradas y agresivas permanecen por delante de sus referencias, aunque en términos absolutos, continúan en terreno negativo, mientras que los perfiles conservador y moderado se sitúan por detrás de benchmark, aunque con rentabilidades absolutas mejores, y en el caso del perfil conservador, en terreno positivo.

En lo relativo a la gestión de carteras, **durante el mes de octubre no ha habido cambios en la asignación de activos ni en la selección de fondos.**

Mantenemos nuestro posicionamiento sin cambios y continuamos primando la diversificación como pilar fundamental de nuestra estrategia de inversión, tanto desde el punto de vista geográfico como sectorial y también por estilo de inversión (value/growth). Como les venimos trasladando ya en otras comunicaciones, pensamos que **nuestras carteras están bien posicionadas tanto para asumir la volatilidad de un entorno de elevada incertidumbre como el actual, como también para aprovechar nuevas oportunidades** gracias a la sobreponderación en mercado monetario, que nos aporta flexibilidad para aprovechar momentos de volatilidad, y a la infraponderación en renta fija y bolsa, que sigue focalizada en estrategias de calidad de la mano de gestores especializados y con una alta alineación de intereses. Además, seguimos manteniendo la sobreponderación en gestión alternativa/activos reales con exposición directa a estrategias de gestión alternativa de baja volatilidad y a materias primas a través de Azvalor Internacional, lo que nos aporta descorrelación y nos permite diversificar el riesgo.

Reciba un cordial saludo,

**Departamento de Gestión y Producto
Orienta Capital SGIIC, SA**