

HECHOS MÁS DESTACADOS: ELECCIONES USA Y AVANCES EN LA VACUNA

Qué factores fueron relevantes en la economía y los mercados en noviembre:

- ✓ **Cerramos un mes de Noviembre muy positivo** con prácticamente todos los mercados bursátiles con ganancias de dos dígitos y en algunos casos con las mayores revalorizaciones de la historia. El Ibex 35 se anota un +25% seguido de Italia con un +23%. El Eurostoxx sube algo más de un 18% y las bolsas americanas se acercan al 12%. También la renta fija, destacando activos con más riesgo o HY, dejan resultados muy positivos.
- ✓ **Las elecciones en EEUU** parecen tener ya un claro ganador al confirmarse la victoria de Joe Biden. A pesar del cambio Presidencial cabe destacar, salvo sorpresas de última hora, la ausencia de rotación en las cámaras al mantener los Republicanos su mayoría en el Senado mientras los demócratas controlan la cámara de Representante. Esta división dificultará la implementación de medidas extremas como subidas de impuesto tanto de renta como sociedades que el demócrata prometió en campaña. Aunque acaba de iniciarse la transición de poder, la Comisión Europea ya ha contactado con la administración Biden para estrechar su colaboración en la lucha contra la pandemia, el cambio climático, el comercio y la geopolítica.
- ✓ Otro motivo para la euforia de los mercados han sido los avances producidos en la **vacuna de Covid**. Primero fue Pfizer–BioNtech y Moderna y poco después Astrazeneca quienes anunciaron el rápido avance de los ensayos (todas en fase III) con resultados prometedores al constatar una efectividad superior al 90%. Aunque aún no están aprobadas, las buenas noticias animaron aun más a los mercados y sobre todo aquellos sectores más afectados por las restricciones de movimiento y aislamiento social (petroleras, turismo ...).
- ✓ **También El Brexit, avanza lentamente.** La cámara de los Lores tumbó por una amplia mayoría las discutidas cláusulas de la polémica Ley del Mercado Interno de Johnson y que eran contrarias al pacto suscrito tanto con Bruselas como con el derecho internacional.
- ✓ Persiste la amenaza de un Brexit sin acuerdo aunque ambas partes han manifestado su interés en lograr definir la futura relación económica y política del Reino Unido y la UE antes de que finalice el periodo de transición el próximo 31 de Diciembre.
- ✓ No menos importante es la actuación de los **Bancos Centrales**. El **BCE** lanzará en Diciembre un nuevo paquete de estímulos para banca y gobiernos, posiblemente reforzando las inyecciones de liquidez en condiciones extraordinarias a la banca (TLTROs) y el Programa de Compras de Emergencia Pandémica (PEPP en inglés) que se espera se amplíe hasta finales de 2021. Así mismo **La Fed** deja abierta la posibilidad de aumentar su programa de compras en diciembre y mantiene los tipos a cero. Y finalmente en UK, **el BoE** anuncia un incremento de sus compras de activos hasta Dic 2021 y deja los tipos al 0,10%
- ✓ Una noticia no menor aunque de menor impacto en los mercados ha sido la firma, por parte de 15 naciones de Asia – Pacífico incluida China, del tratado de libre comercio más grande del mundo poniendo de manifiesto la creciente influencia política y económica de China en la región.
- ✓ A nivel macro observamos datos mixtos a nivel global, en la zona euro la inflación continua en negativo, se observa frenazo en la recuperación del mercado laboral así como en la confianza de los empresarios debido al nuevo avance del virus. También retrocede la confianza del consumidor. La sorpresa positiva la tenemos en EEUU donde la confianza de los empresarios tanto de servicios como manufactureros, se mantiene en terreno positivo optimistas con un fuerte dinamismo económico.
- ✓ Otro aspecto relevante este mes ha sido la recuperación de la cotización del petróleo (+28%) El mercado descuenta un escenario más optimista de demanda con una oferta contenida en el corto plazo. El oro por su parte retrocede un 5,6% a medida que aumenta la confianza en la recuperación económica.

A qué estaremos atentos en Diciembre:

- ✓ Durante el mes de Noviembre los mercados han prestado poca atención al incremento de contagios y a las fuertes medidas de restricción de movimientos, cierre de actividades económicas y distanciamiento social aprobadas por distintos gobiernos a ambos lados del atlántico.
- ✓ La probable llegada de una vacuna en las próximas semanas ha animado a los inversores a pesar de los fuertes desafíos a corto plazo que esta pandemia está causando. El riesgo seguirá siendo alto hasta que se alcancen niveles aceptables de inmunización social.
- ✓ Seguiremos muy de cerca la publicación de los indicadores macro, en especial los relativos a mercado laboral y actividad empresarial. En Europa preocupan además la evolución de datos de IPC y la cotización del Euro que cierra el mes a 1,19 (un 6% por encima de Dic 2019)
- ✓ Pendientes también de la aprobación de los presupuestos en la UE (actualmente bloqueados por Hungría y Polonia) porque de ello depende el fondo de recuperación. Y a nivel local, tras la fallida fusión BBVA–Sabadell, podrían producirse otros movimientos de consolidación bancaria.

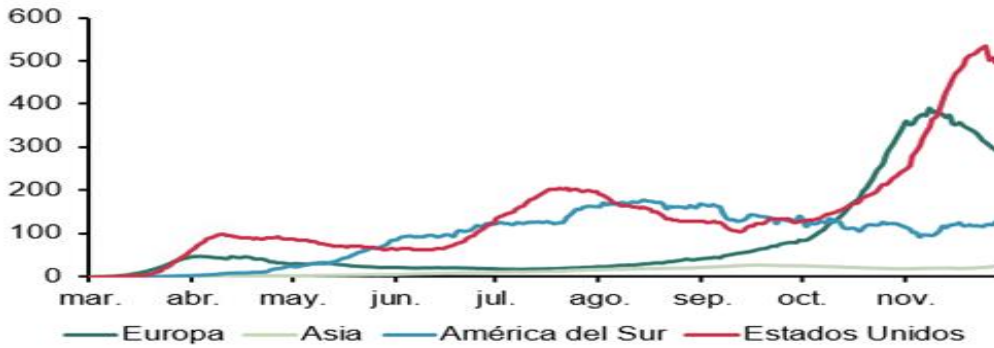
Visión a medio plazo:

Seguimos positivos con la renta variable en el medio y largo plazo, no así con la renta fija, que a los tipos que ofrece actualmente, dejan poco recorrido para tener rentabilidades aceptables. **En el corto plazo, nuestra visión ahora es relativamente más optimista**, ya que algunas de las incertidumbres (como las elecciones en Estados Unidos) se han despejado. Adicionalmente, el "tsunami" de liquidez provocado por los Bancos Centrales, supone un buen apoyo a los mercados bursátiles. **Nuestra recomendación y la estrategia que recomendamos es ir poco a poco subiendo niveles de inversión hasta estar en una posición más neutral.**

A pesar del progresivo incremento de la renta variable que recomendamos, **seguimos con un sesgo relativamente prudente**, que se traduce en preferencia por las acciones de calidad (fundamentalmente norteamericanas) y la tenencia de oro en las carteras como refugio ante posible incremento de la percepción de riesgo. Pensamos que las vacunas puede ser el principio del fin, pero no el fin de las dificultades económicas por las que atraviesan las diferentes economías. A pesar de que la tasa de crecimiento de la actividad económica es positiva, las economías aún presentan debilidad.

Coronavirus

Nuevos casos diarios (por millón hab.)



Fuente: Banca March

Vacunas

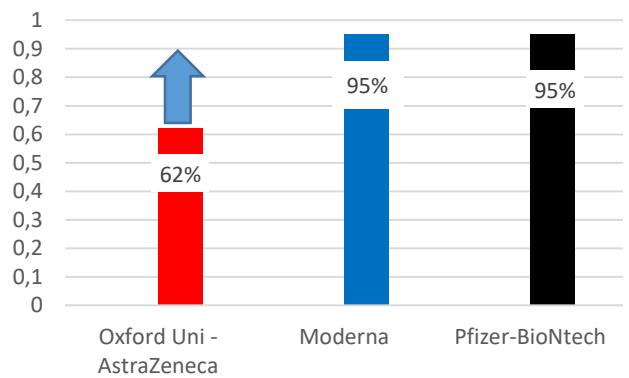
Company	Type	Doses	How effective*	Storage	Cost per dose
Oxford Uni-AstraZeneca	Viral vector (genetically modified virus)	x2	62-90%	Regular fridge temperature	£3 (\$4)
Moderna	RNA (part of virus genetic code)	x2	95%	-20C up to 6 months	£25 (\$33)
Pfizer-BioNTech	RNA	x2	95%	-70C	£15 (\$20)
Gamaleya (Sputnik V)	Viral vector	x2	92%	Regular fridge temperature (in dry form)	£7.50 (\$10)

*preliminary phase three results, not yet peer-reviewed

Source: Respective companies, WHO

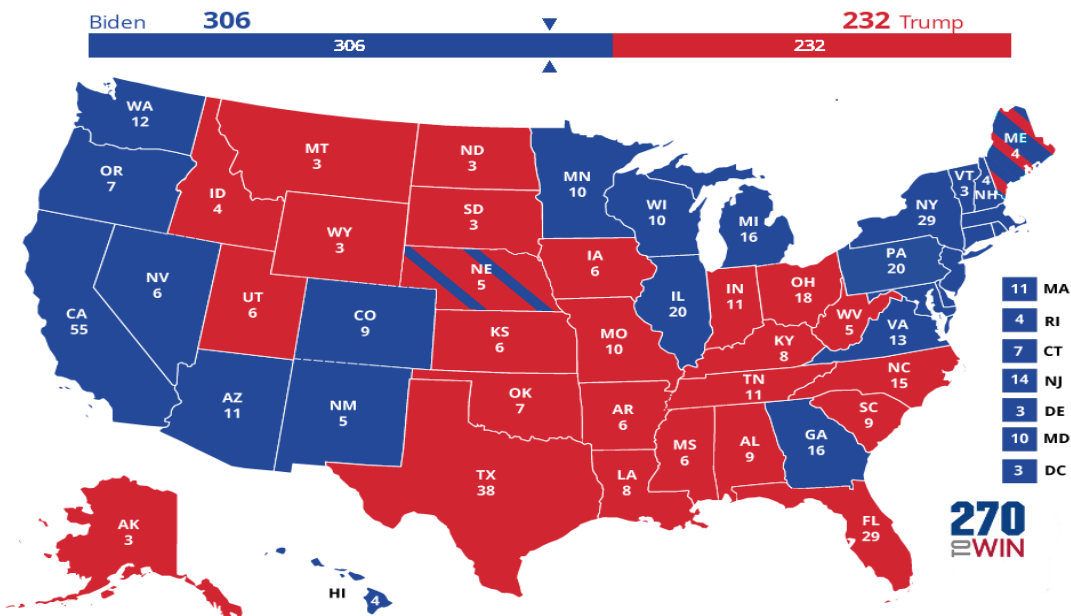


Efectividad Vacunas



Fuente: elaboración propia

Elecciones americanas: Resultados definitivos



Fuente: WSJ

AVISO: Este documento no constituye una oferta o recomendación de inversión, ni puede servir de base para ningún contrato o decisión de inversión sobre instrumentos financieros. Ninguna información contenida en el presente documento debe interpretarse como asesoramiento o recomendación y debe considerarse como opiniones de la Unidad de Gestión de Activos que son susceptibles de cambio. Las decisiones de inversión deberán ser tomadas por los inversores de conformidad con los documentos legales en vigor en cada momento. Las inversiones de los fondos de inversión están sujetas a las fluctuaciones de mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en instrumentos financieros, por lo que el valor de adquisición de los fondos y los rendimientos obtenidos pueden experimentar variaciones tanto al alza como a la baja y cabe que un inversor no recupere el importe invertido inicialmente. Las alusiones a rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. El DFI/folleto informativo de los fondos de inversión está a disposición del público en la página web del distribuidor y en la CNMV. La Unidad de Gestión de Activos no será responsable de las pérdidas, daños o perjuicios de cualquier tipo que puedan surgir del uso inadecuado de esta documentación.