

**HECHOS MÁS DESTACADOS: FIRMADO EL TRATADO DEL BREXIT. REINO UNIDO ABANDONA LA UE****Qué factores fueron relevantes en la economía y los mercados en Diciembre:**

- ✓ **Cerramos un mes de diciembre también en positivo** con prácticamente todos los mercados bursátiles planos o con ligeras ganancias. El Ibex 35 es la única plaza europea que no recupera terreno en diciembre y se anota un -0,04%, terminando el año con pérdidas del -15,45%. En Europa solo Alemania cierra 2020 en positivo (+3,55%) tras una recuperación del +3,22% en diciembre. El Eurostoxx 50 recupera un +1,72% y despide el año con pérdidas del -5,14%. Por el contrario las bolsas americanas mantiene el buen tono y el S&P 500 cierra el 2020 con un +16,26% tras revalorizarse un 3,71% el último mes del año. También la renta fija, en especial los activos con riesgo o HY, dejan resultados positivos.
- ✓ El tema por excelencia del 2020 y por supuesto del último mes del año, ha sido sin lugar a dudas la pandemia causada por el **Covid-19** y sus devastadores efectos económicos. Si bien la reciente **aprobación de las vacunas** y el comienzo de la vacunación a lo largo y ancho del planeta anima al optimismo, la realidad de los datos es aún preocupante, con la incidencia de enfermos y fallecidos desbordada y que ha obligado a muchos países de nuestro entorno a confinamientos estrictos y reducciones de actividad similares a los momentos más críticos vividos en primavera.
- ✓ Afortunadamente, tras prácticamente un año de difíciles negociaciones, **el Brexit se consumará el próximo 01/01/2021** tras un **acuerdo técnico** entre Bruselas y Londres el pasado 23 de diciembre (aunque aún pendiente de ratificar por los distintos parlamentos de la UE). Se ha evitado el desastre pero es un acuerdo duro que implica la separación del Reino Unido tanto del mercado único como de la unión aduanera y donde quedan pendientes de definir, entre otros, aspectos relativos a Defensa o la libre circulación de personas.
- ✓ **EEUU** también mantiene su protagonismo una vez aceptada la victoria de Joe Biden en las elecciones.

**A qué estaremos atentos en Enero:**

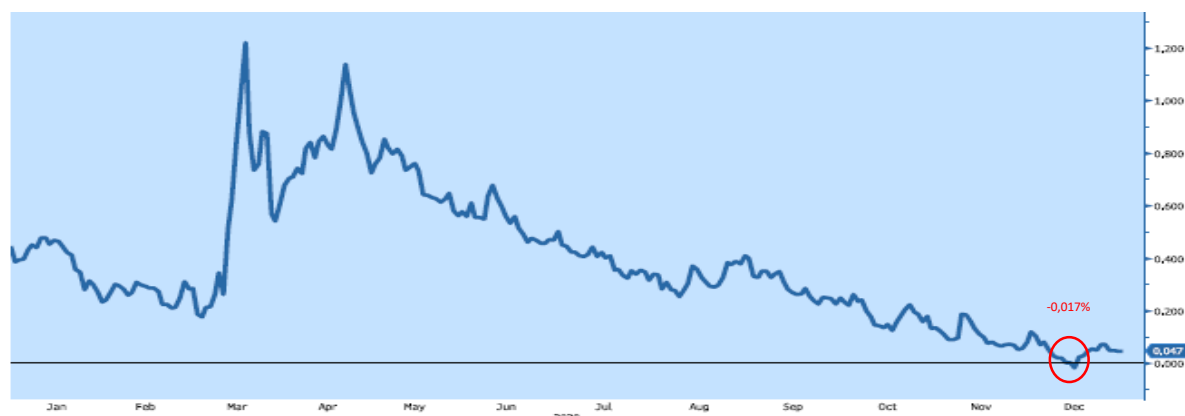
- ✓ Durante el mes de Diciembre hemos observado un incremento de los contagios y endurecimiento de las medidas de contención con nuevas restricciones de movimientos y cierre de actividades económicas. Todo ellos a pesar de la aprobación de las vacunas y el inicio de la vacunación. Atentos a la nueva variante del Covid-19 en UK.
- ✓ La mayor o menor velocidad en la aplicación de las vacunas que nos permita alcanzar niveles aceptables de inmunización social va a ser determinante en la celeridad de la recuperación económica.
- ✓ **Las relaciones China –EEUU** vuelve a acaparar la atención al aprobar el Congreso de EEUU la ley que obliga a las compañías chinas a cumplir con las normas contables estadounidenses, exigiendo a estas compañías a dar acceso a las cuentas auditadas (hasta la fecha prohibido por el Gobierno chino) a las autoridades competentes. También podría obligar a las cotizadas a demostrar que no están controladas por un Gobierno extranjero bajo pena de ser excluidas de la bolsa estadounidense. Se espera que Donald Trump firme la ley y que Biden la mantenga.
- ✓ De nuevo importante la actuación de los **Bancos Centrales y las medidas de política fiscal**. El **BCE** no decepcionó con un incremento de 500,000 millones del Programa de Compras de Emergencia Pandémica (PEPP en inglés) hasta marzo de 2022 garantizando la financiación barata para los países de la zona Euro. Así mismo, publicó sus estimaciones de crecimiento e inflación para los próximos años mejorando ligeramente la caída del PIB para 2020 hasta el -7,3% (vs -8%) pero reduce la recuperación para el año próximo al +3,9% (vs +5%). La inflación ni está ni se la espera al no alcanzar el objetivo del 2% al menos en los 3 próximos años.
- ✓ Por su parte **EEUU** dio luz verde a un nuevo paquete de ayudas de 900,000 millones de dólares y que se suman a los más de 2,2 miles de millones aprobados hasta la fecha. Y por último, tras doblegar el veto de Hungría y Polonia, **la Unión Europea** aprobó sus presupuestos para los años 2021 a 2027 con 750.000 millones adicionales en el **fondo de recuperación** para paliar los efectos de la pandemia y que podría beneficiar de manera importante a los países del sur de Europa.
- ✓ A nivel macro se han publicado datos muy positivos de PIB en el tercer trimestre del año. EEUU presentó una expansión histórica del +7,5% mientras Europa recuperaba un 1+2,1%. Los datos de empleo siguen decepcionando. Buenos datos de consumo en Europa con un repunte del +1,5% en octubre (previo a las nuevas restricciones de movilidad) mientras la confianza de los empresarios también se debilita.
- ✓ Seguiremos muy de cerca la publicación de los indicadores macro ya que es previsible que la economía europea vuelva a caer en el cuarto trimestre (alrededor del -2%) debido a la segunda ola del Covid-19 y a las nuevas restricciones de movilidad.
- ✓ Muy pendientes de los datos de PIB en España que sufrirá el Covid-19 más que otras economías, debido al fuerte peso del turismo y al gran número de PYMES. El FMI espera una contracción para el 2020 del un -12,8%

**Visión a medio plazo:**

**En 2021 la economía tendrá, previsiblemente, un fuerte crecimiento**, motivado por políticas monetarias y fiscales muy expansivas, además del avance de la vacunación contra el Covid-19 y la **progresiva vuelta a la movilidad** que conlleva el incremento de actividad económica. Fruto de este entorno macroeconómico es lógico pensar que los beneficios empresariales crezcan con fuerza el próximo año.

A pesar de que **a corto plazo existe un daño económico irreparable**, las perspectivas económicas para 2021 y 2022 son positivas. Esto unido con que existen una enorme liquidez en los mercados (proporcionada por los Bancos Centrales) que ha provocado tipos próximos a cero (o negativos) es lógico pensar que la renta variable, durante el año que comienza, tendrá un buen comportamiento. **Nuestra recomendación para 2021 se centra en ir incrementando de forma progresiva los niveles de renta variable, eso sí, con cierta prudencia**, al menos por ahora, y primando mercados y empresas de calidad, frente aquellas con un perfil más cíclico. A lo largo del año en los diferentes informes iremos informando de nuestra visión sobre los mercados bursátiles, pero pensamos que 2021, a pesar de que lógicamente las bolsas tendrán volatilidad, **las rentabilidades a final del año podría situarse en un dígito alto**.

## Rentabilidad Deuda Española 10 años



Fuente: Bloomberg

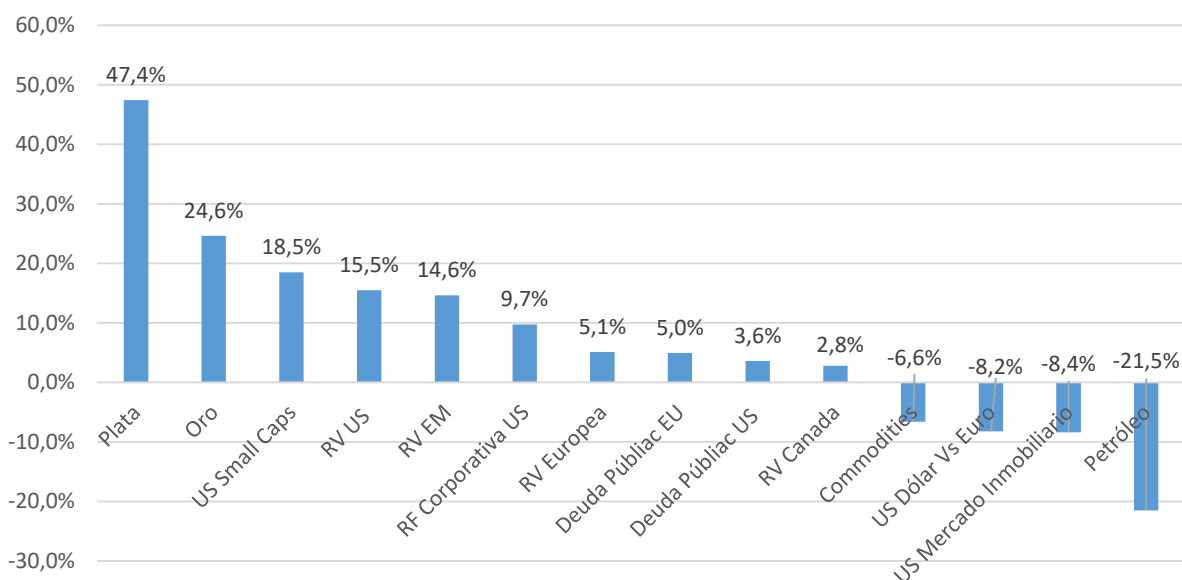
## Rentabilidad Deuda Pública Europea

Pais	2 Y	5 Y	10 Y	15 Y	30 Y	40 Y	50 Y
Alemania	-0,72	-0,74	-0,57	-0,39	-0,37	-0,29	-0,16
Francia	-0,72	-0,68	-0,34	-0,16	0,09	0,19	0,36
Italia	-0,42	-0,01	0,54	0,92	1,14	1,27	1,42
España	-0,63	-0,40	0,04	0,35	0,62	0,69	0,86
UK	-0,18	-0,09	0,19	0,39	0,68	0,72	0,75
EEUU	0,12	0,36	0,91	1,18	1,44	1,54	1,64

Fuente: elaboración propia

## Tipología de activos : Rentabilidad 2020

### Rentabilidad 2020



Fuente: elaboración propia

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.