

09/12/2020

Perspectivas y recomendaciones. Diciembre 2020

Noviembre ha sido un mes de fuertes subidas en las bolsas. Comenzó el mes recuperando las caídas de octubre, pero el anuncio de Pfizer respecto a la efectividad de la vacuna disparó a los principales índices y, en especial, al europeo. Así, el mercado estadounidense y la bolsa mundial han tocado máximos históricos, mientras que la europea ya ha recuperado gran parte de la caída. En cuanto al Brexit, sigue sin haber avances y la clave estará en la Cumbre Europea de mediados de diciembre, en la que debería llegarse a un acuerdo definitivo.

El índice mundial de renta variable avanzó en noviembre un 11,84% en moneda local, mientras que en euros la subida se quedó en un 9,7% debido a la apreciación del euro frente al dólar a lo largo del mes. La bolsa de Estados Unidos subió un 11,39% (8,47% en euros) y la de Europa cerró el mes con fuertes rebotes, subiendo un 13,81% (18,06% en el caso del Euro Stoxx 50), aupada por las noticias relacionadas con la eficacia de las diferentes vacunas. Japón y Asia Pacífico continúan destacando por el lado positivo, con una subida del 9,52% en euros y una ganancia cercana al 11,5%, respectivamente.

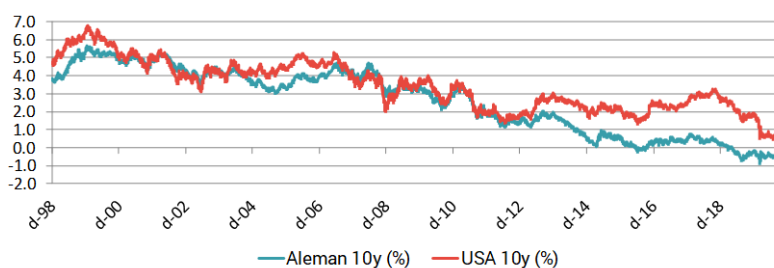
Índices Renta Variable	Mes en Curso		Año en Curso		En 2019		En 2018		Desde 31/12/2007	
	Del	31/10/2020	Del	31/12/2019	Del	31/12/2018	Del	29/12/2017	Del	31/12/2007
	Hasta	31/11/2020	Hasta	31/11/2020	Hasta	31/12/2019	Hasta	31/12/2018	Hasta	31/11/2020
	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR
MSCI World Free.	11,84	9,70	8,00	2,78	24,86	27,49	-9,13	-5,92	71,74	98,72
MSCI World Free Value	13,88	11,84	-8,09	-12,40	17,99	20,71	-11,82	-8,84	14,43	31,10
MSCI World Free Growth	10,09	7,96	24,80	18,85	31,90	34,80	-6,53	-3,22	150,90	192,03
MSCI Europe	13,81	13,82	-6,30	-7,49	20,01	22,24	-13,11	-13,10	2,34	1,34
EURO STOXX 50 (Europa)	18,06	18,06	-6,74	-6,74	24,78	24,78	-14,34	-14,34	-20,62	-20,62
IBEX 35 (España)	25,18	25,18	-15,42	-15,42	11,82	11,82	-14,97	-14,97	-46,80	-46,80
MSCI USA.	11,39	8,47	14,66	7,60	29,07	31,45	-6,33	-1,60	153,61	209,97
S&P 500 (Usa)	10,75	7,90	12,10	5,30	28,88	31,44	-6,24	-1,57	146,64	200,89
Dow Jones Industrial Average (Usa)	11,84	8,96	3,86	-2,44	22,34	24,77	-5,63	-0,93	123,44	172,58
NASDAQ Composite	11,80	8,92	35,96	27,71	35,23	37,91	-3,88	0,90	359,93	461,09
MSCI Japan. (Japón)	12,19	9,52	3,46	1,18	15,97	19,24	-16,77	-10,23	14,00	49,28
Nikkei 225 (Japón)	15,04	12,48	11,74	9,42	18,20	22,30	-12,08	-5,80	72,68	129,86
MSCI Pacific ex Japan	10,81	11,44	-4,74	-7,74	13,20	15,76	-8,16	-9,48	0,28	12,18
MSCI EM (Emerging Markets).	7,73	6,35	10,17	1,45	15,05	17,55	-12,24	-12,44	31,40	18,25
MSCI World/Consumer Discretionary	12,52	10,26	26,54	20,66	24,52	27,15	-6,17	-2,16	204,28	264,09
MSCI World/Financials	17,74	16,09	-11,09	-15,10	21,42	24,45	-16,99	-15,01	-13,43	-2,21
MSCI World/Information Technology	12,19	9,57	34,00	26,79	46,00	48,90	-3,28	1,31	326,29	425,39
MSCI World/Industrials	14,58	12,67	5,18	1,03	25,51	28,19	-14,89	-11,78	67,48	99,39
MSCI World/Energy	26,26	24,87	-37,34	-40,51	6,59	9,83	-15,86	-14,15	-53,16	-49,28
MSCI World/Materials	10,55	9,48	8,00	4,03	18,90	21,94	-16,10	-14,80	10,51	23,42
MSCI World/Consumer Staples	6,74	5,03	0,99	-3,17	19,70	22,56	-10,44	-7,76	96,38	126,51
MSCI World/Health Care	8,18	6,04	6,95	2,07	21,11	23,82	2,05	6,04	169,57	220,19
MSCI World/Utilities	3,99	2,31	-1,54	-5,70	19,27	21,63	0,79	3,97	-1,56	11,32
MSCI World/Telecommunication Services	9,85	7,39	16,33	10,14	25,35	28,03	-11,53	-8,93	31,71	39,96

Por sectores, el mes reflejó un fuerte apetito por el riesgo y hemos visto subidas en todos ellos, en especial los más rezagados y de carácter más cíclico. Así, el sector de la energía avanzó un 24,87% en el mes gracias al sentimiento positivo de los mercados y a las noticias relacionadas

con la pandemia. El sector financiero también registró una fuerte subida, del 16,09% en euros, con lo que en el año cae un 15,1%. Otros sectores más ligados al ciclo, como el industrial (12,67% en euros) y consumo cíclico (10,25%) también han tenido un buen comportamiento. Por el otro lado, los más defensivos, que no se han visto tan afectados sus modelos de negocio por el Covid-19, han tenido un comportamiento relativo peor. Aun así, el consumo básico subió un 5%; farmacia, un 6% y servicios públicos, un 2,3%, medido en euros.

	Mes en Curso		Año en Curso		En 2019		En 2018		Desde 31/12/2007	
	Del	31/10/2020	Del	31/12/2019	Del	31/12/2018	Del	29/12/2017	Del	31/12/2007
	Hasta	31/11/2020	Hasta	31/11/2020	Hasta	31/12/2019	Hasta	31/12/2018	Hasta	31/11/2020
	Moneda	EUR	Moneda	EUR	Moneda	EUR	Moneda	EUR	Moneda	EUR
	Local		Local		Local		Local		Local	
Índices Renta Fija										
Bonos gobierno global		0,16		4,75		7,23		2,81		69,02
Bonos gobierno USA 10Y		0,27		10,29		8,49		0,90		90,12
Bonos gobierno Germany +10Y		-0,96		8,43		9,23		6,32		173,40
Bonos gobierno Spain +10Y		0,83		8,58		21,04		5,73		181,46
JPM EMU 1-3		-0,03		0,10		0,34		-0,12		23,62
JPM EMU 3-5		0,01		1,31		1,96		-0,05		48,53
JPM EMU		0,12		4,93		6,94		1,00		81,60
Corporativos Global		2,15		7,72		12,51		-1,00		99,64
Corporativos IG USA		2,79		9,41		14,54		-2,51		111,75
Corporativos IG Euro		1,03		2,60		6,24		-1,25		71,29
HY Global		4,48		3,62		13,34		-2,72		160,30
HY USA		3,96		5,13		14,32		-2,08		154,83
HY Euro		4,16		0,97		12,29		-3,59		165,05
EM Hard Currency		3,58		3,32		12,93		-3,45		127,88
EM Local Currency		5,44		0,51		13,08		-5,71		n.a.
EM Corporativos		2,54		6,53		13,14		-1,89		129,26
Divisas										
Euro/Dólar		-2,57		-6,06		1,99		4,83		21,99
Euro/Yen		-2,20		-2,17		3,00		7,69		30,78
Euro/Libra		0,49		-5,43		6,12		-1,15		-17,85

En los mercados de renta fija, el comportamiento ha sido mixto. En deuda pública, en un entorno favorable para el riesgo, hemos visto resultados dispares en noviembre.



	30-nov.-20	30-oct.-20	31-dic.-19
Aleman 10y (%)	-0.571	-0.627	-0.185
USA 10y (%)	0.839	0.874	1.918

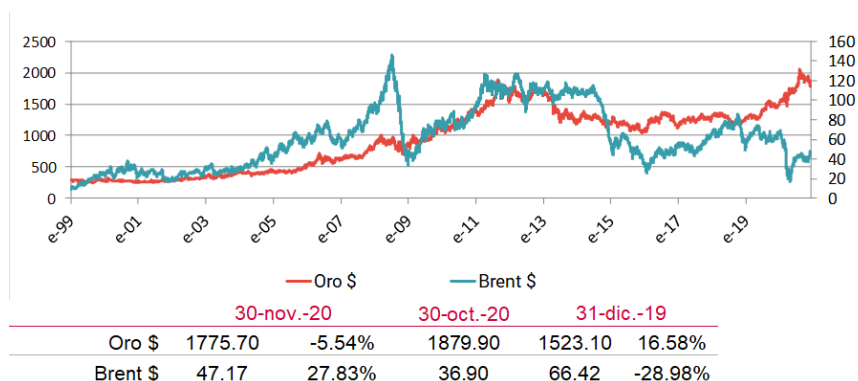
En el caso del gobierno alemán, hemos visto una pequeña subida en la TIR, situándose en el -0,57%. En los bonos periféricos (España e Italia), la TIR se ha reducido a niveles previos a la pandemia. El bono español a 10 años cerró el mes en 0,08% y el italiano, en 0,58%. El bono

estadounidense a 10 años no ha sufrido grandes movimientos en el mes y cerró en el 0,84%, tras conocer la victoria de Biden y su ambicioso plan de estímulo fiscal.

En los bonos corporativos con grado de inversión la evolución fue positiva. El crédito de calidad en Estados Unidos subió con fuerza, un 2,8%, y se han reducido los diferenciales de crédito a niveles cercanos a inicios de año. En Europa, los bonos de buena calidad crediticia también subieron, pero en menor medida.

También los bonos de menor calidad crediticia tuvieron buen comportamiento en noviembre. Los activos de riesgo en renta fija (*High Yield*, subordinadas financieras, deuda emergente en moneda local, etc.) que están más correlacionados con la renta variable tuvieron un gran mes, sobre todo aquellos con más riesgo y menor calidad crediticia. Además, hemos asistido a una fuerte reducción de los diferenciales en el crédito con menor rating.

En el apartado de materias primas, el petróleo (Brent) ganó un 27,83% debido a las noticias relacionadas con las vacunas, que suponen unas mejores expectativas para la demanda de petróleo para los próximos trimestres. En el año pierde algo más de un 28% y está provocando que la OPEP esté planteándose prorrogar los recortes de producción bien entrado 2021. El oro, que actúa como activo refugio, se vio penalizado en noviembre -retrocedió un 5,5%- como consecuencia de la reducción de incertidumbre en la economía.



En el mercado de divisas, el euro se apreció frente a la mayoría de las grandes divisas internacionales -dólar, yen y renminbi- por las noticias relacionadas con la vacuna y unas expectativas de recuperación económica mejores.

En Europa hemos visto cómo las restricciones de movimiento y actividad puestas en marcha por los diferentes gobiernos están teniendo, de nuevo, efecto sobre la evolución de la pandemia y en países como Francia, Italia y Alemania los números de casos empiezan a decaer. Sin embargo, las hospitalizaciones y fallecidos -donde existe cierto decalaje - aún no están mejorando. Así, se mantienen las restricciones de movilidad en estos países, aunque se están buscando soluciones para salvar la campaña de Navidad.

Sin embargo, las noticias más importantes vienen por el lado de las vacunas. Conocimos los resultados de Pfizer, Moderna y AstraZeneca, que arrojaron datos muy positivos, al presentar una efectividad del 95% en las dos primeras y entre el 62 y el 90% en la de AstraZeneca. Se espera que se empiece a vacunar a partir de inicios de año a la población de riesgo en la mayoría de países europeos y, según los expertos, la inmunidad de grupo en Europa podría llegar en verano del año que viene. En Reino Unido ya se ha aprobado la primera vacuna (y empezado a vacunar a los colectivos con mayor riesgo) y en Estados Unidos la aprobación de dos de ellas es inminente.

A principios de mes se celebraron las elecciones en Estados Unidos. Aunque no fue hasta una semana más tarde, cuando se conoció al ganador del colegio electoral: el candidato demócrata Joe Biden. El presidente Donald Trump calificó de fraude las elecciones e interpuso demandas en diferentes estados, aunque sin resultados favorables por el momento. En cuanto al Senado, tendremos que esperar como mínimo hasta enero para saber quién tiene el control, al mantenerse en liza dos escaños de Georgia. Si finalmente cae del lado demócrata, que tendría que ganar ambos escaños, agilizaría todo el impulso fiscal que quieren implementar Biden y los demócratas.

Las incertidumbres políticas empiezan a disiparse y, pese al elevado nivel de contagios actual de Covid-19 a nivel mundial, la alta efectividad demostrada por las vacunas más avanzadas invita a un mayor optimismo respecto a la recuperación económica en 2021, que se verá apuntalada también por políticas económicas expansivas.

Para diciembre subimos un 5% la exposición a renta variable, que se sitúa ahora en terreno neutral con un peso del 50%, mantenemos sin cambio la inversión en renta fija (40%) y reducimos un 5% el peso en activos monetarios, que vuelven a la neutralidad con una posición del 10%.

La información contenida en este documento informativo es de carácter general y no constituye asesoramiento. Cualquier decisión o actuación basada en su contenido deberá ser objeto de un adecuado asesoramiento personalizado. El documento informativo de visión de mercados ha sido elaborado a fecha de 09/12/2020 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.

COMITÉ DE INVERSIONES

Distribución de Activos

Activos Monetarios

AM Euro

Renta Fija

RF Euros

RF Global

Renta Variable

RV Europa

RV Norteamérica

RV Japón

RV Asia ex Jap

RV Emergentes

TOTAL

Cartera Estratégica

10%

100%

40%

100%

50%

22,00%

65,00%

8,60%

4,40%

0,00%

100%

Cartera Táctica

10%

100%

40%

100%

50%

22,00%

65,00%

6,00%

4,00%

3,00%

100%

■ Renta Variable

■ Renta Fija

■ Activos Monetarios

