CLAVES ECONÓMICAS

- Importantes noticias positivas que reducen la incertidumbre global: elección de Biden como presidente en América, acuerdo Asia-pacifico y efectividad de las vacunas contra la Covid-19.
- Espectacular avance de las bolsas, sobre todo de las europeas, que firman su mejor mes del año. Significativa rotación sectorial hacia valores que se habían visto más perjudicados hasta ahora.
- Repunte de tipos en la deuda alemana. Buen comportamiento de la periférica europea y el crédito privado, especialmente el de peor calidad crediticia.
- Depreciación del dólar y subida de más de un 27% del precio del petróleo en el mes.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

En noviembre, en medio de la preocupación por el aumento del número de los contagios a nivel mundial, de nuevas medidas de restricción en Europa y de los temores por la pérdida de fuerza de la economía, un buen número de noticias positivas ha insuflado optimismo a los mercados. La elección de Biden como presidente en EE.UU., el mega acuerdo comercial alcanzado en Asia Pacífico, pero sobre todo, el anuncio de avances científicos en la lucha contra el virus han permitido aumentar la visibilidad para los inversores. En el caso de las elecciones americanas, la victoria de Biden ha resultado lo suficientemente clara y aunque inicialmente Trump ha rehusado asumir su derrota, ha empezado a dar pasos hacia la puerta de salida de la Casa Blanca al anunciar que la abandonará si el Colegio Electoral certifica la victoria de su rival. Todo ello ha permitido disipar los miedos a un conflictivo traspaso de poderes que paralizara la administración americana, lo que unido a los primeros nombramientos filtrados para los altos cargos de la nueva administración ha dejado un buen sabor de boca en los mercados. Aun así, todavía queda en el aire quién controlará el Senado, pendiente de una segunda vuelta en enero. En cuanto al tratado firmado por parte de una quincena de países de Asia-Pacífico, con China a la cabeza, éste supondrá el mayor convenio de libre comercio del mundo, permitirá rebajar los aranceles hasta el 90% y abordará asuntos como la economía digital, las inversiones y la propiedad intelectual. A través él, los mandatarios buscan activar la economía y acelerar la recuperación tras el impacto de la covid-19 en los países de la región. No obstante, la trascendencia de esta noticia ha quedado eclipsada por el anuncio de la farmacéutica Pzifer primero, y de Moderna y de la europea Oxford-Aztraceneca después, de resultados francamente esperanzadores en los ensayos de sus vacunas. Sin embargo, aún quedan incógnitas por resolver en torno a su distribución. Aunque los resultados iniciales sugieren que la efectividad de la vacuna de AstraZeneca/Oxford puede ser menor que las de Pfizer/BioNTech y Moderna, es más fácil de almacenar y más barata. Lo cierto es que, aunque todavía es prematuro y quedan varios meses hasta que empiece una vacunación masiva, los países ya empiezan a diseñar calendarios para ello, en una clara señal de que estamos ante un cambio escenario, uno en el que hay solución, ante la esperanza de que pronto se inicie el proceso de inmunización y que esto permita la vuelta a la normalidad.

RENTA VARIABLE

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2020
IBEX-35	ESPAÑA	8.076,90	EUR	25,18%	-15,42%
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.492,54	EUR	18,06%	-6,74%
S&P-500	EE.UU	3.621,63	USD	10,75%	12,10%
DOW JONES	EE.UU	29.638,64	USD	11,84%	3,86%
NASDAQ 100	EE.UU	12.268,32	USD	11,00%	40,48%
NIKKEI-225	JAPÓN	26.433,62	JPY	15,04%	11,74%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.205,07	USD	9,21%	8,11%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	2.583,14	EUR	12,66%	9,53%

Fuente: Bloomberg

Las bolsas mundiales han acogido las buenas noticias del mes con euforia, provocando la mejor rentabilidad mensual en el año desde el shock que supuso la pandemia en marzo, y en muchos casos, dejando, además, el mejor registro de su historia, como el caso del Ibex y del Eurostoxx. Los mercados europeos han despedido Noviembre con un rally de subida del 18% para la bolsa de la Zona Euro, con el selectivo español encabezando las ganancias al revalorizarse un 25%. El Ibex se ha beneficiado en mayor medida que el resto de la rotación sectorial que se ha producido en el mercado europeo y que ha premiado con mayores subidas a los valores más azotados por las restricciones a la movilidad social que impone la pandemia, así como como a bancos, que han contado además con nuevos anuncios de concentración de la industria, y sectores cíclicos como autos o energía. A pesar de la remontada del Ibex, ésta todavía es insuficiente para que la bolsa española retorne a la rentabilidad positiva en el año, ya que acumula un saldo -15%, sólo superado por el índice inglés. A diferencia de ellos, el Dax alemán, que ha obtenido un avance del 16% en el mes, se ha deshecho ya de los números rojos en 2020, y otros como el Eurostoxx o el MIB-italiano se encuentran a sólo un 6% de hacerlo. En Wall Street, las subidas también han sido importantes aunque algo más moderadas. El Dow Jones, que se ha movido en máximos históricos y ha llegado incluso a superar la barrera de los 30.000 puntos, se ha anotado un alza del 12% y un 10,8%, el S&P-500. El tecnológico Nasdaq ha logrado revalorizarse también un 11%, aunque ha presentado cierta debilidad ante la rotación sectorial que se ha producido. En el resto del mundo, el índice japonés Nikkei ha escalado hasta su nivel más alto desde el año 1991, tras sumar un 15% en noviembre, mientras que los emergentes, en su conjunto, se han anotado un 9% de subida.

RENTA FIJA

INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2020
EURIBOR	3 MESES	-0,53	0,00	-0,14
	6 MESES	-0,51	0,00	-0,18
	12 MESES	-0,49	0,00	-0,24
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	-0,74	0,05	-0,14
	5 AÑOS	-0,75	0,07	-0,28
	10 AÑOS	-0,57	0,06	-0,39
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	-0,59	-0,01	-0,20
	5 AÑOS	-0,38	-0,05	-0,30
	10 AÑOS	0,08	-0,05	-0,39

Fuente: Bloomberg

Los anuncios de las vacunas han supuesto una salida de dinero de la deuda más segura. Así, la rentabilidad del bono alemán a 10 años ha repuntado 7 puntos básicos hasta el -0,57%. Por el contrario, los bonos periféricos han demostrado un buen comportamiento de la mano de la promesa de "recalibración" de herramientas anunciada por el BCE para diciembre, que podría dar un nuevo impulso a la renta fija europea. Las primas de riesgo de estos países han alcanzado niveles pre-covid o, incluso, significativamente inferiores. Por su parte, los diferenciales de los bonos de la renta fija privada han experimentado una fuerte relajación, más importante en los de peor calidad crediticia, en línea con el movimiento de menor aversión al riesgo vivido en las bolsas.

DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

El dólar ha perdido más de un 2% de valor frente al euro, con la huida de los inversores de las monedas que han actuado como refugio en la pandemia. De este modo, el euro ha vuelto a niveles de mayo de 2018 al cotizar a 1,193 dólares, llegando a superar las 1,2 unidades, en algunos momentos del mes. El petróleo, que está a la espera de conocer si mantienen los recortes de producción de la OPEP de cara al año que viene o no, se ha marcado un rally de más de un 27% de subida tras la rebaja de las incertidumbres en torno al proceso de recuperación económica una vez conocidos los resultados de los ensayos clínicos.

Euro/Dólar

Fuente: Bloomberg

Este documento tiene carácter informativo, no constituye una oferta comercial, ni solicitud de compra o venta de activos financieros.

DIFN-F81130

GESTIÓN DELEGADA

kutxabank