



INFORME MENSUAL DE MERCADOS

Febrero 2025

¿Qué ha pasado?

Tipos, renta fija y pendientes

	CIERRE	MES	6M	1Y
Tipos BCE	2,90	0 pb	-135 pb	-160 pb
Tipos FED	4,50	0 pb	-100 pb	-100 pb
Bono USA 2Y	4,01	-18 bp	9 bp	-60 bp
Bono USA 5Y	4,04	-28 bp	33 bp	-20 bp
Bono USA 10Y	4,21	-33 bp	30 bp	-4 bp
Bono Alemán 2Y	2,02	-10 bp	-37 bp	-88 bp
Bono Alemán 5Y	2,14	-9 bp	-4 bp	-28 bp
Bono Alemán 10Y	2,41	-5 bp	10 bp	0 bp
Letra Tesoro	2,19	-8 bp	-78 bp	-129 bp
Bono España 2Y	2,22	-10 bp	-45 bp	-85 bp
Bono España 5Y	2,53	-8 bp	-15 bp	-44 bp
Bono España 10Y	3,05	-2 bp	-8 bp	-24 bp
	CIERRE	Hace 1M	Hace 6M	Hace 1Y
Spread GER10Y/USA10Y	-180 pb	-207 pb	-160 pb	-183 pb
Spread GER10Y/ESP10Y	-64 pb	-60 pb	-83 pb	-87 pb

🌾 Trump pone patas arriba el tablero geopolítico

Uso a discreción de aranceles "recíprocos": a partir del 4 de marzo entrarán en vigor aranceles del 25% a Canadá y México e impone nuevas restricciones a las inversiones de China en tecnologías sensibles (China contraataca con aranceles del 15% al carbón y gas y 10% al petróleo americano). Al 10% inicial del arancel de China le aplicará otro adicional del 10% a partir de marzo. Adelantó aranceles del 25% contra la Unión Europea en abril (automóviles, semiconductores y productos farmacéuticos). Los aranceles al acero y al aluminio del 25% entrarán en vigor el 12 de marzo.

Índices de Renta Variable

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Ibex 35	13.347,3	7,91%	15,11%	33,46%
EuroStoxx 50	5.463,5	3,34%	11,59%	12,01%
Dax 30	22.551,4	3,77%	13,27%	27,57%
Cac 40	8.111,6	2,03%	9,90%	2,32%
Footsie Mibtel 40	38.655,1	5,99%	13,07%	18,64%
Footsie 100	8.809,7	1,57%	7,79%	15,46%
Swiss Market	13.004,5	3,23%	12,10%	13,69%
Dow Jones Ind.	43.840,9	-1,58%	3,05%	12,42%
S&P 500	5.954,5	-1,42%	1,24%	16,84%
Nasdaq Comp.	18.847,3	-3,97%	-2,40%	17,12%
Russell 3000	3.389,9	-2,03%	0,98%	16,01%
Nikkei 225	37.155,5	-6,11%	-6,87%	-5,13%
Bovespa	122.799,1	-2,64%	2,09%	-4,82%
MexBol	52.325,7	2,18%	5,68%	-5,57%

🌾 "Europa-trade" gana al "Trump-trade"

Excelente mes para las bolsas europeas (+3,34% vs -3,97% del Nasdaq) animadas por buenos resultados empresariales, la posible paz en Ucrania, valoraciones baratas respecto a EE.UU., posibles medidas de estímulo de Alemania, recuperación en China.....en definitiva, un caldo de cultivo perfecto para un rebote que nadie se esperaba en el inicio de año. El optimismo sobre los beneficios, las recompras de acciones propias y las mejoras en las calificaciones están agregando impulso al repunte. Por el contrario, muy mal comportamiento de los "7 magníficos" en el mes (-8%), con unos resultados de "Nvidia" buenos pero no lo suficiente para arrastrar al mercado como en otras ocasiones.

Divisas, materias primas y commodities

	CIERRE	MES	YTD	1Y
EUR/USD	1,04	0,13%	0,20%	-3,98%
EUR/GBP	0,82	-1,33%	-0,30%	-3,62%
EUR/JPY	156,27	-2,81%	-4,00%	-3,57%
EUR/CHF	0,94	-0,75%	-0,32%	-1,95%
Oro	2.857,83	2,12%	8,89%	39,80%
Plata	31,15	-0,49%	7,78%	37,37%
Cobre	454,80	5,25%	12,03%	16,36%
Pulpa de Papel	949,43	-3,37%	4,61%	7,86%
Brent	73,43	-4,62%	-0,92%	-13,16%
West Texas	69,76	-3,82%	-2,73%	-10,86%
Gas Europa	44,40	-17,63%	-11,20%	75,49%
Gas USA	3,91	33,90%	15,00%	134,13%

🌾 Alemania: una locomotora sin fuerza

La Unión Cristianodemócrata (CDU/CSU) (centro-derecha) se impuso con un 28,5% de los votos en las elecciones del 23 de febrero. La extrema derecha "Alternativa por Alemania" quedó como segunda fuerza política (20,5%), por delante del Partido Socialdemócrata con un 16,5% de los votos. El CDU abre las puertas a una gran coalición con la izquierda y los verdes y se espera cualquier medida de estímulo fiscal para intentar sacar a la economía a de la recesión. Alemania, deberá abordar el freno de la deuda y el bajo rendimiento industrial para reactivar el crecimiento del PIB (2 años en recesión).

Índices de Referencia de nuestros benchmarks

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Iboxx Sovereign 1-3	174,7	0,37%	0,53%	4,22%
Iboxx Euro Corporate 1-3	207,3	0,43%	0,81%	5,55%
Bloomberg Euro High Yield	396,4	1,04%	1,68%	8,83%
Ibex Net Return	38.185,0	7,93%	15,57%	38,37%
Eurostoxx 50 NR	13.035,1	3,45%	11,83%	14,82%
S&P 500 NR EUR	9.172,0	-1,38%	0,94%	22,71%
MSCI Emerging Markets NR	529,9	0,44%	1,84%	14,53%
MSCI ACWI NET EUR	422,9	-0,65%	2,29%	19,72%

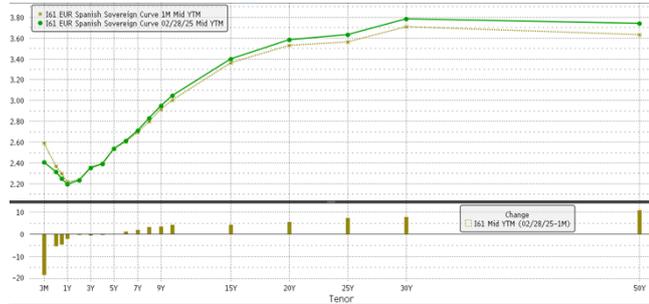
🌾 Posible plan de paz en Ucrania

Trump propone que Zelensky acepte un alto el fuego antes del 20 de abril, deteniendo el avance de Rusia. Ucrania tendría prohibido unirse a la OTAN. Kiev reconocería la soberanía rusa sobre las tierras anexionadas. Tropas europeas, posiblemente británicas, serían las encargadas de vigilar, sin participación de EE.UU. Se solicita ayuda de la UE para Ucrania, estimada en 486.000 M\$ durante una década. Ucrania podría aceptar la explotación conjunta de sus recursos naturales con EE.UU.



Gráficos de Mercado.

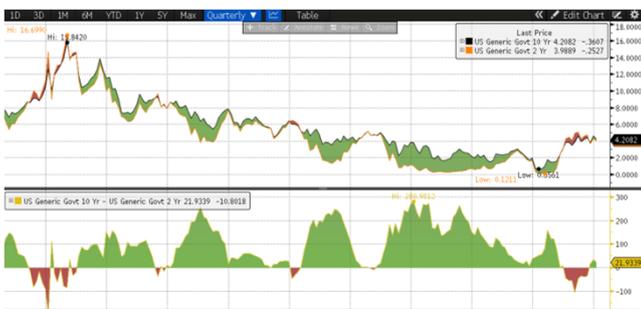
Curva España mes vs mes.



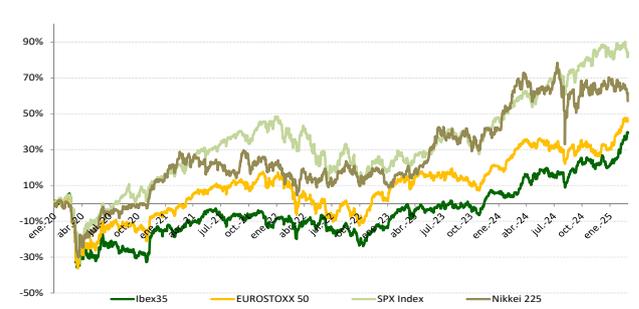
iTraxx Core y iTraxx CrossOver.



Diferencial bonos EEUU 10Y-2Y.

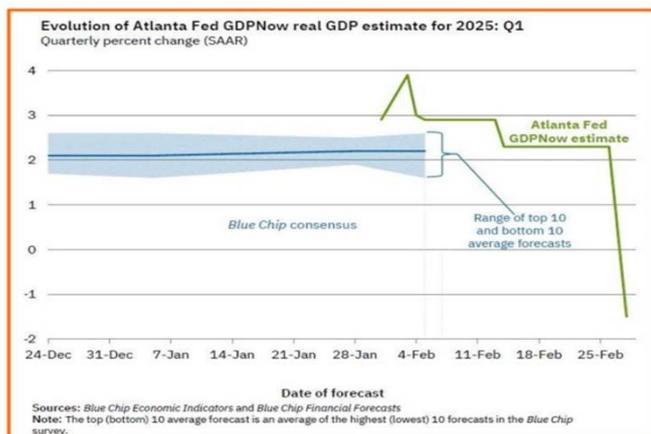


Principales índices bursátiles.



Fuente: Bloomberg y Banco Cooperativo Español - Gestión de Banca Privada

Destacamos.....ojo a las previsiones de crecimiento del PIB Q1 de EE.UU.



Banco Cooperativo Español - Gestión de Banca Privada

La reserva federal de Atlanta proyecta para el PIB real del primer trimestre de EE.UU una contracción de -1,5%, cuando hace una semana estimaba un +2,3% y hace un mes el +3,9%.

Ultimamente, están saliendo datos macro débiles en EE.UU, como la decepción en las ventas minoristas (-0,9% vs +0,7% anterior), que junto a las mayores expectativas de inflación (derivado en parte de mayores aranceles), como por ejemplo, las expectativas de inflación de la Universidad de Michigan fue de +4,3% vs +3,3% anterior, todo ello hace que esté surgiendo de nuevo el fantasma de la "estanflación" (crecimiento débil junto con inflación elevada).

Por otro lado, ante la más mínima debilidad, la Fed podría aumentar el recorte de los tipos de interés (actualmente se descuenta 2 recortes en 2025 y uno para 2026).

Posicionamiento.

	CONSERVADOR	MODERADO	DECIDIDO	AGRESIVO
RANGOS DE INVERSIÓN RV	0%-20%	20%-40%	40%-70%	65%-100%
POSICIONAMIENTO	14,4%	29,0%	59,3%	93,4%

EFFECTIVO	3				Gob. Core EUR	4
USD	2				Gob. Periférica EUR	4
MATERIAS PRIMAS	2				Gob. USA	3
					RENTA FIJA	
					Corp. IG	4
					Corp. HY	3
					Emergente	3
RENTA VARIABLE					ALTERNATIVOS	
España	3				Alternativos	3
Europa	3				Activos Reales	3
EEUU	4					
Emergentes	3					
Japón	2					

*Escala del 1 al 5, siendo 1 muy negativos, 3 neutral y 5 muy positivos.