

CLAVES ECONÓMICAS

- Datos económicos que continúan siendo débiles en Europa, pero sin sorpresas negativas. Más fuertes en EE.UU, pero, en general, peores de lo esperado, en un contexto de presiones inflacionistas persistentes.
- Comportamiento dispar en las bolsas: Ganancias en Europa y China, ligeras ganancias en Emergentes y pérdidas en USA y Japón.
- Buenos resultados en renta fija con la relajación de los tipos de interés de la deuda, sobre todo en EE.UU.
- Sin variación en la cotización del euro contra el dólar, el petróleo cede un 4,62%, mientras que el precio del oro continúa subiendo (+2,12%).

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

Las tensiones comerciales y geopolíticas procedentes de la Casa Blanca han compartido protagonismo con los datos económicos a lo largo del mes. Trump ha continuado con la ofensiva arancelaria anunciando tarifas a México, Canadá (tras quedar temporalmente en suspenso, vuelve de nuevo a la carga en marzo), y a China, así como a las importaciones de acero y aluminio, automóviles, semiconductores y otros productos. Las relaciones con Europa se han tensionado, al insistir en la amenaza de imponer tasas del 25% a las importaciones europeas. Además, al plan estadounidense para negociar la paz en Ucrania sin contar con la UE ni con Kiev se le han unido las ácidas críticas de la administración Trump, que señalan la dilución del compromiso estadounidense con la defensa europea, lo que obligará al Viejo Continente a rediseñar su arquitectura de seguridad, aumentando con ello los presupuestos destinados a defensa. Aunque muchas de estas amenazas se esperan que sean utilizadas sólo como armas de negociación, con las que asegurar ventajas competitivas que favorezcan la industria estadounidense y ayuden a recuperar su hegemonía económica, lo cierto es que con Trump la incertidumbre económica global ha aumentado, comenzando, incluso, a resentir los indicadores de sentimiento de su país. Aunque EE.UU sigue demostrando fortaleza, los datos de actividad han resultado algo más flojos de lo esperado y los consumidores americanos han rebajado su optimismo ante las preocupaciones sobre el comercio, políticas gubernamentales e "impacto inflacionista" que se espera con la guerra arancelaria. Los últimos registros de precios han confirmado la persistencia de tensiones todavía en el IPC americano, que hacen que el presidente de la Fed insista en que no hay prisa en bajar de nuevo los tipos de interés, mientras vigila el efecto neto que puedan suponer todas las políticas de la Administración, incluidos los impuestos y la inmigración. En Europa, el crecimiento sigue siendo lento en general, con Francia y Alemania como eslabones débiles. En términos generales, los últimos datos publicados de confianza de la actividad no han sorprendido en negativo pero siguen siendo coherentes con un escenario de estancamiento, con riesgos a la baja, y con un proceso de desinflación que sigue en marcha, lo que respalda nuevos recortes de tipos de interés que incentiven la economía europea. Mientras, desde el ámbito político, el resultado de las elecciones alemanas ha dejado como positivo una formación de gobierno algo menos complicada (sin necesidad de apoyo en los partidos extremos), pero con el difícil desafío de intentar sacar a delante una reforma del freno de deuda y afrontar los retos estructurales que necesita país germano para salir del período de estancamiento más largo de las últimas décadas.

RENTA VARIABLE

Este mes ha continuado el buen comportamiento de las bolsas europeas, mientras que en EE.UU se han teñido de rojo. La combinación de debilidad de datos macro americanos, anuncio de aranceles, la volatilidad geopolítica con unas exigentes valoraciones en Wall Street han pesado negativamente sobre los índices estadounidenses y ha dado lugar a un trasvase de flujos hacia la renta variable europea, donde las perspectivas de ralentización económica y de unos tipos más bajos ya habían sido descontadas y que ha contado, además, con el apoyo de los buenos datos que está arrojando la campaña de resultados, la tranquilidad que ofrece el resultado electoral en Alemania y la posibilidad de un inicio de las negociaciones para la paz en Ucrania, que reduce la prima de riesgo de la bolsa europea. El Eurostoxx 50 ha sumado un 3,34%, y el Ibex-35 ha liderado las ganancias con un 7,91%, aupado por los bancos. En Wall Street, los tres principales índices han cerrado febrero en negativo, con el Dow Jones bajando un -1,58%, el S&P500 un -1,42%, y en mayor medida, el tecnológico Nasdaq (-2,76%). Ni siquiera los buenos resultados publicados de Nvidia, máximo exponente de la fiebre inversora por la inteligencia artificial, han servido para salvar el mes. En el resto del mundo, los emergentes, de manera general, han subido, aunque de forma moderada (+0,35%), y en Asia, el Shanghái ha obtenido una ganancia del 2,16%, pero el Nikkei ha caído un -6,11%, perjudicado tanto por las tecnológicas, como por la apreciación del yen.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2025
IBEX-35	ESPAÑA	13.347,30	EUR	7,91%	15,11%
EUROSTOXX-50	EUROPA	5.463,54	EUR	3,34%	11,59%
S&P-500	EE.UU	5.954,50	USD	-1,42%	1,24%
DOW JONES	EE.UU	43.840,91	USD	-1,58%	3,05%
NASDAQ 100	EE.UU	20.884,41	USD	-2,76%	-0,61%
NIKKEI-225	JAPÓN	37.155,50	JPY	-6,11%	-6,87%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.097,25	USD	0,35%	2,02%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	3.805,33	EUR	-0,81%	2,63%

Fuente: Bloomberg

RENTA FIJA

Los tipos soberanos se han relajado a ambos lados del Atlántico, aunque con mucha mayor intensidad en EE.UU, como respuesta a los síntomas de pérdida de momentum económico, con unos inversores que se han mostrado más preocupados por el crecimiento que por los precios. Esperan que Jerome Powell se tome su tiempo para volver a recortar los tipos, pero aún conservan las esperanzas de que vuelva a hacer una o dos veces en 2025. Esto ha apoyado la relajación de 33 puntos básicos la rentabilidad que ofrece la deuda a 10 años, hasta el 4,21%. En Europa, el mercado espera que el BCE siga bajando las tasas entre 75 y 100 puntos en apoyo de su economía, lo que ha empujado la rentabilidad del bund alemán a la baja 5 puntos, hasta el 2,41%. Por otro lado, las primas de riesgo europeas se han ampliado muy ligeramente frente a Alemania y la renta fija privada ha mantenido sus diferenciales.

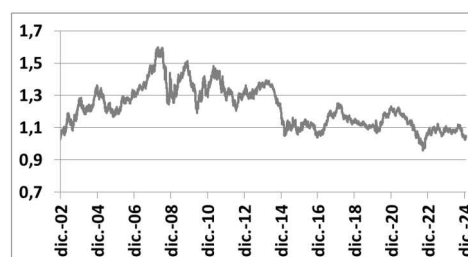
INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2025
EURIBOR	3 MESES	2,46	-0,13	-0,25
	6 MESES	2,36	-0,24	-0,21
	12 MESES	2,39	-0,13	-0,07
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	2,03	-0,09	-0,06
	5 AÑOS	2,15	-0,09	0,00
	10 AÑOS	2,41	-0,05	0,04
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	2,24	-0,09	-0,01
	5 AÑOS	2,54	-0,08	-0,04
	10 AÑOS	3,05	-0,02	-0,02

Fuente: Bloomberg

DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

El euro ha saldado el mes sin apenas cambios en su cruce con el dólar (+0,13%), hasta los 1,0376\$. El efecto de la mayor relajación en los tipos soberanos norteamericanos ha sido compensado por la incertidumbre generada por las amenazas arancelarias de Trump. Por otro lado, las expectativas de que el Banco de Japón suba las tasas de interés, de la mano de un sólido crecimiento económico y una inflación persistente, han continuado aupando a Yen. En cuanto al precio del crudo Brent, ha retrocedido un -4,62%, hasta los 73,43\$/barril, con la mirada puesta en la guerra de tarifas comerciales. Por su parte, el precio del oro ha alcanzado un valor cercano a los 20850\$/onza, un 2,12% más que el mes, tras actuar como activo refugio y después de marcar un nuevo máximo intra-mes.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg