

CLAVES ECONÓMICAS

- La inflación continúa moderándose, aunque menos de lo previsto, y los bancos centrales dan muestras de no tener prisa por empezar a bajar los tipos.
- Avances relevantes en los principales índices bursátiles apoyados en el motor del sector tecnológico.
- Pérdidas en renta fija por los repuntes de tipos de la deuda pública.
- El euro cede ligero terreno frente al dólar. Nuevas subidas del precio del petróleo.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

En Febrero, los inversores han terminado por asumir que la rebaja de tipos no será inminente. Éstos han reajustado sus expectativas, elevadas desde final del año pasado, en base a un resurgir de los datos macros, dentro del contexto actual de menor crecimiento y divergencias regionales, y claros mensajes por parte los bancos centrales, de que no quieren tomar una decisión apresurada. En la parte macroeconómica, EE.UU ha vuelto a dar muestras de solidez, alejando los fantasmas de la recesión. El dato de ISM de servicios ha aumentado de forma importante y el informe de empleo ha vuelto a mejorar, tanto en creación de puestos como en salarios. La Zona Euro, por su parte, ha esquivado la recesión técnica, con un crecimiento prácticamente nulo en el último trimestre del año pasado, pero que confirmaba la debilidad de la actividad por el deterioro, sobre todo, de Alemania. No obstante, los datos adelantados de actividad parecen algo más esperanzadores, señalando que lo peor podría haber pasado, si bien en el área industrial siguen hablando de contracción en términos generales. Los que no han podido impedir entrar en recesión han sido Reino Unido, que ha reflejado un bache por encima de lo previsto, y Japón, que ha acumulado dos trimestres consecutivos de crecimiento negativo. Por el lado de la inflación, ésta parece resistirse al titular de que ha sido doblegada por completo, moderándose las expectativas de una rápida desescalada hasta los niveles objetivos de los bancos centrales, por el vigor económico, especialmente en el área de servicios. Los registros de enero, tanto americano (3,1%) como europeo (2,6%), aunque han continuado descendiendo, han quedado ligeramente por encima de lo esperado. Con estas lecturas, los bancos centrales prefieren mantenerse cautos por el momento antes de girar la actual política monetaria restrictiva. La Reserva Federal ha confirmado que los tipos de interés habían alcanzado techo pero que el inicio de recorte no se produciría inminentemente, a la vez que la presidenta del BCE tampoco ha mostrado prisa alguna para bajar el precio del dinero. Los mensajes de los Bancos Centrales, no han tenido apenas efecto sobre el mercado, que ya ha asumido un retraso en la rebaja de tipos, asignando mayores las posibilidades de que su inicio se posponga a junio, o incluso julio, con recortes inferiores a los 100 puntos básicos, frente a los 150 de finales de 2023. Mientras, el banco de Japón, que se mantiene sólo a contracorriente del resto de autoridades monetarias, podría abandonar los tipos de interés negativos tan pronto como en abril. Con todo, la posibilidad de una mayor duración del entorno de política monetaria restrictiva ha avivado la incertidumbre de que afloran problemas en los agentes más endeudados. Y así, en el mes ha vuelto a salir a la palestra las dudas sobre la solvencia en determinadas áreas del mercado inmobiliario, principalmente en el sector comercial y en el bancario en EE.UU.

RENTA VARIABLE

Las bolsas han cerrado con importantes avances en Febrero. Han dejado a un lado las expectativas sobre los tipos para apoyarse en unos resultados empresariales, que en términos generales han sorprendido positivamente (sobre todo en EE.UU) y en el tirón de todo lo relacionado con la inteligencia artificial y la digitalización. En este sentido, las cuentas de Nvidia han resultado lo suficientemente contundentes como para justificar la valoración del floreciente negocio de la inteligencia artificial y aparcar los temores de un sobrecalentamiento del sector. Esto ha servido de catalizador positivo para que los índices de EE.UU, Europa (Stoxx 600) y Nikkei japonés hayan marcado nuevos máximos históricos. El S&P-500 se ha anotado un 5,17% y el tecnológico Nasdaq un 5,29%. A este lado del Atlántico, el Eurostoxx ha subido un 4,93%, en línea con el resto de índices de la región, con el DAX alemán y CAC francés firmando también nuevos records. El Ibx ha sido la excepción, al dejarse un ligero -0,76% penalizado por el sector bancario y la ausencia de representantes tecnológicos. En el resto del mundo, Japón ha sumado un 7,94%, aupado además de por las empresas tech, por unos tipos de interés negativos que debilita el yen, impulsa las ganancias de las empresas exportadoras. Por último, los emergentes, de manera global han logrado un beneficio del 4,63%.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2024
IBEX-35	ESPAÑA	10.001,30	EUR	-0,76%	-1,00%
EUROSTOXX-50	EUROPA	4.877,77	EUR	4,93%	7,88%
S&P-500	EE.UU	5.096,27	USD	5,17%	6,84%
DOW JONES	EE.UU	38.996,39	USD	2,22%	3,47%
NASDAQ 100	EE.UU	18.043,85	USD	5,29%	7,24%
NIKKEI-225	JAPÓN	39.166,19	JPY	7,94%	17,04%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	1.020,94	USD	4,63%	-0,27%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	3.337,20	EUR	4,11%	5,30%

Fuente: Bloomberg

RENTA FIJA

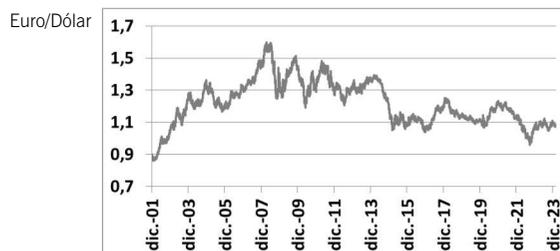
La menor desaceleración de los datos de inflación, los comentarios de miembros de la Fed y el BCE, corroborando que las bajadas de tipos están lejos de ser inminentes, y la publicación de datos que dejan un cierto riesgo de aceleración de los precios, han motivado el movimiento al alza de los tipos de la deuda en el mes y la caída de las valoraciones. Así, el bono americano a 10 años ha repuntado 34 puntos básicos hasta situarse en el nivel de 4,25% mientras que el alemán lo ha hecho 25 puntos básicos hasta el 2,41%. Por su parte, el tipo español a 10 años ha subido algo menos 20 puntos básicos, por lo que le ha permitido reducir 6 puntos básicos su diferencial frente a Alemania. La renta fija privada, por su parte, también ha visto estrechar sus diferenciales con la deuda. La de mejor calidad crediticia, 5 puntos básicos y la de más riesgo, 23 puntos básicos. Por último, el Euribor ha subido por primera vez en tres meses y ha cerrado febrero en el 3,67% tras ajustarse las previsiones de mercado sobre las rebajas de los tipos oficiales de los Bancos centrales.

INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2024
EURIBOR	3 MESES	3,94	0,03	0,03
	6 MESES	3,91	0,07	0,05
	12 MESES	3,75	0,18	0,24
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	2,90	0,47	0,50
	5 AÑOS	2,43	0,38	0,48
	10 AÑOS	2,41	0,25	0,39
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	3,08	0,39	0,11
	5 AÑOS	2,97	0,26	0,35
	10 AÑOS	3,29	0,20	0,30

Fuente: Bloomberg

DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

El menor optimismo sobre un inminente de recortes de tasas y la fortaleza que siguen reflejando los indicadores macro de EE.UU, han seguido apoyando a la divisa americana que se apreciaba ligeramente frente al euro y mantiene el cambio cerca del 1,08. El Yen, por su parte, ha perdido un 2% de su valor frente a la moneda europea y ha cotizado en 162 yenes/eur tras los mensajes del Boj de que la política monetaria será acomodaticia por un tiempo. En materias primas, el petróleo Brent ha subido más de un 2% ante la persistencia de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio. A su vez, el oro ha avanzado un 0,23%.



Fuente: Bloomberg