



**CAJA RURAL**

BANCA PERSONAL

# Informe de mercado

*Enero 2025*



# Contenidos

**01**

Temas relevantes

**02**

Coyuntura  
económica

**03**

Renta Fija

**04**

Renta Variable

**05**

Posicionamiento  
Global

# 01. Temas relevantes

## La FED enfría las expectativas de futuras bajadas de tipos

Tal como se esperaba, la FED bajó en un 0,25% su tipo de intervención el 18-dic, dejándolo en el rango 4,25%-4,50%. Con este recorte, el descenso acumulado del año es de un 1%. Sin embargo, la nota principal venía de las previsiones de los miembros de la FED (los "dot plots"), donde se enfriaban las expectativas de nuevas bajadas de cara a 2025: la propia FED apunta solo a dos nuevas bajadas, de 0,25% cada una, frente a las 3 o 4 que esperaba el mercado. La resiliencia económica, junto a una inflación algo mayor a la deseada, justificaban su postura. Este hecho enfriaba algo a las bolsas, (-3% para el S&P 500 y -3,6% para el Nasdaq).

Por su parte, el BCE también bajaba un 0,25% en su reunión del 12-dic, acumulando un 1% en las cuatro bajadas de 2024. Para el 2025 el mercado espera cuatro bajadas más.

## Incertidumbre ante la toma de posesión de Trump

Donald Trump tomará posesión como nuevo Presidente de EE.UU. el próximo día 20-enero. Trump suele anunciar sus intenciones políticas por medios como la red "X" (antigua twitter) y hay expectación por ver las primeras decisiones políticas. El mercado ya ha hecho una interpretación de sus futuras políticas, pero esto podría cambiar, pues los políticos suelen ser más pragmáticos cuando gobiernan que cuando están en campaña...

Pensamos que mantendrá una actitud dialogante y negociadora con Europa y también, quizás, con México y Canadá, tratando de mejorar algo su deficitaria balanza comercial con estos socios. Pero con quien sí continuará la "guerra" que viene manteniendo su país hace varios años es contra China, guerra por la supremacía en sectores como el tecnológico, con la Inteligencia Artificial como telón de fondo.

## Otros temas: guerras y política europea

En Francia, Emmanuel Macron anunciaba el nombramiento de su tercer "primer ministro" de 2024, el "centrista" François Bayrou. Veremos el recorrido de este nuevo gobierno en un entorno económico complejo para Francia, con la necesidad imperiosa de mejorar sus cuentas públicas.

En Alemania, como era previsible, Olaf Scholz perdía la moción de confianza, y asistiremos a elecciones generales el próximo 23-febrero; la posibilidad de que, tras estas elecciones, salga algún paquete de estímulo fiscal relevante sería una buena noticia.

En el terreno bélico, existe incertidumbre sobre el efecto que Trump pueda tener en el desarrollo de los dos conflictos bélicos de mayor calado en la actualidad, la guerra en Ucrania y la de Oriente Medio.

# 02. Coyuntura Económica

## 2.1 Eurozona



Previsiones Eurozona	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB real	-6,00	6,30	3,50	0,40	0,80	1,00
IPC	0,25	2,60	8,36	5,47	2,40	2,00
Tasa desempleo	7,97	7,76	6,75	6,57	6,40	6,40
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	1,67	2,72	0,01	1,70	2,70	2,40
Déficit Público (% PIB)	-7,00	-5,10	-3,50	-3,60	-3,10	-2,95
Tipo intervención BCE	0,00	0,00	2,50	4,50	3,15	2,05

- Los PMI hacen presagiar un bajo nivel de crecimiento económico en el conjunto de la eurozona de cara a próximos meses. Aunque estas encuestas pueden verse afectadas por la dinámica que tomen las negociaciones comerciales con la Administración de Trump, una vez tome posesión el mandatario americano.
- Inflación subyacente en el 2,7%, con escasa mejora desde junio.
- Elevado nivel de déficit y deuda pública en varios países.
- Mayor conciencia para actuar sobre los problemas alertados en el "Informe Draghi" (baja productividad y bajo crecimiento).
- Veremos si el nuevo gobierno francés da algo más de estabilidad...
- Las elecciones generales de Alemania, el 23-febrero, podrían llegar a suponer cierto revulsivo de la locomotora europea.

## 2.2 EE.UU.



Previsiones EE.UU.	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB real	-2,20	6,10	2,50	2,90	2,70	2,10
IPC	1,23	4,70	8,02	4,13	2,90	2,50
Tasa desempleo	8,09	5,35	3,63	3,63	4,10	4,30
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	-2,82	-3,67	-3,89	-3,27	-3,55	-3,60
Déficit Público (% PIB)	-15,20	-10,41	-5,31	-6,30	-6,50	-6,45
Tipo intervención FED	0,25	0,25	4,50	5,50	4,50	3,75

- La victoria de Trump ha alimentado un renovado optimismo en una economía que crecía claramente a tasas más elevadas que la eurozona.
- Aun no están claras las medidas que el nuevo Gobierno vaya a tomar, ni su efecto final sobre el crecimiento y la inflación...
- El mercado laboral, a pesar del relativo enfriamiento, sigue creando empleo.
- La inflación subyacente muestra resistencia a la baja, lo que ha llevado a la FED a enviar mensajes de cautela sobre futuras bajadas de tipos.
- Desequilibrio creciente en las cuentas públicas.

# 03. Renta Fija

## 3.1 Tipos de interés

Curvas de tipos	Último	Variación en el período			
		diciembre	noviembre	2024 (YTD)	2023
Tipo interés España 10 años	3,06	0,27	-0,30	0,07	-0,67
Tipo interés España 2 años	2,25	0,02	-0,31	-0,71	0,04
Tipo interés Alemania 10 años	2,37	0,28	-0,30	0,34	-0,55
Tipo interés Alemania 2 años	2,08	0,13	-0,33	-0,32	-0,36
Tipo interés EE.UU. 10 años	4,57	0,40	-0,12	0,69	0,00
Tipo interés EE.UU. 2 años	4,24	0,09	-0,02	-0,01	-0,18
Prima riesgo España 10a (vs Ale.)	0,69	-0,01	0,00	-0,28	-0,12
Pendiente 10-2 años España	0,81	0,25	0,01	0,78	-0,71
Pendiente 10-2 años Alemania	0,29	0,15	0,03	0,67	-0,19
Pendiente 10-2 años EE.UU.	0,33	0,31	-0,10	0,70	0,18

Fuente: Bloomberg

### Fuerte subida de las pendientes de las curvas de tipos en el año

El mercado de renta fija en el año 2024 ha estado marcado por las políticas de relajación monetaria de los Bancos Centrales, con bajadas de 1 punto porcentual del tipo oficial tanto del BCE como de la Fed.

Bajadas relevantes en los tipos de interés de los plazos más cortos de la deuda pública europea. En los plazos largos, vimos subidas en el conjunto del año, especialmente en EE.UU., ante las expectativas de mayor inflación y crecimiento. El resultado ha sido aumento significativo de las pendientes de tipos.



# 04. Renta Variable

## 4.1 Evolución Índices

Índices	Último	Variación en el período			
		diciembre	noviembre	2024 (YTD)	2023
IBEX 35	11.595	-0,4%	-0,3%	14,8%	22,8%
Eurostoxx 50 (Eurozona)	4.896	1,9%	-0,5%	8,3%	19,2%
Dax (Alemania)	19.909	1,4%	2,9%	18,8%	20,3%
Cac 40 (Francia)	7.381	2,0%	-1,6%	-2,2%	16,5%
FTSE 100 (UK)	8.173	-1,4%	2,2%	5,7%	3,8%
S&P 500 (EE.UU.)	5.882	-2,5%	5,7%	23,3%	24,2%
Nasdaq 100 (EE.UU.)	21.012	0,4%	5,2%	24,9%	53,8%
Nikkei (Japón)	39.895	4,4%	-2,2%	19,2%	28,2%
Shangai Comp. (China)	3.352	0,8%	1,4%	12,7%	-3,7%
MSCI Emerging Markets	1.075	-0,3%	-3,7%	5,1%	7,0%
MSCI World (USD)	3.708	-2,7%	4,5%	17,0%	21,8%
MSCI World (EUR)	366	-0,7%	7,4%	24,8%	17,6%

Fuente: Bloomberg

### Un excelente año para las bolsas, en especial las estadounidenses

El ejercicio 2024 ha sido muy favorable para las bolsas mundiales, con subidas en la mayoría de grandes índices. Destacaba claramente el avance anual de las bolsas estadounidenses, con subidas superiores al 20%, tanto en el S&P500 como en el Nasdaq.

En Europa destacaban las subidas del Dax alemán (18,8%) y el Ibex 35 (14,8%), frente a una corrección en el CAC francés. El Euro Stoxx 50 cerraba el año subiendo un 8%. Ligeramente positivas las bolsas emergentes, quedándose atrás frente a las europeas y estadounidenses.



# 05. Posicionamiento Global

A nivel agregado preferimos seguir **sobreponderados en renta fija de buena calidad crediticia** (grado de inversión, no en «high yield», donde estamos neutrales).

En **renta variable**, mantenemos un nivel **neutral en Europa** frente al «benchmark», **sobreponderando la bolsa estadounidense** y dejando algo **infraponderados los mercados emergentes y el de Japón**.

Finalmente, pasamos a **neutral al dólar frente al euro**, por temas de “timing” derivados de la llegada de Trump.

		--	-	Neutral	+	++
<b>Renta Fija</b>	Gobierno Core Euro					
	Gobierno Periferia Euro					
	Gobierno USA					
	Crédito Grado de Inversión					
	High Yield					
	Emergente					
<b>Renta Variable</b>	España					
	Europa					
	Estados Unidos					
	Japón					
	Emergentes					
<b>Inversiones Alternativas</b>	Gestión Alternativa					
	Activos Reales					
<b>Otros Activos</b>	Dólar Americano					
	Commodities					
	Efectivo					

# Aviso legal

El presente documento no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

Este documento ha sido preparado por el Área de Gestión de Inversiones Banco Cooperativo Español S.A. con la finalidad de proporcionar información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Banco Cooperativo Español no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra de los instrumentos que en él se detallan, ni pueden servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Cooperativo Español S.A. y están basadas en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Banco Cooperativo Español S.A., por lo que no se ofrece garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Banco Cooperativo Español S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los instrumentos no garantiza la evolución futura o resultados futuros. El precio de los instrumentos descritos puede fluctuar en contra del interés del inversor. Las transacciones en derivados pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios valores subyacentes de los mismos. Asimismo, los inversores deben tener en cuenta que la rentabilidad obtenida en el pasado no es garantía de la evolución o resultados futuros.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Banco Cooperativo Español. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.



**CAJA RURAL**  
BANCA PERSONAL

