



CAJA RURAL
BANCA PERSONAL

Informe de mercado

Abril 2025



Contenidos

01

Temas relevantes

02

Coyuntura
económica

03

Renta Fija

04

Renta Variable

05

Posicionamiento
Global

01. Temas relevantes

Trump sacude el tablero internacional: “Rearme” en la UE, “Zeitenwende” en Alemania, “Día de la Liberación” con “aranceles recíprocos” y vuelco en la relación con Rusia en EE.UU.

Donald Trump parece dispuesto a liquidar los cimientos contruidos tras la II G.M. Con la intención de ajustar el déficit comercial de su país y de acabar con la guerra de Ucrania está tomando una serie de decisiones que no parecen propias de un “aliado” de Europa. Si bien todos los analistas políticos y económicos eran conocedores de las formas de Trump, está consiguiendo sorprendernos una vez más, con medidas cada vez más agresivas. El “Día de la Liberación” como proclamó el Presidente estadounidense, el 2 de abril, anunció unos aranceles “recíprocos” frente a terceros países, que superaban, con creces, las expectativas de los más pesimistas. Todos los análisis de teoría económica son concluyentes respecto a este tipo de barreras al comercio: generan más inflación y debilitan el crecimiento económico agregado. Y la Administración Trump, por fuerza, lo sabe. ¿Buscará negociar, como hace casi siempre? Es probable, pero habrá que esperar algunas semanas.

De momento, lo que ha conseguido la Administración Trump es que Alemania y Europa tomen conciencia de la necesidad imperiosa de velar por la seguridad en aprovisionamientos claves, la defensa propia, etc. Ello ha llevado a la UE a tomar la decisión de invertir fuertemente en defensa, con el programa de “rearme”. E incluso en Alemania, el Parlamento “saliente” aprobó una modificación constitucional para poder implementar un ambicioso plan de infraestructuras, en lo que ellos mismos denominan “Zeitenwende” (cambio de era).

En definitiva, se ha producido un claro aumento de la incertidumbre a corto plazo.

La incertidumbre geopolítica incrementa la volatilidad en los mercados financieros

Ya sabemos que los mercados y los agentes económicos, en sus tomas de decisiones, necesitan certidumbre. Y, cuando sucede lo contrario, esto es, cuando la incertidumbre alcanza cotas elevadas, los mercados sufren incrementos de volatilidad, que es lo que está sucediendo. Incremento de volatilidad que no es sino un eufemismo de caídas para los activos de riesgo. La historia demuestra (y tenemos cercanos los episodios de la pandemia y del inicio de la guerra de Ucrania) que en estos episodios de fuerte crisis bursátil suele ser un error vender las posiciones. Y eso pensamos a día de hoy.

Aunque existe el riesgo de que una “guerra arancelaria” desemboque en una recesión, no es nuestro principal escenario, y apostamos por algún tipo de negociación que la evite.

02. Coyuntura Económica

2.1 Eurozona



Previsiones Eurozona	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB real	-6,00	6,30	3,50	0,40	0,90	0,90
IPC	0,25	2,60	8,36	5,47	2,37	2,20
Tasa desempleo	7,97	7,76	6,76	6,57	6,38	6,40
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	1,67	2,72	0,01	1,69	2,65	2,60
Déficit Público (% PIB)	-7,00	-5,10	-3,50	-3,60	-3,15	-3,10
Tipo intervención BCE	0,00	0,00	2,50	4,50	3,15	2,15

- La eurozona permanece en una situación de bajo crecimiento. Tras crecer menos del 1% el pasado año, se espera una cifra similar para este año. Eso sí, el tono irá **de menos a más** (con la salvedad del potencial impacto de los aranceles), con el efecto positivo de planes de estímulo según avancen los trimestres.
- Los PMI no dibujan, a corto plazo, ninguna mejoría relevante.
- Por el lado de los precios, destaca la **bajada de dos décimas en la tasa subyacente de IPC**, que se sitúa en un 2,4%.
- Esperanza futura positiva en los planes de estímulo alemán (de infraestructuras) y de “rearme” de la UE.
- Incertidumbre sobre el tema arancelario y, también, sobre el final de la guerra en Ucrania, difíciles de ponderar.

2.2 EE.UU.



Previsiones EE.UU.	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB real	-2,20	6,10	2,50	2,90	2,80	1,94
IPC	1,23	4,70	8,02	4,13	2,96	2,99
Tasa desempleo	8,09	5,35	3,64	3,63	4,03	4,26
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	-2,82	-3,67	-3,89	-3,27	-3,88	-3,80
Déficit Público (% PIB)	-15,20	-10, 41	-5,31	-6,30	-6,92	-6,50
Tipo intervención FED	0,25	0,25	4,50	5,50	4,50	4,05

- Tras crecer el PIB un 2,8% en 2024, se espera que la economía **desacelere, para crecer menos del 2%**.
- Los PMI y el mercado laboral son coherentes con una **situación de expansión**.
- La inflación subyacente sigue por encima del 3%, lo que avala a la FED para “pausar” las bajadas de tipos. Con todo, la potencial guerra arancelaria introduce un factor de incertidumbre elevada en todas estas variables.
- Desequilibrio importante en las cuentas públicas. Veremos la voluntad/capacidad de Trump para enfrentar el problema...

03. Renta Fija

3.1 Tipos de interés

Curvas de tipos	Último	Variación en el período			
		marzo	febrero	2025 (YTD)	2024
Tipo interés España 10 años	3,37	0,33	-0,02	0,31	0,07
Tipo interés España 2 años	2,21	-0,03	-0,09	-0,05	-0,71
Tipo interés Alemania 10 años	2,74	0,33	-0,05	0,37	0,34
Tipo interés Alemania 2 años	2,05	0,02	-0,09	-0,03	-0,32
Tipo interés EE.UU. 10 años	4,21	0,00	-0,33	-0,36	0,69
Tipo interés EE.UU. 2 años	3,88	-0,11	-0,21	-0,36	-0,01
Prima riesgo España 10a (vs Ale.)	0,63	-0,01	0,03	-0,06	-0,28
Pendiente 10-2 años España	1,17	0,36	0,07	0,36	0,78
Pendiente 10-2 años Alemania	0,69	0,31	0,04	0,41	0,67
Pendiente 10-2 años EE.UU.	0,32	0,10	-0,12	-0,01	0,70

Fuente: Bloomberg

Suben las rentabilidades de la deuda pública euro de largo plazo

La situación del mercado de deuda en Europa ha estado condicionada por las expectativas de nuevos estímulos y un mayor endeudamiento de los gobiernos, que han impulsado un **incremento sustancial en las rentabilidades de la deuda pública a largo plazo**. Dada la estabilidad de los tipos a corto plazo (la bajada del BCE estaba descontada), se ha producido un relevante **aumento de las pendientes de las curvas**. Las referencias a 10 años alemana y española subieron su rentabilidad en 33 p.b., hasta el 2,74% y 3,37% respectivamente.

Por su parte, los rendimientos de la **deuda soberana norteamericana** se mantenían estables en el mes.



04. Renta Variable

4.1 Evolución Índices

Índices	Último	Variación en el período			
		marzo	febrero	2025 (YTD)	2024
IBEX 35	13.135	-1,6%	7,9%	13,3%	14,8%
Eurostoxx 50 (Eurozona)	5.248	-3,9%	3,3%	7,2%	8,3%
Dax (Alemania)	22.163	-1,7%	3,8%	11,3%	18,8%
Cac 40 (Francia)	7.791	-4,0%	2,0%	5,6%	-2,2%
FTSE 100 (UK)	8.583	-2,6%	1,6%	5,0%	5,7%
S &P 500 (EE.UU.)	5.612	-5,8%	-1,4%	-4,6%	23,3%
Nasdaq 100 (EE.UU.)	19.278	-7,7%	-2,8%	-8,3%	24,9%
Nikkei (Japón)	35.618	-4,1%	-6,1%	-10,7%	19,2%
Shanghai Comp. (China)	3.336	0,4%	2,2%	-0,5%	12,7%
MSCI Emerging Markets	1.101	0,4%	0,4%	2,4%	5,1%
MSCI World (USD)	3.629	-4,6%	-0,8%	-2,1%	17,0%
MSCI World (EUR)	343	-8,2%	-0,9%	-6,2%	24,8%

Fuente: Bloomberg

Caídas generalizadas de las bolsas, especialmente en EE.UU.

Los mercados europeos cedían parte de sus ganancias, aunque cerraban en positivo en el trimestre. El Ibex 35, con caída del 1,6% en el mes, marca un avance anual del 13,3%, impulsado por su fuerte ponderación en el sector financiero. El Euro Stoxx 50, pese a corregir un 4% en marzo, finalizaba el trimestre con una subida del 7,2%.

El mercado estadounidense corregía fuertemente en marzo y acababa en tono claramente negativo el trimestre, con un descenso del 4,6% en el S&P500 o del 8,3% en el Nasdaq 100.



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**, ratificamos nuestro **convencimiento de seguir “neutrales”**, a pesar de las turbulencias. Rebajamos la bolsa EE.UU. a neutral, y mantenemos la infraponderación por el mercado japonés.

Finalmente, en cuanto a **divisas**, seguiríamos **sobreponderando el euro frente al dólar**.

		--	-	Neutral	+	++
Renta Fija	Gobierno Core Euro					
	Gobierno Periferia Euro					
	Gobierno USA					
	Crédito Grado de Inversión					
	High Yield					
	Emergente					
Renta Variable	España					
	Europa					
	Estados Unidos					
	Japón					
	Emergentes					
Inversiones Alternativas	Gestión Alternativa					
	Activos Reales					
Otros Activos	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.

