Análisis de mercado

Enero **2025**

PSN

Previsión Sanitaria Nacional

RESUMEN GENERAL

Cerramos enero de 2025 con la toma de posesión de Donald Trump, plagada de mensajes y con un estilo agresivo como ya es usual en él. Las palabras “aranceles” empiezan a copar los medios de comunicación y el mercado empieza a reaccionar de manera volátil ya que, sin llegar a ser claro en sus decisiones, siembra la incertidumbre de manera generalizada. México, Canadá y China son sus principales objetivos y deja para una segunda ronda a Europa.

Estos hechos aumentan las expectativas de una divergencia entre la economía de USA y de Europa. Mientras que en el otro lado del charco los datos macro siguen siendo resistentes, en Europa la economía empieza a tambalearse. Mientras Alemania y Francia estén con problemas, no vemos una pronta recuperación de la situación. Esto debería llevar a la Fed y BCE a adoptar políticas/caminos diferentes en cuanto a los tipos de interés de equilibrio.

A nivel macroeconómico, en Estados Unidos los PMI (datos que miden la fortaleza de la economía por sector) tuvieron resultados mixtos. El PMI de manufacturas pasó de 49.7 a 51.2, mientras que el PMI de servicios pasó de 56.8 a 52.9 (recordad que PMI por debajo de los 50 puntos indica contracción económica).

En Europa, los PMI tuvieron resultados mixtos con las manufacturas frenando en su caída y comenzando a crecer. El PMI de manufacturas aumentó hasta 46.6 desde 45.1, superando las estimaciones del mercado, y el PMI de servicios pasó de 51.6 a 51.3, mostrando un leve descenso.

RENTA FIJA

Rentabilidades positivas que continúan en todos los segmentos, encabezados por las subordinadas financieras y seguido por los bonos de alto rendimiento. Los diferenciales se siguen estrechando y la curva continúa el movimiento de normalización, donde los tramos más largos pagan más que los cortos.

El 10 años alemán y americano se sitúa en 2.459% y 4.542%, respectivamente, a cierre de mes. En el caso de Italia, la TIR del bono a 10 años se situaba en 3.552% a cierre de mes, mientras que la prima de riesgo española cerró cerca de los 65 puntos básicos, con un ligero descenso respecto al mes anterior, situándose la rentabilidad del bono español en 3.113%. El Move Index, que refleja la volatilidad en el mercado de bonos, ha descendido drásticamente hasta el nivel de 91.76 puntos, mostrando una suave bajada respecto al mes anterior.

RENTA VARIABLE

Excelente mes para la renta variable liderada, indiscutiblemente, por Europa, con un Eurostoxx subiendo cerca del 8%. Una infravaloración que ha sido aprovechada por los cazas gangas tácticos a inicios de este año. Por poner en contexto, la rentabilidad en todo el mes ha sido casi superior a la que se obtuvo durante todo el 2024. En USA, a pesar de los resultados positivos, se han producido eventos que han introducido miedo y volatilidad como el anuncio de Deepseek que, de manera errónea, ponía en jaque a las grandes tecnológicas de IA, como Nvidia. Conociendo la alta dependencia que tienen los índices americanos de la gran tecnología, las ganancias han sido modestas.

A continuación, podemos observar las rentabilidades a un mes, tres meses y desde inicio de año (YTD) de los principales índices bursátiles mundiales:

Índices	Rentabilidad a:		
MSCI	**1**	**3M**	**YTD**
MSCI ACWI	2,99%	4,41%	3,29%
MSCI World	3,16%	5,19%	3,47%
MSCI Emerging Markets	1,39%	-2,34%	1,66%
MSCI Frontier Markets	2,91%	2,41%	3,03%
AMERICA			
DOW JONES	4,63%	6,66%	4,70%
S&P 500	2,26%	5,87%	2,70%
NASDAQ	0,72%	8,47%	1,64%
BRAZIL IBOVESPA	4,86%	-2,76%	4,86%
S&P/TSX	3,71%	5,70%	3,26%
EUROPA			
Euro Stoxx 50	8,58%	9,51%	7,98%
FTSE 100	6,81%	6,95%	6,13%
CAC 40	8,70%	8,16%	7,72%
DAX	9,16%	13,91%	9,16%
IBEX 35	7,21%	5,97%	6,67%
FTSE MIB	6,69%	6,39%	6,69%
OMX Stockholm 30	7,55%	5,04%	7,55%
Swiss Market	8,59%	6,82%	8,59%
ASIA			
HANG SENG	0,92%	-0,45%	0,82%
NIKKEI 225	-0,81%	1,26%	-0,81%
S&P/ASX 200	3,61%	4,56%	4,57%

Fuente: Bloomberg, Grupo PSN

ÁNALISIS SECTORIAL

Evolución de los diferentes sectores y temáticas de inversión, medida a través de los índices representativos de la taxonomía industrial GICS (Global Industry Classification Standard). A continuación, podemos observar el comportamiento de los principales índices con fuertes subidas en todos los sectores, liderados por servicios de comunicación y financieros. En el final de la tabla tenemos a tecnología de la información con un -1.52%.

Índices sectoriales	Rentabilidad a:		
MSCI	**1M**	**3M**	**YTD**
MSCI World Index	3,47%	5,19%	3,47%
MSCI World Energy Sector Index	2,49%	-1,17%	2,49%
MSCI World Materials Sector Index	5,11%	-4,59%	5,11%
MSCI World Industrials Index	4,64%	2,72%	4,64%
MSCI World Consumer Discretion Index	4,61%	16,97%	4,61%
MSCI World Consumer Staples Index	1,80%	-0,59%	1,80%
MSCI World Health Care Index	6,31%	-1,21%	6,31%
MSCI World Financials Index	6,48%	9,76%	6,48%
MSCI World Real Estate Index	1,82%	-3,93%	1,82%
MSCI World Information Technology Index	-1,52%	4,28%	-1,52%
MSCI World Communication Services Index	8,71%	14,32%	8,71%
MSCI World Utilities Sector Index	2,30%	-3,55%	2,30%

Fuente: Bloomberg, Grupo PSN

NUESTRA VISIÓN PARA LOS PRÓXIMOS MESES

Mantenemos nuestra visión de estos últimos meses, pero con rotación sectorial y geográfica. Dentro de la exposición a renta variable, se priorizará la inversión en valores con exposición o actividad principal desarrollada en Estados Unidos y con sesgo de calidad, dada la mayor visibilidad en los beneficios. Por otro lado, en la parte de renta fija, continuamos comprando bonos de alta calidad crediticia y duraciones en el tramo corto y medio de la curva, atractivo actual en bonos de sectores defensivos con alto flujo de caja libre en relación con las ventas.

PSN ANÁLISIS

Luis Catalán de Ocón: lcatalandeocon@grupopsn.es

Pablo Badenes Palomar: pbadenes@grupopsn.es

David Calderón Pacha: dcalderon@grupopsn.es

910 616 790 · psn.es · Sigue a Grupo PSN en

Aviso legal

La información contenida en este documento se facilita con fines exclusivamente informativos. Ninguno de los datos que en él se publican debe considerarse como expectativas futuras o recomendación para efectuar transacciones o para concluir algún tipo de acto legal. Este documento no tiene el propósito de ofrecer inversiones ni asistencia legal o fiscal.

Cualquier decisión de compra o venta por parte del destinatario de este informe debe fundamentarse en información pública disponible y tomar en consideración el contenido de los prospectos disponibles en la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores), en la Sociedad Rectora de la Bolsa y en la propia compañía que emite el valor. Los resultados reflejados en el presente documento no garantizan resultados o rendimientos futuros.

La información contenida en el documento ha sido generada a partir de fuentes presumiblemente fiables, extremando el cuidado para asegurar que la información contenida en el mismo no es incierta o engañosa en el momento de su publicación. Sin embargo, PSN no puede asegurar que la información sea exacta y/o completa.

El presente documento no podrá ser reproducido, distribuido o publicado por el receptor del mismo, cualquiera que sea la finalidad que se persiga.