



Análisis de mercado

Enero 2026



Previsión Sanitaria Nacional



RESUMEN GENERAL

Enero de 2026 cerró con balance positivo en renta variable global. Wall Street terminó el mes en verde, aunque el Nasdaq quedó más rezagado por el peso tecnológico y el sell-off observado en el sector. En Europa, el tono fue más favorable y el IBEX 35 lideró los avances (+3,69%) apoyado por el empuje bancario.

En macro, la inflación de EE. UU. se mantuvo en 2,7% interanual (dic.) y la tasa de paro se moderó al 4,4%. En la Eurozona, la inflación se desaceleró al 2,0% y la subyacente al 2,3%; en España, el IPC se situó en 2,9% con subyacente estable en 2,6%.

En bancos centrales, la Reserva Federal mantuvo los tipos en 3,75% (28/01) y el Banco de Japón mantuvo su tipo en 0,75% (23/01). A final de mes, el nombramiento de Kevin Warsh como presidente de la Fed (en sustitución de Jerome Powell) elevó la incertidumbre sobre la independencia del banco central y favoreció una toma de beneficios en metales preciosos. La temporada de resultados avanzó con un 76% de compañías del S&P 500 batiendo expectativas (a la fecha de cierre).

RENTA FIJA

En enero, las curvas soberanas se mantuvieron en niveles elevados, con movimientos acotados. El Treasury a 10 años se situó en torno al 4,24% y el Bund 10 años en torno al 2,84%. La lectura de inflación y empleo, junto con la comunicación de los bancos centrales, siguió marcando el tono del mercado.

| Región | TIR a: | | | |
|----------------|--------|--------|--------|---------|
| | 1 año | 2 años | 5 años | 10 años |
| Estados Unidos | 3,47 | 3,52 | 3,79 | 4,24 |
| Alemania | 1,95 | 2,08 | 2,42 | 2,84 |
| Francia | 2,07 | 2,21 | 2,72 | 3,42 |
| Italia | 2,06 | 2,14 | 2,74 | 3,46 |
| España | 2,02 | 2,20 | 2,55 | 3,21 |
| Portugal | 2,02 | 2,10 | 2,59 | 3,20 |

Fuente: Bloomberg, Grupo PSN

En términos de rentabilidad en EUR, el mes dejó un balance moderadamente positivo en los segmentos de mayor carry: el Crédito High Yield Global avanzó +0,61%, mientras que la Renta Fija Global subió +0,11% y Gobiernos Global cedió levemente (-0,09%). Este comportamiento es coherente con un entorno de tipos, donde el carry sostiene al crédito, mientras que la deuda pública es más sensible a pequeños movimientos de curva.

| Índices | Rentabilidad a: | | |
|---------------------------|-----------------|--------|--------|
| | 1M | 3M | YTD |
| Retorno en EUR | | | |
| Credito High Yield Global | 0,61% | 1,53% | 0,61% |
| Renta Fija Global | 0,11% | -0,24% | 0,11% |
| Gobiernos Global | -0,09% | -0,70% | -0,09% |

Fuente: Bloomberg, Grupo PSN

31/01/2026

Nuestra preferencia se mantiene por duraciones intermedias y crédito de calidad, donde el carry continúa siendo atractivo sin asumir una sensibilidad excesiva a movimientos de curva.



RENTA VARIABLE

Los mercados de renta variable globales cerraron enero de 2026 con un tono positivo, aunque con diferencias regionales y una clara debilidad relativa en tecnología, lo que dejó al Nasdaq más rezagado. El MSCI World avanzó un +2,26% y el MSCI ACWI un +2,99%, con un mejor comportamiento relativo de emergentes (MSCI EM +8,86%).

En Estados Unidos, el mes fue constructivo, pero con dispersión entre índices: el S&P 500 subió +1,44% y el Dow Jones +1,80%, mientras que el Nasdaq avanzó +0,97%, condicionado por el sell-off en grandes tecnológicas y la sensibilidad del sector al ciclo de inversión en IA.

En Europa, enero fue más favorable en términos relativos. El Euro Stoxx 50 ganó +2,79% y destacó el IBEX 35 (+3,69%), apoyado por el empuje del sector financiero. El FTSE 100 avanzó +2,99%, el DAX +0,20%, mientras que el CAC 40 terminó ligeramente en negativo (-0,28%).

En Asia, el tono fue claramente positivo: el Nikkei 225 (5,93%) y el Hang Seng (6,88%) subieron, reflejando un buen arranque de año en la región.

La combinación de un arranque de año favorable para el riesgo, la comunicación de bancos centrales (Fed manteniendo tipos) y la rotación sectorial marcó el mes. Mantenemos una visión constructiva pero selectiva, priorizando compañías con balances sólidos y visibilidad de beneficios, y una exposición táctica donde las valoraciones resultan más atractivas.

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: | | |
|-----------------------|-----------------|--------|--------|
| | 1M | 3M | YTD |
| MSCI | | | |
| MSCI ACWI | 2,99% | 4,11% | 2,99% |
| MSCI World | 2,26% | 3,44% | 2,26% |
| MSCI Emerging Markets | 8,86% | 9,49% | 8,86% |
| MSCI Frontier Markets | 3,88% | 10,00% | 3,88% |
| AMERICA | | | |
| DOW JONES | 1,80% | 3,23% | 1,80% |
| S&P 500 | 1,44% | 1,75% | 1,44% |
| NASDAQ | 0,97% | -0,96% | 0,97% |
| BRAZIL IBOVESPA | 12,56% | 21,28% | 12,56% |
| S&P/TSX | 0,84% | 6,13% | 0,84% |
| EUROPA | | | |
| Euro Stoxx 50 | 2,79% | 5,42% | 2,79% |
| FTSE 100 | 2,99% | 5,73% | 2,99% |
| CAC 40 | -0,28% | 0,31% | -0,28% |
| DAX | 0,20% | 2,42% | 0,20% |
| IBEX 35 | 3,69% | 12,63% | 3,69% |
| FTSE MIB | 1,62% | 7,00% | 1,62% |
| OMX Stockholm 30 | 4,98% | 9,54% | 4,98% |
| Swiss Market | -0,60% | 7,80% | -0,60% |
| ASIA | | | |
| HANG SENG | 6,88% | 6,16% | 6,88% |
| NIKKEI 225 | 5,93% | 1,85% | 5,93% |
| S&P/ASX 200 | 1,78% | 0,48% | 1,78% |

Fuente: Bloomberg, Grupo PSN

31/01/2026

ANÁLISIS SECTORIAL

Enero mostró un comportamiento heterogéneo entre sectores, con liderazgo claro de los segmentos ligados a materias primas y energía y un tono más débil en tecnología, en línea con la corrección del componente growth vista durante el mes.

- **Energía (+12,64%)** fue el sector más destacado, apoyado por el repunte del complejo energético.
- **Materiales (+8,92%) e Industriales (+7,14%)** también registraron avances sólidos, reflejando mejor tono cíclico.
- **Entre los defensivos, Consumo básico (+5,31%), Servicios de comunicación (+4,73%) y Utilities (+4,02%)** subieron con fuerza.
- **Tecnología de la Información (-1,14%)** fue el sector rezagado del mes, penalizado por el sell-off en grandes tecnológicas.

| Índices sectoriales | Rentabilidad a: | | |
|---|-----------------|--------|--------|
| | 1M | 3M | YTD |
| MSCI World Index | 2,26% | 3,44% | 2,26% |
| MSCI World Energy Sector Index | 12,64% | 15,60% | 12,64% |
| MSCI World Materials Sector Index | 8,92% | 17,92% | 8,92% |
| MSCI World Industrials Index | 7,14% | 7,75% | 7,14% |
| MSCI World Consumer Discretion Index | 0,20% | -0,47% | 0,20% |
| MSCI World Consumer Staples Index | 5,31% | 8,28% | 5,31% |
| MSCI World Health Care Index | 1,14% | 8,56% | 1,14% |
| MSCI World Financials Index | 0,44% | 7,42% | 0,44% |
| MSCI World Real Estate Index | 3,62% | 3,94% | 3,62% |
| MSCI World Information Technology Index | -1,14% | -5,89% | -1,14% |
| MSCI World Communication Services Index | 4,73% | 7,93% | 4,73% |
| MSCI World Utilities Sector Index | 4,02% | 3,42% | 4,02% |

Fuente: Bloomberg, Grupo PSN

31/01/2026



NUESTRA VISIÓN PARA LOS PRÓXIMOS MESES

Mantenemos una postura **constructiva pero selectiva** de cara al 2026. La combinación de inflación moderándose, crecimiento estable y balances empresariales sólidos sigue siendo favorable para los activos de riesgo, aunque el entorno exige prudencia táctica.

En renta fija, seguimos favoreciendo:

- **Duraciones intermedias**
- **Crédito de calidad**
- Selección activa por emisor ante mayor dispersión

En renta variable, priorizamos:

- Compañías con **pricing power**, visibilidad de beneficios y exposición global
- Sectores con temáticas estructurales como **Industriales, Salud y Financieros**
- Rotación táctica entre estilos según la evolución macro y resultados

Seguimos atentos a la evolución de la política monetaria y a la lectura de inflación y empleo. La Fed mantuvo los tipos en el 3,75% en enero, y el mercado seguirá calibrando el calendario de posibles ajustes en función de los datos. En Europa, el foco permanece en la desaceleración de la inflación, con la Eurozona en 1,9% en diciembre, y en la evolución del crecimiento, en un entorno que sigue conviviendo con riesgos fiscales y una visibilidad macro limitada. La trayectoria de la inflación y la evolución del consumo seguirán siendo los principales referentes para los mercados en las próximas semanas. En este entorno, la inteligencia artificial continúa posicionándose como un motor estructural de crecimiento, aunque la volatilidad y la influencia de factores geopolíticos y políticos subrayan la importancia de mantener una gestión activa y selectiva en la construcción de carteras.

ANÁLISIS

Luis Catalán de Ocón: lcatalandeocon@grupopsn.es

Alfonso Salcines Gómez-Pardo: asalcines@grupopsn.es

David Calderón Pacha: dcalderon@grupopsn.es

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.