



CAJA RURAL
BANCA PERSONAL

Informe de mercado

Marzo 2025



Contenidos

01

Temas relevantes

02

Coyuntura
económica

03

Renta Fija

04

Renta Variable

05

Posicionamiento
Global

01. Temas relevantes

“Revolución Trump” y sus efectos en los mercados

Tras la toma de posesión de Donald Trump como Presidente de EE.UU. se ha producido algo muy típico en los mercados: “comprar con el rumor, vender con la noticia”. Así, las bolsas estadounidenses, tras un espectacular rally en las últimas semanas de 2024, en respuesta a la esperanza de que sus medidas serían positivas para las empresas, están dando paso a una etapa de consolidación e incluso corrección. ¿Realmente conocemos al Presidente Trump y sus intenciones reales? ¿Ha dejado de ser EE.UU., con él, un socio fiable para Europa? ¿Impondrá realmente tantos aranceles o busca negociar? ¿Logrará el final de la guerra en Ucrania, aún a costa de sacrificar a los ucranianos y a su Presidente? Podríamos hacernos muchísimas preguntas y no ser capaces de responder (aún) con precisión a la mayoría de ellas.

Aunque pueda parecer paradójico, las medidas, anuncios, contra-anuncios, etc., sobre bajadas de impuestos, deportaciones, desregulación y aranceles, aunque orientadas a dinamizar la actividad productiva doméstica, han exacerbado la volatilidad en los mercados financieros, añadiendo incertidumbre a las decisiones de consumo e inversión. Los agentes económicos deben reconfigurar constantemente sus expectativas y ello está erosionando la previsibilidad macroeconómica.

El caso es que en EE.UU. están publicándose algunos indicadores (PMI, paro semanal, ventas al por menor...) algo más débiles, lo que, unido a las valoraciones alcanzadas por las bolsas estadounidenses, está llevando a sus índices bursátiles a experimentar la mencionada fase de consolidación/corrección. Además, la FED se sitúa en alerta ante la posibilidad de que la inflación no baje, o incluso suba, por lo que han pausado, por el momento, las bajadas de tipos.

Esperanzas en Alemania con el futuro nuevo Gobierno

También a este lado del Atlántico la política era protagonista en febrero. Las elecciones en Alemania se saldaron con victoria (con casi el 30% de los votos) de la CDU de Friedrich Merz, el fuerte ascenso de la extrema AfD (segundos, con el 20% de los votos), y el hundimiento de los socialdemócratas, SPD, de Olaf Scholz (terceros, con un 15% de votos). La más que probable coalición entre CDU y SPD, con posibilidad de aplicar los estímulos que necesita una economía sumida en cuasi recesión desde hace ya tres años, ha creado cierta ilusión. Además, a nivel de la UE se está planeando un programa de gasto en defensa multimillonario. Y a ello se han agarrado los inversores, que han impulsado a las bolsas europeas, con fuertes ganancias, al margen de las estadounidenses. A ello contribuye también un BCE que seguirá bajando tipos, pues la inflación en la eurozona sigue evolucionando de manera más favorable.

02. Coyuntura Económica

2.1 Eurozona



Previsiones Eurozona	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB real	-6,00	6,30	3,50	0,40	0,70	0,90
IPC	0,25	2,60	8,36	5,47	2,37	2,10
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	2,30
Déficit Público (% PIB)	-7,00	-5,10	-3,50	-3,60	-3,10	-3,00
Tipo intervención BCE	0,00	0,00	2,50	4,50	3,15	2,05

- Datos muy débiles de crecimiento del 4T: estancamiento para la zona euro (0%), Alemania confirmando la recesión (-0,2%), Francia también en negativo (-0,1%) y sobresale España (+0,8%).
- Los PMI no dibujan, de momento, ninguna mejoría relevante.
- Por el lado de los precios, destaca la bajada de una décima en la tasa subyacente, situándose en 2,6%, lejos del objetivo del BCE.
- El nuevo gobierno alemán será clave para la potencial recuperación de su país y, por ende, del conjunto de la eurozona.
- La guerra de Ucrania y sus potenciales implicaciones sobre el futuro gasto en defensa, así como los potenciales aranceles que pueda imponer EE.UU. supondrán un importante desafío.

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	2,20
IPC	1,23	4,70	8,02	4,13	2,95	2,60
Tasa desempleo	8,09	5,35	3,63	3,63	4,03	4,26
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	-2,82	-3,67	-3,89	-3,27	-3,65	-3,79
Déficit Público (% PIB)	-15,20	-10, 41	-5,31	-6,30	-6,40	-6,50
Tipo intervención FED	0,25	0,25	4,50	5,50	4,50	3,95

- PIB en desaceleración, pero creciendo un más que aceptable 0,6% en el trimestre (2,4% anualizado).
- Alerta con el PMI de servicios, que entra en terreno contractivo (mínimo en más de dos años).
- Las cifras de desempleo semanal, siempre volátiles, experimentan un repunte inesperado. Habrá que ver la evolución del empleo público, con el plan de Trump/Musk de reducir gasto público.
- La inflación subyacente vuelve a repuntar una décima, hasta el 3,3%..., lógico que la FED haga una pausa en sus bajadas.
- Desequilibrio importante en las cuentas públicas. Veremos la voluntad/capacidad de Trump para enfrentar el problema...

03. Renta Fija

3.1 Tipos de interés

		Variación en el período				
Curvas de tipos	Último	febrero	enero	2025 (YTD)	2024	
Tipo interés España 10 años	3,05					

Fuente: Bloomberg

Bajan las rentabilidades de la deuda pública

La renta fija ha actuado como activo refugio. Las políticas proteccionistas de EE.UU. hacen cuestionarse el crecimiento de las economías; además, dichos temores han coincidido con recientes datos económicos algo más débiles, ocasionando fuertes bajadas de tipos en la curva norteamericana, especialmente en los plazos largos, provocando un aplanamiento de dicha curva.

Por su parte, la deuda soberana europea experimentaba recortes en TIR de menor intensidad, especialmente en los plazos más cortos, al verse los tramos largos más influenciados por expectativas de mayor gasto público, especialmente en defensa.



04. Renta Variable

4.1 Evolución Índices

Índices	Último	Variación en el período			
		febrero	enero	2025 (YTD)	2024
IBEX 35	13.347	7,9%	6,7%	15,1%	14,8%
Eurostoxx 50 (Eurozona)	5.464	3,3%	8,0%	11,6%	8,3%
Dax (Alemania)	22.551	3,8%	9,2%	13,3%	18,8%
Cac 40 (Francia)	8.112	2,0%	7,7%	9,9%	-2,2%
FTSE 100 (UK)	8.810	1,6%	6,1%	7,8%	5,7%
S&P 500 (EE.UU.)	5.955	-1,4%	2,7%	1,2%	23,3%
Nasdaq 100 (EE.UU.)	20.884	-2,8%	2,2%	-0,6%	24,9%
Nikkei (Japón)	37.156	-6,1%	-0,8%	-6,9%	19,2%
Shangai Comp. (China)	3.321	2,2%	-3,0%	-0,9%	12,7%
MSCI Emerging Markets	1.097	0,4%	1,7%	2,0%	5,1%
MSCI World (USD)	3.805	-0,8%	3,5%	2,6%	17,0%
MSCI World (EUR)	374	-0,9%	3,1%	2,2%	24,8%

Fuente: Bloomberg

Continúa el mejor tono relativo en las bolsas europeas

En febrero los índices europeos seguían su escalada alcista con 7,9% en el Ibex 35 o 3,3% en el Euro Stoxx 50, con una expectativa de mejora económica (por nuevo Gobierno alemán y mayor gasto conjunto en defensa) y unos sólidos resultados del cuarto trimestre 2024. Los comentarios sobre posibles aranceles no han influido negativamente, al menos de momento...

Por el contrario, las bolsas estadounidenses se quedaban atrás, con un descenso mensual del 1,4% en el SP500 o del 2,8% en el tecnológico Nasdaq. La diferencia entre Europa y EEUU es del 10%.



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). Dentro de una cartera global, rebajaríamos a neutral los bonos estadounidenses tras las caídas en tir.

En **renta variable**, mantenemos un **nivel neutral** frente al «benchmark» en Europa, **sobreponderando** levemente la bolsa estadounidense e **infraponderando** el mercado japonés.

Finalmente, en cuanto a **divisas**, volveríamos a **sobreponderar** 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.

