



Informe de Mercados 1Q Marzo - 2025

La aparentemente desordenada dinámica de anuncios sobre aranceles por parte de la nueva administración estadounidense marcó la evolución de los mercados financieros durante el primer trimestre de 2025. Las expectativas sobre el impacto que la nueva política proteccionista pueda tener sobre el crecimiento y la inflación en cada área geográfica y a nivel global generaron una elevada incertidumbre, que amenaza con extenderse durante los próximos trimestres.

Aunque el PIB del cuarto trimestre de 2024 marcó un sólido crecimiento interanual del 2,5%, se barajó la expectativa de una desaceleración venidera de la actividad económica en Estados Unidos. La inflación de febrero fue del 2,8% interanual, algo mejor de lo esperado. Pero sobre todo, los aranceles pusieron en cuarentena cualquier estimación de converger con el objetivo del IPC del 2,0% a corto plazo. Como consecuencia, la Reserva Federal no realizó ninguna bajada de tipos de interés, manteniéndose vigilante sobre la evolución de los precios y el mercado laboral.

En la Eurozona la inflación de febrero se redujo al 2,3% interanual, aproximándose al objetivo del 2,0% y dejando espacio al Banco Central Europeo para posibles nuevas bajadas de los tipos de interés.

Las elecciones alemanas posibilitaron un nuevo gobierno de coalición entre grandes partidos. Aunque al cierre del trimestre no se había anunciado el nuevo gobierno, se acordó un enorme incremento plurianual del gasto público en defensa e infraestructuras.

Este anuncio impulsó las rentabilidades de los bonos alemanes, ya que implicará un mayor déficit público y un deterioro del balance de un país que se había regido por un estricto criterio de disciplina financiera. Así, los bonos alemanes de referencia a diez años subieron su rentabilidad en 33 puntos básicos hasta el 2,70%. El resto de bonos de la Eurozona elevaron sus rentabilidades de igual manera. Las rentabilidades de los bonos a corto plazo no se vieron afectadas, viendo incluso ciertas caídas de rentabilidad.

En Estados Unidos los bonos se comportaron de manera opuesta. Ante el esperado efecto negativo de los aranceles en la economía, los bonos actuaron como activo refugio, y el bono del Tesoro de referencia a diez años bajó su rentabilidad en 36 puntos básicos hasta el 4,21%. Todo ello provocó un alza del euro frente al dólar de más del cuatro% hasta los 1,08 dólares.

El oro disparó su cotización hasta máximos históricos, cerrando el trimestre por encima de 3.100 dólares estadounidenses por onza.

Las bolsas mundiales también tuvieron un comportamiento dispar y el índice compuesto global cayó el 3,0%. Mientras los índices estadounidenses corrigieron, los europeos y algunos emergentes vieron evoluciones muy positivas. El índice norteamericano S&P-500 cayó el 4,6% y el tecnológico Nasdaq Composite el 10,4%. En Europa, el compuesto MSCI-Europe subió el 5,6%, con varios índices nacionales como el español, el italiano y el alemán por encima del 10%.

FUENTE: DWS Investments