

CLAVES ECONÓMICAS

- La acumulación de datos macroeconómicos positivos eleva la incertidumbre en torno a la evolución de la inflación y de la política monetaria.
- Mes positivo para la renta variable europea y negativo para el resto.
- Subida de los tipos a lo largo de toda la curva. Los plazos más cortos en máximos de 15 años.
- El dólar actúa como activo refugio ante las expectativas de mayores subidas.

MACROECONOMÍA Y MERCADOS

En contraste con el primer mes del año, febrero ha traído más preocupaciones a los mercados financieros. El mes arrancaba con las reuniones mensuales de la Fed, el BCE, y el BoE en medio de la avalancha de publicaciones de resultados empresariales. Las reuniones del BCE y el BoE, confirmaban que Europa ha entrado en una fase de subidas de tipos más agresivas que EEUU. El Banco de Inglaterra elevaba las tasas en 50 pb, aunque cerca ya de su techo, según sugería la entidad británica, y el BCE confirmaba el repunte previsto de 50pb. La entidad dejaba abierta la puerta a una posible reducción del ritmo de su endurecimiento en el futuro y el mercado leía el cuasi-fin de las subidas de tipos. La Fed por su parte, confirmaba la moderación en su política monetaria y, en línea con lo previsto, limitaba la subida a 25 pb y los mensajes de Powell tenían una interpretación laxa. Sin embargo, las publicaciones de buenos datos macro de los días posteriores empezaron a sembrar la tesis de que, tras los temores a una recesión profunda e inminente que vivíamos a mediados del año pasado y, la posterior esperanza de que podría lograrse un aterrizaje suave, finalmente puede que ni siquiera lleguemos a vivir un aterrizaje y que la economía mantenga una tasa de crecimiento positiva. Sustentarían esta visión datos como los del paro, que en EE.UU. se sitúa en mínimos de más de cincuenta años, y que sorprenden especialmente en un contexto de ralentización del crecimiento y de endurecimiento monetario sin precedentes en una generación. La buena marcha de la economía daría margen a los bancos centrales para mantener su camino de retirada de estímulos monetarios, máxime cuando también los datos de inflación parecen querer romper la senda de moderación iniciada a finales de verano y dejan la sensación de que podría ser más complicado de lo previsto volver a crecimiento de precios cercanos al objetivo del 2%, con las revisiones salariales al alza generando un efecto retroalimentador de la inflación. En este contexto, miembros del BCE y la Fed endurecían su discurso y dejaban entrever que la moderación en los tipos de interés podría ser menos acomodaticia de lo que esperaba el mercado. En cuanto al resto de Bancos Centrales, la entidad monetaria china anunciaba el mantenimiento de sus tasas de préstamos a un año, confirmando así su política acomodaticia, en línea con los estímulos anunciados por el Gobierno de Pekín en su intento por reactivar el crecimiento del gigante asiático, y en Japón, el cambio al frente del banco central despertaba recelos entre quienes ven una potencial fuente de inestabilidad financiera el mantenimiento de una política monetaria ultra laxa en un mundo interconectado y con tendencia generalizada al descontrol de la inflación. Mientras, continuaba la publicación de resultados empresariales. Con el 90% y 60% ya publicados en EE.UU. y Europa, un 68% de compañías sorprendía positivamente en Norteamérica y un 60% en Europa. El consenso de perspectivas de crecimiento de los beneficios para el año 2023 se mantiene en torno a 0% en EE.UU. y 2% en Europa.

RENTA VARIABLE

En un contexto de mucha incertidumbre sobre la evolución de la inflación y la actuación de los bancos centrales tras una acumulación de buenos datos económicos, el mes cerraba con tono mixto. El comportamiento de las bolsas europeas ha sido positivo, mientras que al otro lado del atlántico ha predominado el rojo. En Europa, el Ibx35 avanzaba un 3,99% y el Eurostoxx50 un 1,80%, gracias a su composición sectorial y a unos niveles de valoración más atractivos. Mientras, en Estados Unidos, el Dow Jones lideraba las caídas (-4,19%) seguido por el S&P500 (-2,61%), y el Nasdaq apenas caía un 0,49%. En el resto del mundo, Japón cerraba en positivo (0,43%), mientras que los emergentes, de manera global, han cedido un 6,54%, muy perjudicados por la fortaleza del dólar.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION MES	VARIACION 2023
IBEX-35	ESPAÑA	9.394,60	EUR	3,99%	14,16%
EUROSTOXX-50	EUROPA	4.238,38	EUR	1,80%	11,72%
S&P-500	EE.UU.	3.970,15	USD	-2,61%	3,40%
DOW JONES	EE.UU.	32.656,70	USD	-4,19%	-1,48%
NASDAQ 100	EE.UU.	12.042,12	USD	-0,49%	10,08%
NIKKEI-225	JAPÓN	27.445,56	JPY	0,43%	5,18%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	964,01	USD	-6,54%	0,80%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	2.714,57	EUR	-2,53%	4,30%

Fuente: Bloomberg

RENTA FIJA

Las declaraciones más agresivas de los bancos centrales como consecuencia de la publicación de algunos datos macro por encima de expectativas provocaron el repunte en los tipos, alcanzando máximos de más quince años en los plazos más cortos. La rentabilidad del bono a diez años alemán subía 37 puntos básicos hasta el 2,65% y su homólogo americano, 41 puntos básicos hasta el 3,92%. La periferia por su parte, también repuntaba. El bono español terminaba cotizando en el 3,60%, mientras que el italiano terminaba en 4,48%, tras sumar ambos 32 puntos básicos respecto al mes anterior. En cuanto a la renta fija privada, mantenía sus diferenciales frente a la deuda europea, mientras que el Euribor a 12 meses alcanzaba el 3,68%.

INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION MES	VARIACION 2023
EURIBOR	3 MESES	2,72	0,20	0,58
	6 MESES	3,24	0,25	0,55
	12 MESES	3,68	0,27	0,39
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	3,14	0,49	0,37
	5 AÑOS	2,74	0,43	0,16
	10 AÑOS	2,65	0,37	0,08
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	3,36	0,46	0,44
	5 AÑOS	3,36	0,44	0,20
	10 AÑOS	3,60	0,32	-0,06

Fuente: Bloomberg

DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

El dólar se ha vuelto a fortalecer en su cruce contra el euro. La divisa del bloque europeo terminaba el mes un 2,64% más débil contra la divisa americana, en niveles cerca de los 1,05 €/€, mientras se fortalecía frente al Yen. Por último, en materias primas, el precio del petróleo cerraba un 3,40% más barato que el mes anterior, en 82,46\$ el barril. Por su parte el oro, terminaba el mes en 1.826\$/onza al caer un 5,25%.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg