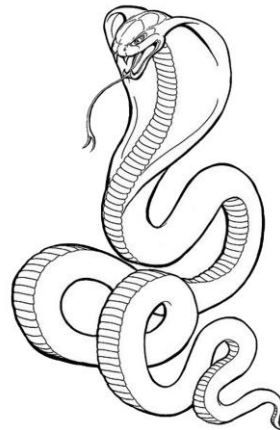


Ya estamos en 2025. ¡Feliz año!

“La historia es un incesante volver a empezar” Tucídides

Entramos ya de lleno en 2025 con la toma de posesión de Trump y la bienvenida al año chino, el año de la serpiente el 29 enero. Para los mercados a partir del 20 de enero comienza realmente el año 2025, los 20 días anteriores era un calentamiento de lo que nos espera para este año.

The official portrait of 2025



Sources: Trump's transition team

En este tiempo los inversores han tenido tiempo de adaptarse a lo que será la “nueva normalidad”, la volatilidad.

Durante estas primeras semanas tuvimos elevada volatilidad con la incertidumbre de cuáles serían las consecuencias de las nuevas políticas económicas estadounidenses. Se reflejaron en: subida de las rentabilidades de los bonos. El bono a 10 años americano llegó a 4,8% avivando los temores del nivel psicológico del 5%, que históricamente ha indicado recesión, un dólar fuerte y las bolsas al otro lado del Atlántico sin coger impulso.





Araceli de Frutos Casado-Empresa de Asesoramiento Financiero-www.adefrutoseafi.com.

Con la toma de posesión y posteriores resoluciones sobre aranceles, junto con la política monetaria pausando las bajadas de tipos los mercados se han ido normalizando y se han centrado en la parte micro, en los resultados empresariales.

Así la renta fija recuperaba y el bono a 10 años americano volvió a los 4,50% de rentabilidad, mientras en Europa se mantenían planos.

El protagonismo de los Bancos Centrales este año disminuirá y el tópico de moda pasa a ser los aranceles.

Pasadas ya las primeras reuniones de los principales Bancos Centrales, éstos están ampliando más la brecha en sus tipos oficiales, la FED en 4,25%-4,5% y BCE a 2,75%.

El dólar sigue fuerte frente al euro, el oro se revaloriza buscando los inversores refugio ante la incertidumbre de mercado, y sorprendentemente las bolsas europeas lo hacen mucho mejor que las estadounidenses en este primer mes de año.

La causa de esta divergencia, por un lado, está en los altos tipos en Estados Unidos, compitiendo con la bolsa, las altas valoraciones de sus índices y determinados valores que tienen un gran peso en los índices, y que fueron avivados por el "Terremoto" vivido en la última semana del mes con la irrupción de [DeepSeek](#), compañía china que dio a conocer un modelo de IA, en principio, más eficiente y a menor coste que sus homólogos americanos. Llamada de atención de China a Estados Unidos, [Mordedura de la serpiente](#), diciendo, cuidado que yo también estoy en la carrera de IA.

Muchas cosas en un largo primer mes de este 2025.

Lo que pueden causar inestabilidad en los mercados parece que se centra en la guerra arancelaria de Trump contra todos, siguiendo a Ramon J. Sender "La conciencia del peligro es ya la mitad de la seguridad y de la salvación".

Así, el 1 de febrero entrarán en vigor los aranceles del 25 % a Canadá y México a menos que estos países tomen medidas más estrictas para prevenir la inmigración ilegal y el tráfico de drogas hacia Estados Unidos, con China es una constante tira y afloja, y para los BRICS amenaza con un 100% si llegan a tener una divisa común que dañe la predominancia del dólar.

Todos estos anuncios darán volatilidad al mercado, caídas, que, en algunos casos, serán oportunidades de compra, ya que, se cree que todas estas iniciativas son más elementos de negociación que medidas extremas.

Si se obcecaban o persisten estos aranceles pueden tener efectos más dañinos para la propia economía estadounidense. Los aranceles harán aumentar los precios, el fortalecimiento del dólar les hará menos competitivos, y aunque este movimiento puede contener los precios y la subida de tipos por parte de la FED, ésta podría estar sobre la mesa con inflación y salarios subiendo. También repercutiría en el déficit estadounidense con incrementos de pago de la deuda. Scott Bessent, nuevo secretario de Estado de Economía en Estados Unidos, debe ser cuidadoso si no quiere generar efectos negativos en la deuda americana, un problema más con el que cuenta.

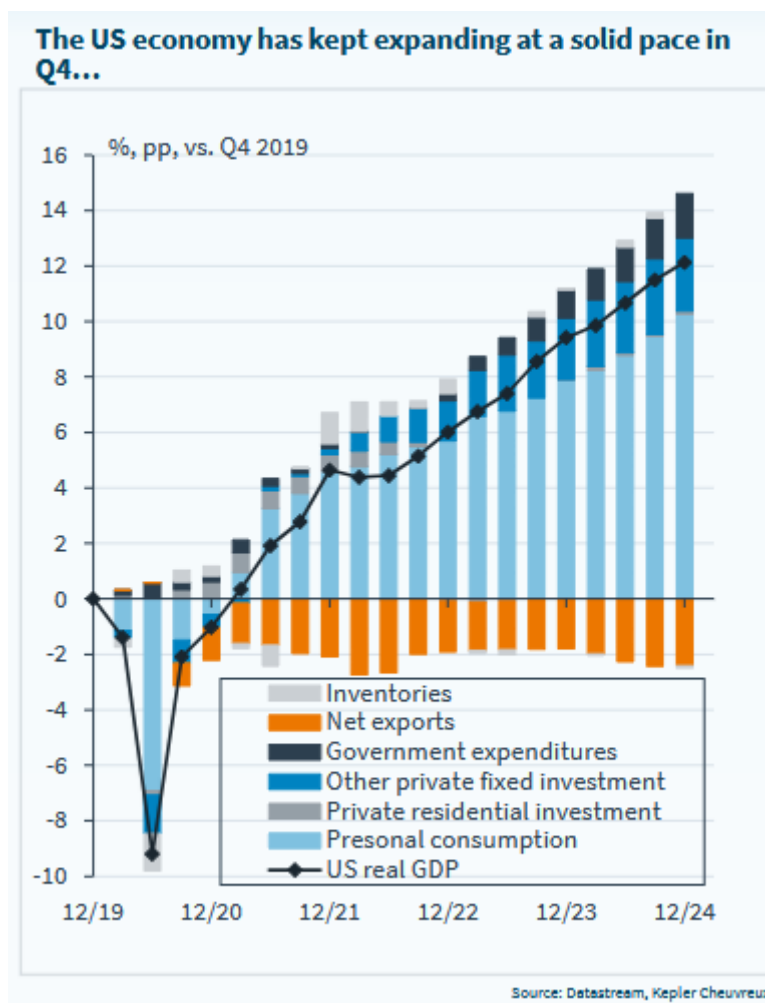
Scott Bessent sostiene la tesis de los 3 treses: Crecimiento económico real 3%, incremento de producción petróleo 3%, objetivo de déficit fiscal 3% actualmente 7%. Con estos objetivos necesitan bajadas tipos, de ahí el mensaje de Trump a Powell, ya que los gastos financieros incrementan el déficit. Con lo cual unos aranceles agresivos llevarían a inflación, x otro lado no bajarán los impuestos de forma agresiva ya que afectaría al déficit, con lo cual van a tener que ser más cuidadosos con estas medidas, más poco a poco.

Históricamente para que exista un mercado bajista se ha necesitado que se produzca una recesión o una subida de tipos por parte de la FED, cuestiones que de momento no se ve que sucedan.

Down years have either needed a recession or the Fed actively hiking interest rates

Year	S&P 500 Price returns	Recession?	Fed Tightening?	12m chg effective Fed Funds
1973	-17.4	Yes	Yes	4.6
1974	-29.7	Yes	No	-1.4
1977	-11.5	No	Yes	1.9
1981	-9.7	Yes	No	-6.5
1990	-6.6	Yes	No	-1.7
1994	-1.5	No	Yes	4.0
2000	-10.1	No	Yes	0.2
2001	-13.0	Yes	No	-5.3
2002	-23.4	No	Yes	0.4
2008	-38.5	Yes	No	-3.0
2018	-6.2	No	Yes	1.1
2022	-19.4	No	Yes	6.1

Source: Datastream, Bloomberg, BNP Paribas Exane estimates



Analizando el comportamiento inversor, lo que se está viendo, (que ya se venía dando en 2024) es que los mercados cambian de opinión muy rápidamente, se pondera más el corto plazo, no sólo con las previsiones macro sobre los tipos, sino que cualquier noticia puede llevar al alza a sectores o a hundirlos. Esto entra en contraposición con el propio espíritu de la inversión que es el largo plazo. No se puede cambiar de opinión en base al corto plazo, a noticias inmediatas, siendo además estos movimientos tan radicales.

Entramos a nivel micro en plena publicación de los resultados empresariales que en determinados sectores con cotizaciones muy exigentes necesitaran no sólo buenos resultados, sino que sean extraordinarios.

La Ventaja Tecnología, IA, a largo plazo es un entorno positivo para Estados Unidos. En cuanto a los resultados empresariales, de momento tan sólo han publicado el 36% de las compañías de S&P500 con resultados mixtos. El 77% de las compañías reportó beneficios por acción por encima de los estimados. Los ingresos se incrementan en 5%, lo cual está por debajo de la media de los últimos 5 años, el 8,5%.

En Europa aún estamos al comienzo de la publicación con lecturas también mixtas, bancos con buenos resultados, pero es pondera más las previsiones a futuro.



Araceli de Frutos Casado-Empresa de Asesoramiento Financiero-www.adefrutoseafi.com.

Como si tuviéramos la bola de cristal, hay que hacer previsiones y estimaciones futuras de la evolución de los mercados. Cada vez es más importante la selección de valores en la cartera, de valores de calidad.

Navegando en este entorno, en la renta variable seguiríamos ponderando el sector tecnológico, sectores cíclicos, como materiales, financiero y de consumo cíclico y defensivo. El sector eléctrico aportaría una buena rentabilidad por dividendo con menor volatilidad. El sector inmobiliario se beneficiaría de una bajada de tipos en Europa. En Renta fija se iría alargando plazos al tramo medio de la curva. El Oro sirve para protegernos de la incertidumbre actual y de descorrelación con las otras grandes clases de activos, uno de los puntos clave, entre otros, a la hora de construir una cartera multiactivos.