

# Resumen mensual del mercado

Febrero de 2024



## Resumen: Los mercados bursátiles registran nuevos máximos

La renta variable mundial subió en febrero un 4,3% (en dólares estadounidenses), mientras que la deuda pública volvió a caer, un 0,5% (en dólares estadounidenses, con divisa cubierta). Los temas clave fueron los siguientes:

- Nuevos máximos bursátiles pese al aumento de los rendimientos de la renta fija.
- Persisten la resiliencia económica y la desinflación.
- El panorama geopolítico sigue siendo complejo en Oriente Medio y Ucrania.

## Mercados: Nuevos máximos en bolsa

Los índices bursátiles marcaron máximos históricos en todo el mundo, entre ellos el S&P 500, el Euro Stoxx 600 y el Nikkei 225. Las rentabilidades sectoriales y regionales aumentaron en febrero, pese a que los valores de "crecimiento" siguieron liderando las subidas en el mercado. Al mismo tiempo, el rendimiento de los "Siete Magníficos" (7M) pareció fragmentarse, ya que la subida de un 60% registrada por Nvidia en 2024 contrasta claramente con la situación de Tesla, que perdió una quinta parte de su valor. Los beneficios declarados en Estados Unidos fueron mejores de lo previsto: la tasa de crecimiento de los beneficios en el cuarto trimestre fue del 4%, por lo que la cifra anual se situó en un modesto 0,9%. En renta fija, los rendimientos de los bonos soberanos de Estados Unidos (4,3%), Reino Unido (4,2%) y Alemania (2,5%) alcanzaron máximos anuales. Los precios del petróleo se mantuvieron dentro de los rangos previstos, aunque la referencia para los precios mayoristas del gas natural en Europa cayó a su nivel mínimo en casi tres años. Cabe señalar que el bitcoin disparó su valor, que se situó cerca de máximos históricos, al superar los 60.000 USD.

## Economía: Resiliente combinación de crecimiento e inflación

Los datos más puros de Estados Unidos parecieron relajarse con el cambio de año, pues tanto las ventas minoristas como la producción industrial descendieron en enero. Aún así, el seguimiento de las estimaciones de PIB iniciales del primer trimestre indica niveles positivos. El índice ISM manufacturero, que se sigue muy de cerca, descendió a 47,8 puntos en febrero. Persistió la firmeza del mercado laboral –la tasa de desempleo se mantuvo estable en el 3,7%– aunque la inflación general siguió cayendo, hasta el 3,1% en enero. En Europa, el Reino Unido entró en recesión técnica a finales del año pasado, aunque resulta alentador que las ventas minoristas subyacentes repuntaron un 3,2% en enero. Los PMI compuestos también mejoraron en febrero: las series de la eurozona subieron (aunque se mantuvieron por debajo del nivel neutral de los 50 puntos) y las series del Reino Unido se expandieron incluso a mayor velocidad. En febrero, descendieron la inflación general (2,6%) y la subyacente (3,1%) de la eurozona. La inflación general y subyacente del Reino Unido se mantuvieron sin cambios en el 4% y el 5,1% en enero, respectivamente –aunque el tope máximo de los precios de la energía por parte de la Ofgem (a partir de abril) apunta a que la desinflación se mantendrá en el futuro–. La economía suiza se expandió un 0,3% en el último trimestre, de manera que el crecimiento económico del ejercicio se situó en el 0,7%. La inflación también se mantuvo bajo control, pues la general descendió hasta el 1,3%. Por lo demás, Japón entró en recesión técnica. No hay nada que destacar sobre los índices PMI de NBS para China, puesto que las manufacturas volvieron a contraerse ligeramente en febrero (la actividad en el sector servicios fue más dinámica). Su tasa de inflación general también siguió cayendo a territorio de deflación en enero, hasta el -0,8% (interanual).

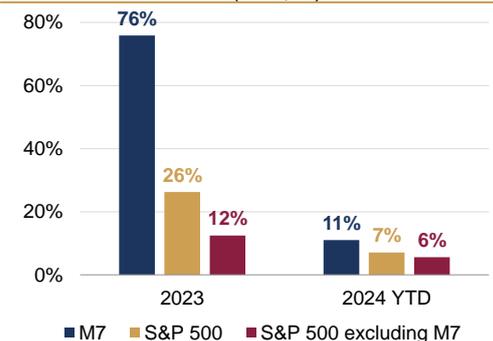
## Política: Sin prisas por recortar los tipos

Varios miembros del comité federal FOMC reiteraron la narrativa de que los "tipos se mantendrán altos durante más tiempo". Los mercados monetarios moderaron las expectativas de recortes de tipos de 2024, al reducir a menos de la mitad el número de recortes previstos en algunos lugares desde que comenzara el año. Se descontaron tres

Cifras de rendimiento (a 29/02/2024 en moneda local)

Renta variable		1M %	2024 %	
(Índices MSCI \$)				
Mundial		4,3%	4,9%	
E.E. UU.		5,3%	6,9%	
Zona euro		2,9%	3,4%	
Reino Unido		0,0%	-1,3%	
Suiza		-2,2%	-2,5%	
Japón		3,0%	7,8%	
Pacífico, exc. Japón		0,5%	-3,0%	
ME, Asia		5,9%	0,3%	
ME, exc. Asia		1,0%	-1,6%	
Renta fija		Rendim.	1M %	2024 %
Deuda públ. mundial (cobertura \$)	3,19%		-0,5%	-0,8%
GI global (cobert. \$)	5,01%		-1,1%	-1,1%
AR global (cobert. \$)	8,31%		0,9%	1,0%
EE.UU. 10 años	4,25%		-2,1%	-2,2%
Alemania 10 años	2,41%		-2,0%	-2,6%
Reino Unido 10 años	4,12%		-1,8%	-3,5%
Suiza 10 años	0,80%		0,0%	-0,7%
Divisas (Tipo de cambio efectivo nominal)		1M %	2024 %	
Dólar EE. UU.		0,7%	2,2%	
Euro		0,5%	0,1%	
Libra esterlina		0,0%	1,6%	
Franco suizo		-2,1%	-2,7%	
Materias primas (\$)		Nivel	1M %	2024 %
Oro	2.044		0,2%	-0,9%
Crudo Brent	84		2,3%	8,5%
Gas natural (€)	25		-17,8%	-23,1%

Gráfico principal: Rendimiento de los "Siete Magníficos"  
Rentabilidades totales (USD, %)



Nota sobre el gráfico: 7M se refiere a los "Siete Magníficos": Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia y Tesla



recortes por parte de la Reserva Federal, el Banco Nacional de Suiza y el Banco de Inglaterra, y cuatro por parte del Banco Central Europeo. La banca regional estadounidense experimentó un breve repunte –que se disipó enseguida– tras un informe trimestral inesperadamente flojo de New York Community Bancorp. En China, el tipo crediticio preferente a cinco años –un tipo ligado a las hipotecas– experimentó un recorte de 25 pb, hasta el 3,95%, en un intento por aliviar las tensiones permanentes del sector inmobiliario. Pekín introdujo además otras medidas de apoyo al mercado bursátil. En Oriente Medio, persistieron los altercados en el Mar Rojo, pese al ligero descenso de los precios del transporte mundial en febrero. Por lo que se refiere a la política presupuestaria, la UE acordó un paquete de ayuda de 50.000 millones de euros para Ucrania, mientras que la ayuda estadounidense sigue paralizada en el Congreso. Además, se acordó a última hora un proyecto de ley de gasto, lo que evitó temporalmente la suspensión del funcionamiento de la Administración estadounidense. De cara al súper martes, Trump siguió acumulando un apoyo considerable, por delante de Haley, en las primarias del Partido Republicano.

*Fuente: Rothschild & Co, Bloomberg*  
*Nota sobre las tablas: Los tipos de cambio efectivos nominales que figuran en el apartado "Divisas" son tipos de cambio efectivos nominales ponderados comercialmente de J.P. Morgan.*

## Información importante

Este documento ha sido elaborado por Rothschild & Co Wealth Management UK Limited, Rothschild & Co Bank AG y Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH exclusivamente con fines informativos y de marketing. No constituye una recomendación personal, una oferta ni una invitación para comprar o vender títulos ni ningún otro producto bancario o de inversión. Nada de lo que figura en este documento constituye asesoramiento jurídico, contable o fiscal. El valor de las inversiones, así como los ingresos que se obtienen a partir de ellas, puede aumentar o disminuir, por lo que podría no recuperarse el importe de la inversión original. El rendimiento registrado en el pasado no debe considerarse indicativo del rendimiento futuro. Invertir para obtener un rendimiento comporta aceptar riesgos: las aspiraciones en cuanto a rentabilidad no pueden garantizarse. En el caso de que sus perspectivas sobre los objetivos de inversión o tolerancia al riesgo o el rendimiento cambiasen, póngase en contacto con su asesor de cliente. Si una inversión conlleva una exposición a divisas, la variación de los tipos de cambio puede provocar subidas o bajadas del valor de la inversión y también, de los ingresos obtenidos con ella.

Podrían obtenerse ingresos a expensas de los rendimientos de capital. Los rendimientos de la cartera se considerarán en términos de "rendimiento total", lo que significa que se derivan tanto de la apreciación o depreciación del capital que reflejen los precios de las inversiones de la cartera como de los ingresos percibidos con ellas a modo de dividendos o cupones.

Las posiciones en carteras discretionales de ejemplo o reales que aparecen en este documento se indican únicamente con fines ilustrativos y pueden experimentar cambios sin previo aviso. Al igual que ocurre con el resto de este documento, no debe considerarse una incitación ni recomendación a realizar una inversión independiente.

Aunque la información y los datos que aquí figuran se han obtenido de fuentes consideradas fiables, no se ofrecen garantías, ya sea de forma expresa o implícita, ni ahora ni en el futuro, sobre su fiabilidad y, salvo en caso de fraude, Rothschild & Co Bank AG no acepta responsabilidad u obligación alguna con respecto a la imparcialidad, precisión o integridad de este documento o a la información en la que se basa o a la fiabilidad que se le otorgue. En particular, no se ofrecen garantías respecto al alcance o la razonabilidad de cualesquiera proyecciones futuras, objetivos, estimaciones o pronósticos que figuren en este documento. Asimismo, todas las opiniones y los datos utilizados en este documento pueden experimentar cambios sin previo aviso.

Rothschild & Co Bank AG distribuye este documento en Suiza y Rothschild & Co Wealth Management UK Limited, en Reino Unido. La legislación u otras regulaciones podrían restringir la distribución de este documento en ciertas jurisdicciones. En consecuencia, los destinatarios del mismo deben informarse acerca de todos los requisitos legales y regulatorios, y cumplirlos. Con el fin de descartar cualquier posible duda, quedan prohibidos la copia, el envío y la introducción de este documento en Estados Unidos, así como su distribución en dicho país o a una persona estadounidense. Las referencias a Rothschild & Co que se hagan en este contenido se remiten a cualquiera de las diferentes empresas de Rothschild & Co Continuation Holdings AG que operan o realizan actividades con el nombre "Rothschild & Co" y no necesariamente a ninguna empresa Rothschild & Co específico. Ninguna de las empresas Rothschild & Co situadas fuera del Reino Unido posee autorización en virtud de la Ley de Servicios y Mercados Financieros (Financial Services and Markets Act) del Reino Unido de 2000. Por lo tanto, en caso de que los servicios sean prestados por alguna de estas empresas, no se aplicarán las medidas de protección previstas en el sistema normativo del Reino Unido para clientes particulares, ni tampoco se podrá solicitar compensación alguna en virtud del Régimen de Compensación de Servicios Financieros (Financial Services Compensation Scheme) del Reino Unido. Si tiene alguna duda sobre este documento, su cartera o cualquier elemento de nuestros servicios, le rogamos que se ponga en contacto con su asesor de cliente.

El grupo Rothschild & Co abarca las siguientes empresas de gestión patrimonial (entre otras): Rothschild & Co Wealth Management UK Limited. Inscrita en el Registro en Inglaterra con el número 04416252. Domicilio social: New Court, St Swithin's Lane, London, EC4N 8AL (Reino Unido). Autorizada y regulada por la Financial Conduct Authority. Rothschild & Co Bank International Limited. Domicilio social: St Julian's Court, St Julian's Avenue, St Peter Port, Guernsey, GY1 3BP (Reino Unido). Con licencia para la prestación de servicios bancarios y de inversión de la Guernsey Financial Services Commission, entidad que la regula. Rothschild & Co Bank AG. Domicilio social: Zollikerstrasse 181, 8034 Zurich (Suiza). Autorizada y regulada por la Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA).