



23 de diciembre de 2024 – NOTA SEMANAL

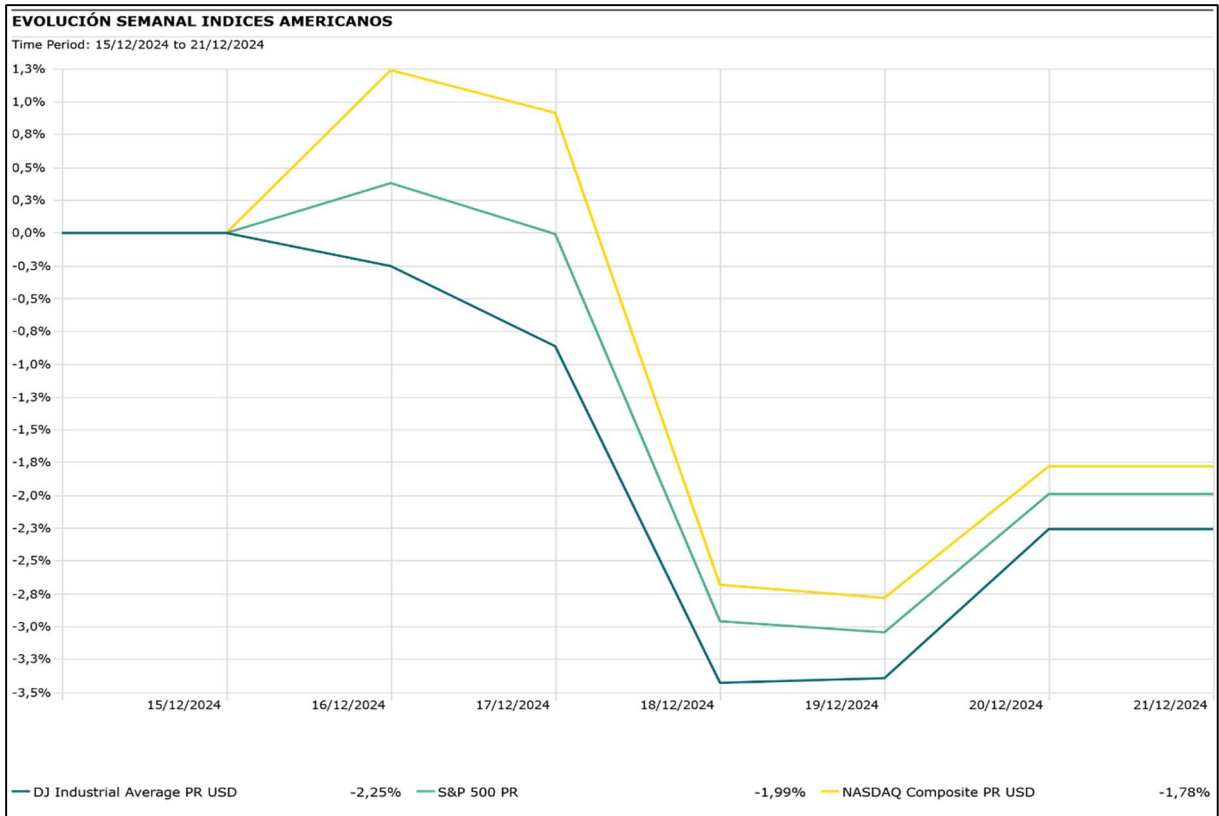
LA FED ENFRÍA EL ÁNIMO INVERSOR

Continuó la volatilidad en los mercados de valores, en esta ocasión con el ruido de fondo de la última reunión del año de la Reserva Federal. No fue una sorpresa que la FED bajara 25 puntos básicos los tipos de interés; aun así, el mercado no digirió bien la confirmación de que, a partir de 2025, la normalización de la política monetaria en Estados Unidos no será tan lineal, con una alta probabilidad de que en la reunión de finales de enero, la primera del año nuevo, los tipos se mantengan sin cambios. El 18, día de la reunión, el Nasdaq se dejó nada menos que un -3,5% de su valor.

La semana también se vio sabotada por el desplome en bolsa de Novo Nordisk, más de un 20% en la sesión del viernes, después de que la compañía farmacéutica informara de los resultados del ensayo (en fase III) para su nuevo medicamento contra la obesidad, CagriSema, menos eficaz de lo esperado.

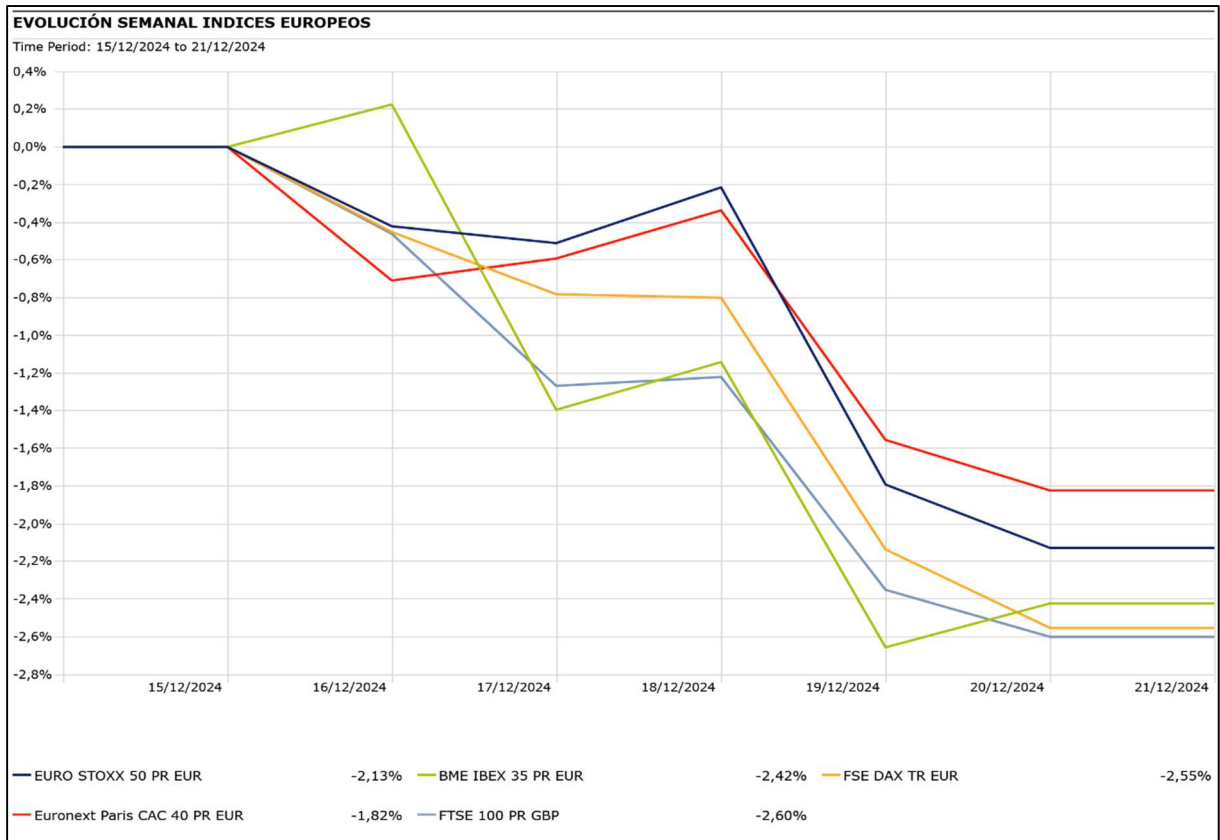
Durante la última semana, en Estados Unidos el comportamiento de los índices fue el siguiente (en divisa base): un -1,78% el Nasdaq Composite, un -1,99% el S&P 500 y un -2,25% el Dow Jones Industrial, aunque si hubo un índice bursátil afectado por la incertidumbre en torno a los tipos de interés ese fue el que representa a las pequeñas y medianas compañías, el Russell 2000, que durante la semana se dejó más de un 5% de su valor. En Europa, las caídas fueron superiores al -2% en todos los casos, con la excepción del CAC francés, que concluyó la semana con un -1,82% – no obstante, sigue siendo el único mercado dentro de la eurozona en negativo en el año, un -3,5% –. Fuertes caídas también para los emergentes y para Japón.

Así, con todo, el esperado rally navideño, a falta de poco más de una semana para que concluya el año, queda circunscrito a unos pocos índices. En concreto, el que más sube en diciembre es el Nasdaq (un 3,45% en divisa base, hasta el día 20), seguido del Hang Seng, el índice de Hong Kong, que a misma fecha se revaloriza en el mes algo más de un 3%.





En general, fue una mala semana para todos los sectores, tanto para los más defensivos como para los más cíclicos o los de crecimiento, aunque algunos se comportaron peor que otros; como el financiero, el de infraestructuras, o el de energías renovables, afectados por las decisiones de política monetaria. El sector energético, por su parte, también se vio dañado antes las expectativas de una menor demanda en 2025, sobre todo por parte de China. El precio del Brent cerró la semana en torno a los 72 dólares.



### Semana intensa de Bancos Centrales

Está claro que la mirada estuvo puesta toda la semana en la Reserva Federal, aunque no fue el único Banco Central con actividad. También se reunieron el Banco de Inglaterra, el de Japón y el de China.

Con la bajada de 25 puntos básicos en la reunión del día 18, la FED acometía su tercera bajada en el año, dejando los tipos de interés en el rango del 4,25-4,5%. La institución monetaria se ha reunido este año 8 veces, pero no empezó a bajar tipos hasta la reunión de septiembre, fecha en la que acometió un recorte mucho más agresivo de lo esperado, de 50 puntos básicos; a ello sumó 25 puntos en la reunión de noviembre y otros 25 en esta última de diciembre. En total, 100 puntos básicos, desde el 5,5% con el que comenzaba enero, nivel que había mantenido intacto desde julio del año anterior.

La fortaleza de la economía americana y los actuales niveles de inflación (muy por encima aún del objetivo del 2%) hacen difícil prever que la FED pueda llevar a cabo un nuevo recorte de tipos en enero, o quiera... Jerome Powell, además, tiene que hacer frente a los posibles efectos inflacionistas de las medidas anunciadas por Trump; incluso si éstas llegan a ser más "soft" de lo pregonado durante la campaña electoral, la FED tiene excusas para tomarse su tiempo en analizar la situación y ver el alcance de sus decisiones. De hecho, Powell admitió que varios miembros del banco incluyeron en sus proyecciones el impacto de las medidas del próximo Gobierno de Estados Unidos. En cualquier caso, por ahora prefiere no comprometerse, dejando ver una parada técnica en el mes de enero.

Respecto a las proyecciones del *dot plot* (herramienta para comunicar las proyecciones de los miembros del FOMC), se pasa de proyectar cuatro bajadas en septiembre a dos en diciembre para 2025, más otras dos para 2026. Por otro lado, se revisan al alza las expectativas de crecimiento tanto para este año como el que viene, y también las de inflación, tanto la general como la subyacente. Por tanto, mensaje más *hawkish*, muy condicionado a la evolución de los datos económicos, la inflación y la fortaleza del mercado laboral.

Pero, como comentábamos anteriormente, la semana pasada hubo una gran actividad monetaria, Tuvimos reunión del Banco de Inglaterra, institución que, a pesar de la preocupación por el crecimiento económico, mantuvo los tipos de interés intactos en el 4,75%. Pesó más la presión de los precios, con la inflación volviendo a subir en noviembre al 2,6%, tres décimas por encima del dato de octubre. En cualquier caso, no fue una decisión unánime, con 3 miembros favorables a un nuevo recorte. El BoE ha acometido este año dos rebajas de tipos, una en agosto y otra en noviembre, ambas de 25 puntos.

El Banco de Japón mantuvo igualmente los tipos de interés, en el 0,25%, aunque como en el caso del BoE también hubo quien dentro de la institución monetaria expresó su desacuerdo, en este caso, favorable a una subida, ante el riesgo de inflación. Japón se encuentra en un entorno muy distinto al del resto de países desarrollados, tratando de superar un largo pasado deflacionista. Y sin cambios también concluyó la reunión del Banco de China, que era lo que esperaba el mercado, dada la debilidad del yuan.

Respecto al mercado de renta fija, la semana estuvo marcada por una fuerte tensión debido a la proyección de la política monetaria en Estados Unidos, con fuertes repuntes de las Tires de los bonos. Si vemos las referencias del mercado, el bono americano a 10 años volvía a superar la barrera del 4,5%, mientras en Europa, el bono alemán a 10 años recuperaba niveles de 2,3%. Esto ha sido especialmente negativo para estrategias de duraciones largas.



Evolución TIR bono alemán a 10 años (línea azul)  
y TIR bono del Tesoro de Estados Unidos a 10 años (línea verde).



## Equipo de análisis de Arquia Bank.

**Aviso Legal:** El presente informe ha sido elaborado por el departamento de análisis de Arquia Bank, S.A. (ARQUIA BANCA), inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 3183 y autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) a prestar servicios de inversión y auxiliares a éstos. Este documento no tiene valor contractual, y la información que contiene podría modificarse sin previo aviso. Este informe tiene naturaleza meramente informativa, y en modo alguno, constituye asesoramiento financiero explícito o implícito, y tampoco recomendación personalizada sobre la compra o venta de instrumentos financieros. Recuerde que para recibir asesoramiento financiero de ARQUIA BANCA, antes debe suscribir un test de idoneidad y el contrato que la entidad le presente, previa la información precontractual que ARQUIA BANCA le suministre. Este informe, no supone solicitud, invitación u oferta de compra, venta, suscripción o negociación de fondos de inversión específicos, y tampoco de otros instrumentos financieros o valores mobiliarios. Cualquier decisión de compra o venta por parte del destinatario de este documento sobre fondos de inversión, y en su caso instrumentos financieros o valores mobiliarios de cualquier clase, es personal de cada inversor, y debería siempre adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente sobre tales fondos de inversión, instrumentos financieros o valores y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto correspondiente a dichos instrumentos financieros que debe estar registrado y disponible en la CNMV. La información que contiene este documento se refiere al periodo de tiempo que figura reflejado en el propio documento, y ha sido obtenida de fuentes consideradas como fiables y, aunque se han realizado los mejores esfuerzos y tareas adecuadas por ARQUIA BANCA para garantizar que la información que incluye, y en la que se basa dicho informe, no sea incorrecta, inexacta, incierta e inequívoca en el momento de su emisión, ARQUIA BANCA no garantiza que sea exacta y completa, razón por la cual, no debe confiarse en ella como si lo fuera, de tal forma, que ARQUIA BANCA declina cualquier responsabilidad por los errores que pudiera contener dicha información, y en particular, no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida patrimonial o perjuicio (directo o indirecto) del destinatario o receptor de este documento, que haya hecho un uso indebido de la información ofrecida en este informe. Cualquier información relativa a rentabilidades o resultados, simplemente son un dato a tener en cuenta pero nunca el más importante, y en cualquier caso, se refieren a los periodos comprendidos entre los doce meses anteriores y cinco años, según los casos, advirtiendo expresamente que cualquier cifra relativa a resultados o rentabilidades pasadas o rendimientos históricos no son un indicador fidedigno de rentabilidades o resultados futuros. La información actual podría no ser adecuada en el futuro, razón por la cual, debe tomar en consideración este informe en el momento y fecha actual de su emisión, a no ser, que explícitamente se indique lo contrario. En caso de figurar información relativa a divisas, se advierte expresamente al inversor que deberá considerar los posibles incrementos o disminuciones del rendimiento en función de las fluctuaciones monetarias. Cualquier previsión que se realizara, bajo ningún concepto, será un indicador fidedigno de obtención de resultados o rentabilidades futuras. Las perspectivas de futuro que pudiera contener este informe, son opiniones y como tales, susceptibles de cambio. Cualquier cita a una autoridad competente en este informe y aviso legal no debe inducir a pensar que la misma aprueba o respalda los servicios y productos a los que se refiere. Este documento es privado y confidencial. Queda prohibida su reproducción, copia, distribución y difusión, parcial o total por cualquier medio, salvo autorización escrita de ARQUIA BANCA. Todos los derechos reservados (2024).