# Macro y mercados

La inflación en EE.UU. de enero se situó en el 3,1% interanual y sorprendió al alza, impulsada principalmente por los precios de la vivienda. La inflación subyacente también fue mayor a las expectativas, con un 3,9%. Los futuros de bolsa reaccionaron a la baja y la curva de tipos experimentó nuevos movimientos al alza, más intensos para los tramos cortos (+14pb en el 2Y) que en los largos (+10pb en el 10Y). De este modo, el mercado ha continuado rebajando sus expectativas de bajadas para este año (-100pb en 2024) y retrasando la fecha de la primera bajada a junio, alineándose así con nuestras previsiones.

La Comisión Europea ha revisado a la baja las previsiones de crecimiento económico de la zona euro para 2024, pronosticando una subida del PIB del 0,8%, cuatro décimas por debajo de sus estimaciones anteriores. Sin embargo, mantienen las previsiones para 2025. Se espera que la inflación continúe moderándose hacia el objetivo del 2% del BCE en 2025, debido en parte a la caída de los precios de la energía. La Comisión advierte sobre las tensiones geopolíticas actuales y prevé que persistan, aunque estima que tendrán un impacto marginal en la inflación.

El ciclo del mercado inmobiliario residencial sigue siendo notablemente dispar entre los países desarrollados, a pesar de una política monetaria similar. Mientras que en la zona euro los precios de la vivienda en términos reales muestran un patrón de ajuste (excepto en España), en los Estados Unidos la resistencia de los precios refleja la fortaleza de la demanda. En particular, Alemania destaca con una aceleración en la reducción de los precios de la vivienda, mientras que Francia muestra un ajuste más moderado y España se destaca por su estabilidad de precios en comparación con otros países.

En la campaña de resultados del cuarto trimestre de 2023, las empresas estadounidenses han superado las expectativas, con un crecimiento del beneficio por acción (BPA) del S&P 500 del 6,9%, frente al 1,2% esperado. En contraste, en Europa, el saldo de resultados es negativo y menor de lo esperado, con un porcentaje de compañías que superan las previsiones del consenso aún bajo. Las estimaciones de crecimiento del BPA para 2024 se mantienen alrededor del 11% y 4% para S&P 500 y EuroStoxx, respectivamente.

La debilidad del mercado inmobiliario en Europa desde 2022 es evidente, especialmente debido a cambios estructurales relacionados con el comercio electrónico y el teletrabajo. Esto ha llevado a una caída significativa en el valor de los activos, especialmente en segmentos como el retail y las oficinas. La reciente caída en los precios es incluso mayor que la registrada durante la Gran Crisis Financiera, y las tasas de desocupación de oficinas en Europa son más bajas que en Estados Unidos.

Los activos emergentes, al igual que otros activos de riesgo, están digiriendo relativamente bien la restricción el ciclo de subidas de tipos por parte de la Fed, aunque existe bastante heterogeneidad por zonas geográficas. Latinoamérica sigue mostrando el mejor comportamiento relativo, con sus divisas más fuertes incluso que antes del inicio del ciclo de subidas. Entre las divisas emergentes, las únicas tres que se han apreciado en el actual ciclo restrictivo han sido latinas: el MXN (15%), el BRL (7%) y el PEN (6%). Las divisas de Asia y Europa del Este muestran una pérdida acumulada media en torno al 10% frente al USD. Una depreciación, en todo caso, bastante limitada y similar a la que ha experimentado el euro.

Desarrollado por Analistas Financieros Internacionales. Todos los derechos reservados.

Los datos facilitados por AFI deben ser considerados por el usuario exclusivamente a modo informativo, siendo nuestra recomendación que el usuario verifique que todos los datos son completos y correctos antes de tomar una decisión de inversión. AFI declina toda responsabilidad por el uso que pueda derivarse de la utilización de este servicio.

# Mercado de divisas

*Cotizaciones cierres mensuales tipos de cambio frente a euro*

| | 29/02/2024 | 31/01/2024 | 31/12/2023 | 30/11/2023 | 31/10/2023 |
|---|---|---|---|---|---|
| Dólar EE.UU. | 1,0826 | 1,0837 | 1,105 | 1,0931 | 1,0619 |
| Dólar Canadiense | 1,4719 | 1,4558 | 1,4642 | 1,487 | 1,4712 |
| Franco Suizo | 0,9534 | 0,9348 | 0,926 | 0,9562 | 0,9607 |
| Libra Esterlina | 0,85655 | 0,85435 | 0,86905 | 0,86368 | 0,87366 |
| Dracma Griego | 340,75 | 340,75 | 340,75 | 340,75 | 340,75 |
| Corona Checa | 25,363 | 24,891 | 24,724 | 24,292 | 24,558 |
| Corona Danesa | 7,454 | 7,455 | 7,4529 | 7,4548 | 7,4647 |
| Forint Húngaro | 393,48 | 384,9 | 382,8 | 380,75 | 382,13 |
| Tolar Esloveno | 239,64 | 239,64 | 239,64 | 239,64 | 239,64 |
| Corona Noruega | 11,492 | 11,351 | 11,2405 | 11,72 | 11,8735 |
| Corona Sueca | 11,215 | 11,2682 | 11,096 | 11,4308 | 11,8275 |
| Zloty Polaco | 4,3208 | 4,333 | 4,3395 | 4,349 | 4,4405 |
| Yen Japonés | 162,53 | 160,19 | 156,33 | 161,19 | 160,3 |
| Dólar Australiano | 1,6684 | 1,6468 | 1,6263 | 1,6542 | 1,6739 |
| Dólar Neozelandés | 1,7807 | 1,7705 | 1,7504 | 1,7762 | 1,8224 |
| Lev Búlgara | 1,9558 | 1,9558 | 1,9558 | 1,9558 | 1,9558 |
| Dólar de Hong Kong | 8,4735 | 8,4734 | 8,6314 | 8,5384 | 8,3079 |
| Won surcoreano | 1447,43 | 1444,63 | 1433,66 | 1418,78 | 1434,66 |
| Litas lituano | 3,4528 | 3,4528 | 3,4528 | 3,4528 | 3,4528 |
| Lats letón | 0,702804 | 0,702804 | 0,702804 | 0,702804 | 0,702804 |
| Leu rumano | 4,9706 | 4,9758 | 4,9756 | 4,9718 | 4,9659 |
| Lira turca | 33,8067 | 32,8984 | 32,6531 | 31,5441 | 30,0455 |
| Rand sudafricano | 20,9007 | 20,3238 | 20,3477 | 20,5703 | 19,9507 |
| Yuan chino | 7,7888 | 7,7789 | 7,8509 | 7,8008 | 7,7686 |

**USD/EUR**

**GBP/EUR**

**JPY/EUR**

**CHF/EUR**

Desarrollado por Analistas Financieros Internacionales. Todos los derechos reservados.

Los datos facilitados por AFI deben ser considerados por el usuario exclusivamente a modo informativo, siendo nuestra recomendación que el usuario verifique que todos los datos son completos y correctos antes de tomar una decisión de inversión. AFI declina toda responsabilidad por el uso que pueda derivarse de la utilización de este servicio.

# Tipos de interés interbancarios

**STR y EURIBOR**

| | feb-23 | mar-23 | abr-23 | may-23 | jun-23 | jul-23 | ago-23 | sep-23 | oct-23 | nov-23 | dic-23 | ene-24 | feb-24 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ***STR*** | -0,577 | -0,577 | -0,577 | -0,577 | -0,577 | -0,577 | -0,577 | -0,577 | -0,577 | -0,577 | -0,577 | -0,577 | -0,577 |
| ***1 Semana*** | -0,572 | -0,571 | -0,571 | -0,571 | -0,571 | -0,571 | -0,571 | -0,571 | -0,571 | -0,571 | -0,571 | -0,571 | -0,571 |
| ***1 mes*** | -0,555 | -0,549 | -0,548 | -0,548 | -0,548 | -0,548 | -0,548 | -0,548 | -0,548 | -0,548 | -0,548 | -0,548 | -0,548 |
| ***3 mes*** | -0,480 | -0,473 | -0,471 | -0,471 | -0,472 | -0,471 | -0,472 | -0,472 | -0,471 | -0,472 | -0,472 | -0,471 | -0,470 |
| ***6 meses*** | -0,477 | -0,458 | -0,463 | -0,463 | -0,460 | -0,463 | -0,460 | -0,460 | -0,463 | -0,460 | -0,460 | -0,463 | -0,466 |
| ***12 meses*** | **-0,337** | **-0,313** | **-0,321** | **-0,321** | **-0,317** | **-0,321** | **-0,317** | **-0,317** | **-0,321** | **-0,317** | **-0,317** | **-0,321** | **-0,325** |

Media aritmética calculada a partir de los datos diarios. Último mes calculado con datos disponibles hasta la fecha.

Fuente: Reuters y elaboración propia

Desarrollado por Analistas Financieros Internacionales. Todos los derechos reservados.

Los datos facilitados por AFI deben ser considerados por el usuario exclusivamente a modo informativo, siendo nuestra recomendación que el usuario verifique que todos los datos son completos y correctos antes de tomar una decisión de inversión. AFI declina toda responsabilidad por el uso que pueda derivarse de la utilización de este servicio.

# Deuda pública

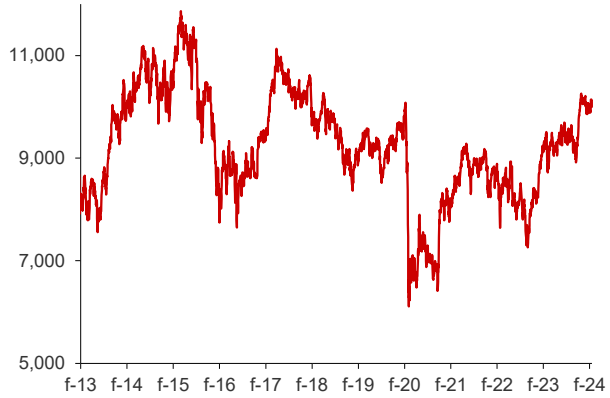
| | Deuda del Estado | | | | Pendiente (p.b.) | Diferenciales | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | *Cupón* | *Vencimiento* | *Tir* | *Variación* | *3-10 años* | *vs Alem* | *vs EEUU* |
| **España** | | | | | | | |
| 3a | 2,50 | 31-may-27 | 3,00 | -333 | 28/02/2022 | +26 | -151 |
| 5a | 3,50 | 31-may-29 | 2,97 | -306 | +31 | +61 | -91 |
| 10a | 3,25 | 30-abr-34 | 3,31 | -255 | 28/02/2023 | +104 | -32 |
| 30a | 4,00 | 31-oct-54 | 3,94 | -226 | +109 | +144 | +4 |
| **Francia** | | | | | | | |
| 2a | | 25-feb-26 | 2,97 | -361 | 28/02/2022 | +5 | -171 |
| 5a | 2,75 | 25-feb-29 | 2,74 | -295 | -5 | +31 | -122 |
| 10a | 3,50 | 25-nov-33 | 2,90 | -250 | 28/02/2023 | +48 | -89 |
| 30a | 3,00 | 25-may-54 | 3,36 | -215 | +107 | +78 | -62 |
| **Reino Unido** | | | | | | | |
| 2a | 0,13 | 30-ene-26 | 4,30 | -265 | 28/02/2022 | +63 | -114 |
| 5a | 0,50 | 31-ene-29 | 4,05 | -266 | +15 | +104 | -49 |
| 10a | 4,63 | 31-ene-34 | 4,15 | -244 | 28/02/2023 | +124 | -12 |
| 30a | 4,38 | 31-jul-54 | 4,60 | -256 | +36 | +162 | +21 |
| **Alemania** | | | | | | | |
| 2a | 0,50 | 15-feb-26 | 2,87 | -364 | 28/02/2022 | - | -176 |
| 5a | 2,10 | 12-abr-29 | 2,42 | -286 | -47 | - | -152 |
| 10a | 2,20 | 15-feb-34 | 2,41 | -251 | 28/02/2023 | - | -136 |
| 30a | 1,80 | 15-ago-53 | 2,54 | -217 | +66 | - | -141 |
| **Japón** | | | | | | | |
| 2a | 0,20 | 01-mar-26 | 0,17 | +1 | 28/02/2022 | -320 | -496 |
| 5a | 0,30 | 20-dic-28 | 0,37 | -20 | +54 | -255 | -408 |
| 10a | 0,60 | 20-dic-33 | 0,69 | -31 | 28/02/2023 | -218 | -355 |
| 30a | 1,60 | 20-dic-53 | 1,72 | -51 | +22 | -125 | -265 |
| **Estados Unidos** | | | | | | | |
| 2a | 4,63 | 28-feb-26 | 4,60 | -339 | 28/02/2022 | +176 | - |
| 5a | 4,25 | 28-feb-29 | 4,23 | -247 | -85 | +152 | - |
| 10a | 4,00 | 15-feb-34 | 4,25 | -210 | 28/02/2023 | +136 | - |
| 30a | 4,25 | 15-feb-54 | 4,40 | -176 | +43 | +141 | - |

Desarrollado por Analistas Financieros Internacionales. Todos los derechos reservados.

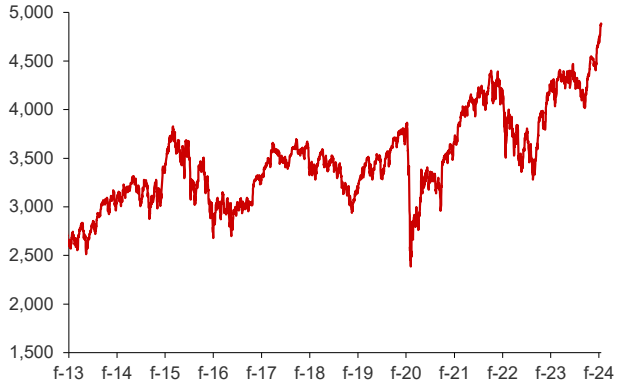
Los datos facilitados por AFI deben ser considerados por el usuario exclusivamente a modo informativo, siendo nuestra recomendación que el usuario verifique que todos los datos son completos y correctos antes de tomar una decisión de inversión. AFI declina toda responsabilidad por el uso que pueda derivarse de la utilización de este servicio.

# Mercados bursátiles

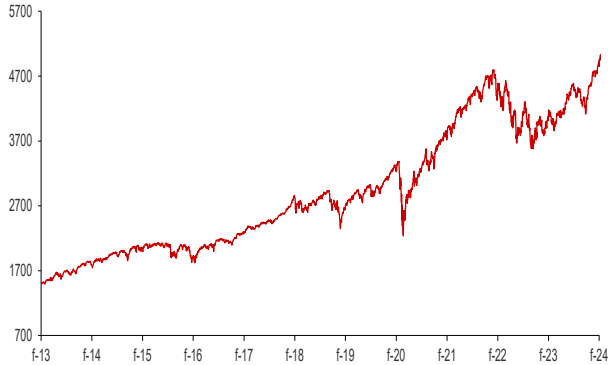
## IBEX 35



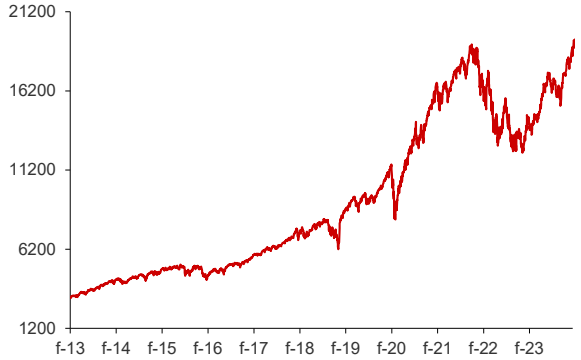

## Eurostoxx 50




## S&P 500




## Nasdaq




| *01-mar* | *Índice* | *Último* | *Var.última semana* | *% en el año* | *2023* | *2022* |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Europa** | | | | | | |
| *España* | *IBEX* | 10001 | -1,3% | -1,00% | 21% | -6% |
| *Europa* | *EuroStoxx 50* | 4878 | 0,1% | 7,88% | 17% | -12% |
| **América** | | | | 0,14% | | |
| *EE.UU.* | *DOW* | 38996 | -0,3% | 3,47% | 14% | -9% |
| | *NASDAQ* | 19543 | 0,6% | 7,33% | 45% | -33% |
| | *SP500* | 5096 | 0,1% | 6,84% | 24% | -20% |
| *Argentina* | *MERVAL* | 1014712 | -8,2% | 9,14% | 349% | 136% |
| *México* | *MEXBOL* | 55414 | -2,2% | -3,44% | 17% | -8% |
| *Brasil* | *BOVESPA* | 129020 | -0,3% | -3,85% | 26% | 6% |
| **Asia** | | | | 0,14% | | |
| *Japón* | *NIKKEI* | 39166 | 0,2% | 17,04% | 28% | -9% |

Desarrollado por Analistas Financieros Internacionales. Todos los derechos reservados.

Los datos facilitados por AFI deben ser considerados por el usuario exclusivamente a modo informativo, siendo nuestra recomendación que el usuario verifique que todos los datos son completos y correctos antes de tomar una decisión de inversión. AFI declina toda responsabilidad por el uso que pueda derivarse de la utilización de este servicio.

# Materias primas

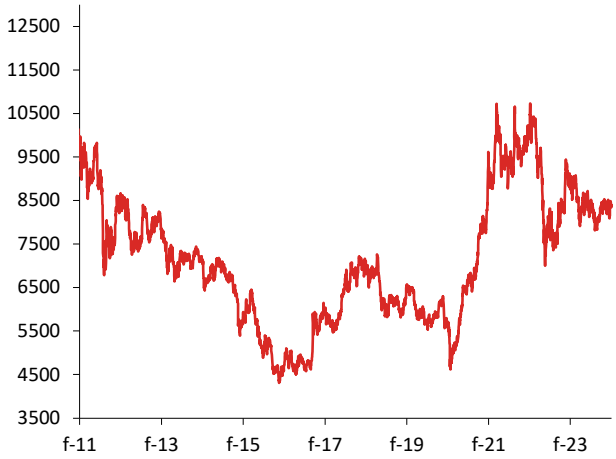
| 29-feb. | último precio | % Var 5d | % Var 90d |
|---|---|---|---|
| Oro (USD/onza Troy) | 2.048,1 | 1,2% | 3,7% |
| Plata (USD/onza Troy) | 2.266,6 | -0,4% | -0,5% |
| Petróleo (USD/West Texas) | 78,3 | -0,4% | -5,9% |
| Petróleo (USD/Brent) | 83,6 | -0,1% | -4,9% |
| Paladio (USD/onza Troy) | 952,0 | 0,1% | -15,2% |
| Platino (USD/onza Troy) | 879,9 | -2,4% | -2,2% |
| Zinc (USD/TM) | 2.382,0 | 1,0% | -2,1% |
| Cobre (USD/TM) | 8.389,0 | -1,1% | 5,7% |
| Plomo (USD/TM) | 2.067,0 | -0,9% | -3,0% |
| Niquel (USD/TM) | 17.435,0 | 2,6% | -2,6% |
| Aluminio (USD/TM) | 2.163,0 | -0,7% | -1,8% |
| Maiz (USD/Bushel**) | 109,4 | 0,0% | 0,0% |
| Avena (USD/Bushel**) | 1.787,0 | -3,5% | 10,0% |
| Arroz (USD/Bushel**) | 24.900,0 | -1,2% | 3,5% |

(*)Commodities Research Bureau Index
(**)Bushel: medida de volumen equivalente a 35,24 litros

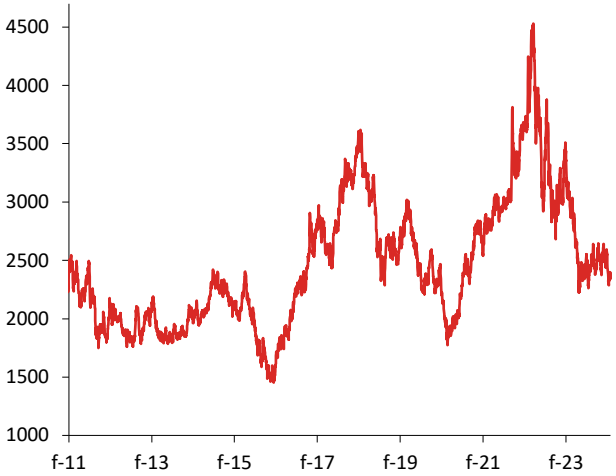
**Petróleo (Brent) (USD)**

**Oro (USD/onza)**

**Cobre (USD/TM)**




**Zinc (USD/TM)**




Desarrollado por Analistas Financieros Internacionales. Todos los derechos reservados.

Los datos facilitados por AFI deben ser considerados por el usuario exclusivamente a modo informativo, siendo nuestra recomendación que el usuario verifique que todos los datos son completos y correctos antes de tomar una decisión de inversión. AFI declina toda responsabilidad por el uso que pueda derivarse de la utilización de este servicio.