

# ANÁLISIS MENSUAL DEL MERCADO La Reserva Federal: el «Grinch» de las Navidades

Enero de 2025

## El banco central de EE.UU. espera menos recortes de tipos en 2025

Aunque la Fed no ha llegado a robar la Navidad como el personaje ficticio del Dr. Seuss, el Grinch, sus comentarios de diciembre provocaron ventas masivas en los mercados de renta fija y variable. El banco central de EE.UU. prevé en 2025 una inflación aún mayor de la esperada y solo dos recortes de tipos, probablemente.

### Aspectos destacados



#### Renta variable

La caída de la renta variable perjudica a mid-caps e inmobiliarias sensibles a los tipos



#### Bonos

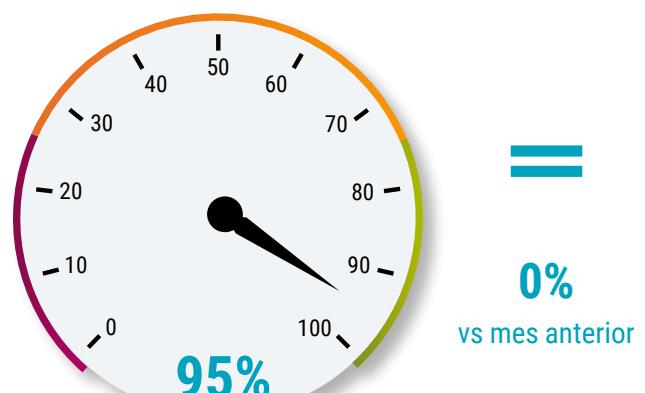
Los bonos corporativos y del Estado de EE.UU. se desploman, y los bonos europeos resisten



#### Alternativos

El café alcanza su precio máximo en 50 años debido al clima extremo y una mayor demanda

### Indicador de Robeco de mercados alcistas y bajistas



Riesgo del mercado

## ¿Comprar o vender? Nuestras perspectivas de mayor convicción



### Ligera sobreponderación en renta variable

Creemos que la volatilidad relacionada con las medidas de Trump continuará, pero ignoramos el ruido del mercado a corto plazo. El momentum es positivo gracias a que la economía mundial es favorable.



### Sobreponderación en bonos del Tesoro

Mantenemos la sobreponderación en deuda pública de EE.UU., ya que las TIRs son atractivas y protegemos así las carteras frente a bajadas. Estamos además infraponderados en crédito, que sigue bastante caro.

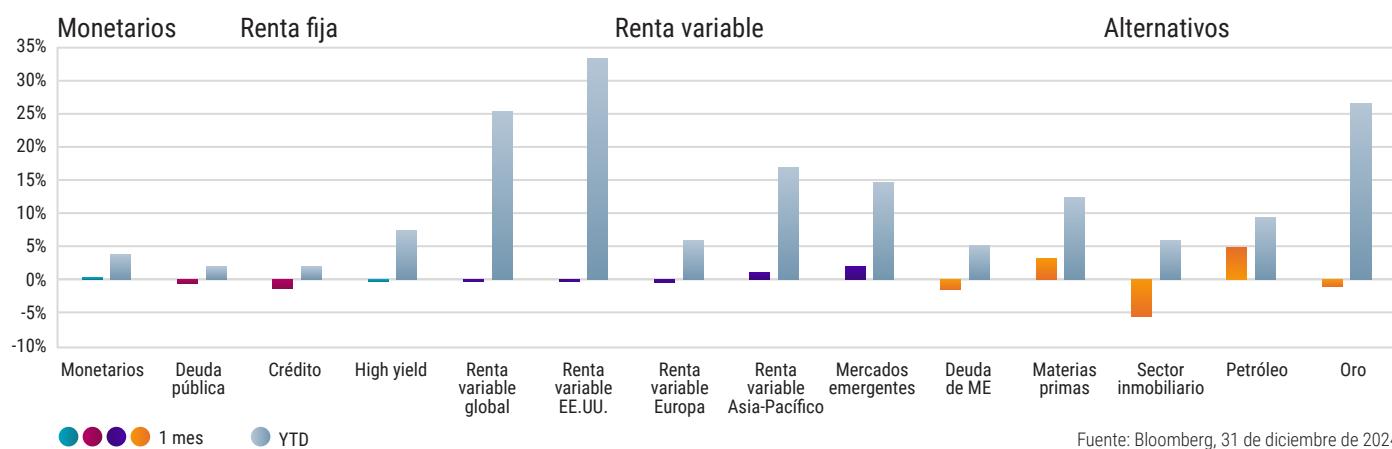


### Sin exposición al oro tras las elecciones de EE.UU.

Liquidamos nuestra posición en oro tras las elecciones de EE.UU., ya que las valoraciones han aumentado. Creemos que hay otras opciones que ofrecen una mayor protección frente a caídas.

# Comparación de clases de activos

## Rentabilidad por clases de activos: octubre y YTD



### La RV china despuña y la euforia electoral de EE.UU. se atenúa

- En China la RV se disparó tras anunciar la relajación de la política monetaria y la intención de seguir siendo el motor de crecimiento mundial.
- El furor electoral de EE.UU. se desvaneció después de que los inversores cosecharan beneficios de las partes del mercado que más podrían beneficiarse de Trump 2.0.

Mantenemos la sobreponderación en RV



### Los bonos caen en vistas de menos recortes en EE.UU.

- Fue un mes duro para la renta fija, con rentabilidades negativas tanto en deuda pública, crédito y la deuda de ME.
- El high yield aguantó respaldado por el sólido crecimiento económico de EE.UU. y una menor sensibilidad a los tipos.

Infraponderación en crédito



### Los precios de las materias primas se disparan

- El precio del petróleo subió con fuerza ante la esperanza de la recuperación de China tras las promesas de crecimiento del Gobierno.
- Los precios del cacao y el café fueron los que más subieron en 2024 por las adversas condiciones de cultivo en África Occidental.

Nos mantenemos neutrales

## Posicionamiento actual



\* Incluye bonos del Tesoro, MBS, ABS y deuda de agencias y entidades no empresariales. Nota: El índice de referencia combina MSCI ACWI (50%) y Bloomberg Global Aggregate Index (50%)

Tema del mes

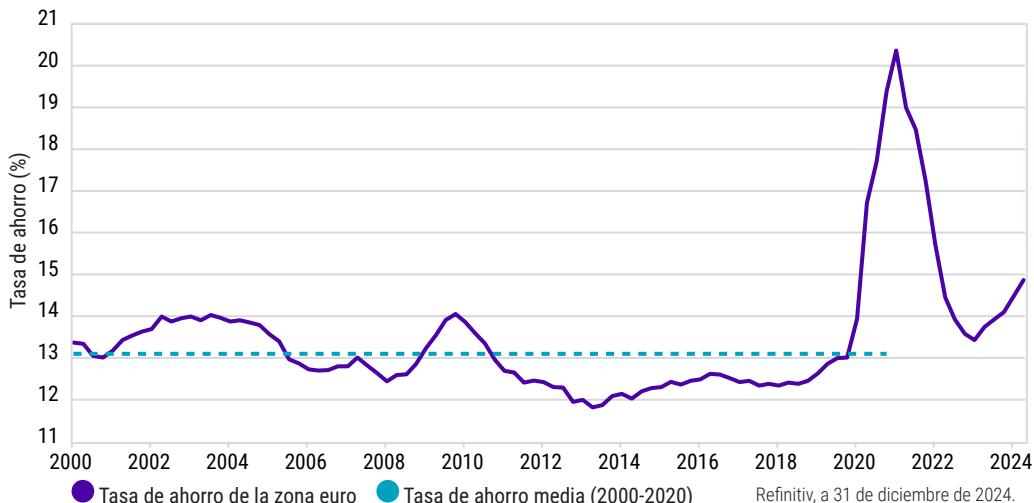
# Renta variable europea: la noche es más oscura justo antes del amanecer

**“La lista de obstáculos a los que se enfrentan las economías europeas es larga y crece a diario. En los dos últimos años, un mercado impulsado por el momentum ha mermado las valoraciones de la RV europea; pero muchos de los principales riesgos ya se han quedado atrás.**

Mathias Büeler, gestor del Robeco Sustainable European Stars Equities



## Consumidores de la UE: más capacidad de gasto y menos necesidad de ahorro en 2025



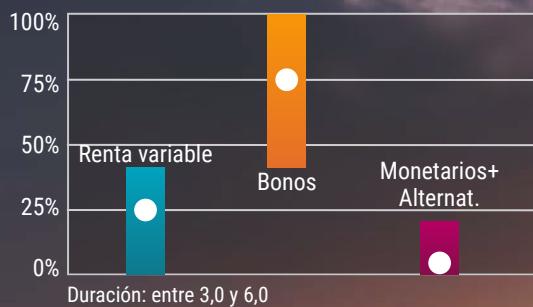
Hay varios motivos por los que la renta variable europea podría subir: una reducción de las turbulencias políticas, un alto el fuego en Ucrania, la recuperación de China, una política monetaria favorable por parte del BCE y el aumento del gasto de los consumidores.

- El empleo sigue siendo sólido y los consumidores europeos han ido reconstruyendo su patrimonio neto. La tasa de ahorro de los hogares supera con creces la media a largo plazo debido a las incertidumbres vividas. Un sentimiento hacia futuro más optimista contribuirá a que el consumo remonte.
- No olvidemos que Europa cuenta con campeones mundiales de sectores muy atractivos, como ASML, L'Oréal, LVMH, Roche, Novo Nordisk y Nestlé, que además no tienen valoraciones desorbitadas; todo lo contrario que las acciones de calidad de EE.UU.



# Estrategias multiactivos de Robeco

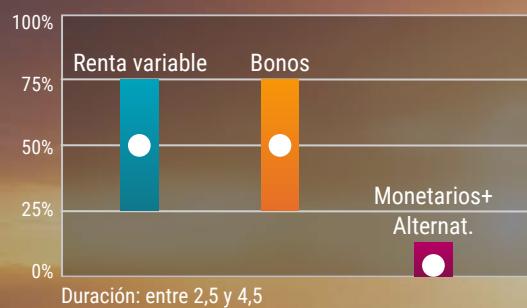
## Sustainable Income Allocation



Ingresos: **≥ 5%**  
Volatilidad: **7%**

- Ingresos estables + revalorización del capital
- Centrar la atención en protección frente a caídas
- Calificación de 4 estrellas de Morningstar

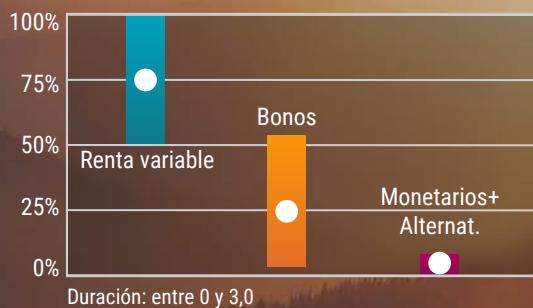
## Sustainable Diversified Allocation



Rentabilidad: **≥ 6%**  
Volatilidad: **10%**

- Crecimiento estable del capital a largo plazo
- Combinación equilibrada de bonos y renta variable
- Calificación de 4 estrellas de Morningstar

## Sustainable Dynamic Allocation



Rentabilidad: **≥ 7%**  
Volatilidad: **12%**

- Crecimiento similar al de la renta variable con menos volatilidad
- Centrar la atención en el crecimiento del capital
- Calificación de 4 estrellas de Morningstar

## Flexible Allocation



Liquidez: **+4%**  
Volatilidad: **6-12%**

- Enfoque de rentabilidad total
- Asignación activa según persp. de rent. a 5 años
- Estrategia flexible de búsqueda de alfa

● Capacidad ● Ponderación del índice de referencia ↑ - - - ↓ Rango máx. en 5 años



Visite la página web de Robeco Multi-Asset  
para obtener más información

## **Información importante**

Robeco Institutional Asset Management B.V. posee licencia como gestora de OICVM (Organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios) y FIA (Fondos de inversión alternativa) de la Autoridad Neerlandesa para los Mercados Financieros de Ámsterdam. El presente documento de marketing está únicamente dirigido a inversores profesionales, definidos como inversores que están clasificados como clientes profesionales, que hayan solicitado ser tratados como clientes profesionales o están autorizados a recibir dicha información de conformidad con la legislación aplicable. Robeco Institutional Asset Management B.V y/o sus sociedades vinculadas, asociadas y filiales ("Robeco") no serán responsables de ningún tipo de daños que puedan derivarse del uso del presente documento. Los usuarios de esta información que presten servicios de inversión en la Unión Europea tienen la responsabilidad propia de considerar si les está permitido recibir dicha información conforme a la normativa MiFID II. En la medida en que esta información cumpla los requisitos para considerarse beneficio no monetario menor, razonable y apropiado, conforme a la MiFID II, los usuarios que presten servicios de inversión en la Unión Europea son responsables de cumplir los oportunos requisitos de información y registro. El contenido del presente documento se basa en fuentes de información que se consideran fiables, aunque no se ofrece garantía de ninguna clase. Esta publicación no puede considerarse completa sin explicaciones complementarias. Las opiniones, estimaciones o previsiones pueden ser cambiadas en cualquier momento sin previo aviso. En caso de duda debe recabarse asesoramiento independiente. El presente documento pretende facilitar al inversor profesional información general sobre las capacidades específicas de Robeco, pero no ha sido elaborado por Robeco como un análisis de inversiones, ni constituye una recomendación de inversión o asesoramiento para comprar o vender ciertos valores o productos de inversión, ni para adoptar ninguna estrategia de inversión, como tampoco puede considerarse asesoramiento jurídico, contable o tributario. Todos los derechos relativos a la información que figura en este documento son y seguirán siendo en todo momento propiedad de Robeco. La presente información no podrá copiarse o compartirse públicamente. Ninguna parte de este documento puede ser reproducida o publicada bajo ninguna forma ni por ningún medio sin el consentimiento previo por escrito de Robeco. Toda inversión conlleva un riesgo. Antes de invertir tenga en cuenta que el capital inicial no está garantizado. Los inversores deben asegurarse de comprender plenamente los riesgos asociados a cualquier producto o servicio de Robeco que se oferte en su país. Los inversores también deben tener en cuenta su propio objetivo de inversión y nivel de tolerancia al riesgo. Las rentabilidades históricas se ofrecen únicamente a efectos ilustrativos. El precio de las participaciones puede tanto aumentar como disminuir, sin que el rendimiento pasado sea garantía de resultados futuros. Si la divisa en que se expresa el rendimiento pasado difiere de la divisa del país en que usted reside, tenga en cuenta que el rendimiento mostrado podría aumentar o disminuir al convertirlo a su divisa local debido a las fluctuaciones de los tipos de cambio. Los datos relativos a la rentabilidad no tienen en cuenta las comisiones y los costes que generan la negociación con valores en las carteras de los clientes o la emisión y la amortización de las participaciones. Salvo que se indique otra cosa, las rentabilidades figuran i) netas de comisiones vinculadas a precios de transacción y ii) con reinversión de dividendos. Para más detalles, consultese los folletos de los fondos. Las cifras de rendimiento se consignan netas de comisiones de gestión de las inversiones. Los gastos corrientes que se mencionan en este documento son los indicados en el informe anual más reciente del fondo, a fecha de cierre del último año natural. El presente documento no está destinado o diseñado para su distribución o utilización por persona o entidad alguna que sea un ciudadano o residente de, o esté ubicado en un municipio, estado, país u otra jurisdicción, donde dicha distribución, disponibilidad o utilización del documento fuesen contrarias a leyes o reglamentos, o supeditarían a cualquier fondo o a Robeco a requisitos de inscripción y autorización en tales jurisdicciones. Toda decisión de suscribir las participaciones del Fondo que se oferten en una jurisdicción concreta debe adoptarse únicamente conforme a la información contenida en el folleto, que podría diferir de la que figura en el presente documento. Los posibles solicitantes de acciones deben también informarse sobre los requisitos legales, la normativa de control de cambios y los impuestos que también sean de aplicación en los países de su respectiva nacionalidad, residencia o domicilio. La información sobre el Fondo que se recoja, en su caso, en el presente documento está plenamente supeditada al folleto, por lo que este documento debe siempre tenerse en cuenta conjuntamente con el folleto. El folleto contiene información pormenorizada sobre el Fondo y los riesgos vinculados. El folleto y el Documento de Datos Fundamentales (PRIIP) de los fondos Robeco se pueden obtener gratuitamente en los sitios web de Robeco.

Robeco Institutional Asset Management B.V., Sucursal en España con número de identificación W0032687F y sede social en Madrid, Calle Serrano 47-14º, está inscrita en España en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 19.957, folio 190, sección 8, hoja M-351927, así como ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en el Registro Oficial de Sucursales de Entidades Europeas de Servicios de Inversión, con el número 24. Los fondos de inversión o SICAV mencionados en el presente documento están regulados por las autoridades competentes de su país de origen y se encuentran inscritos en el registro especial de la CNMV de Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras comercializadas en España.