

Informe Mensual de Mercados

Enero 2026

“A pesar del aumento del riesgo geopolítico, las bolsas repuntan en enero con una Fed que pausa los recortes de tipos”



Contenido del Informe

Comentario
de Mercados

Mercado
Monetario

Mercado de
Renta Fija

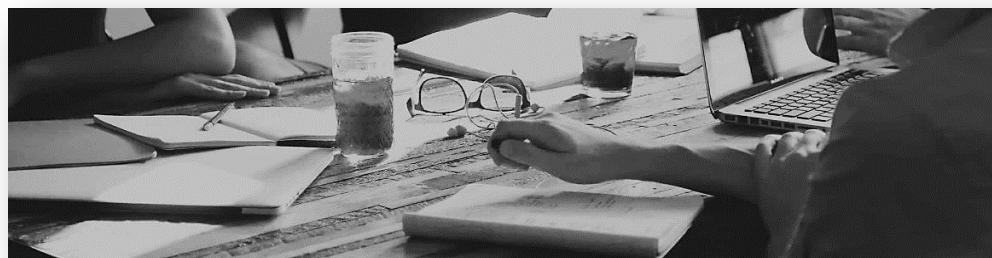
Mercado de
Renta Variable

Mercado de
Materias
Primas

Mercado de
Divisas

Resumen
Macro

Fondos en
Carteras



Comentario de Mercados

Aspectos Clave

El **incremento del riesgo geopolítico** fue uno de los principales drivers que explicaron los movimientos de los mercados en el primer mes de 2026. Además de la intervención estadounidense en **Venezuela**, la reactivación del interés de Trump para hacerse con el control de **Groenlandia** y las tensiones políticas en **Irán** generaron episodios de volatilidad a lo largo de enero.

Las bolsas cerraron en positivo a pesar de la incertidumbre geopolítica. El **S&P-500 estadounidense se anotó un +1,37%** mientras que el **Eurostoxx-50 europeo subió un +2,70%**. Sigue la inercia alcista vista en meses anteriores con sectores cíclicos consiguiendo mejores resultados que la tecnología de elevada capitalización. Las 7 Magníficas tuvieron comportamientos dispares, destacando las caídas de Microsoft (-11,03%) y las alzas de Meta y Alphabet (+8,55% y +7,94% respectivamente). A pesar de lo anterior, los **ascensos de enero llevaron al S&P-500 a alcanzar nuevos máximos al superar los 7000 puntos por primera vez** en su historia.

La **Reserva Federal de Estados Unidos celebró su primera reunión de 2026 en la que cumplió con lo esperado y mantuvo los tipos sin cambios en el 3,75%**. De los 12 miembros con derecho a voto, únicamente 2 se mostraron partidarios a recortar los tipos en enero mientras que los 10 restantes votaron por mantener el nivel previo. El discurso posterior de Powell fue bien recibido por el mercado ya que sigue poniendo el foco en la evolución del mercado laboral mientras que posibles repuntes de la inflación quedan como algo transitorio a raíz del efecto de los aranceles de Trump.

Siguiendo con la Fed, Donald Trump dio a conocer el nombre que relevará a Powell como presidente de la institución. El candidato de Trump es **Kevin Warsh**, quien ya fue gobernador de la Fed entre 2006 y 2011 además de desempeñar en el pasado cargos en la banca de inversión, concretamente en Morgan Stanley. A pesar de ser **muy afín al partido republicano**, durante su etapa como gobernador de la Fed **se mostró duró con las políticas monetarias expansivas lo que hace pensar al mercado que la injerencia de Trump será limitada**.

Las **curvas de tipos finalizaron el mes en niveles cercanos a como comenzaron el año**. No obstante, la duración estadounidense volvió a mostrarse volátil. La referencia USA a 10 años superó la cota del 4,20% por primera vez desde el pasado agosto, llegando a cotizar con una TIR máxima del 4,31%.

El **repunte de rentabilidad para la curva japonesa y el efecto contagio hacia el resto de regiones fue el principal catalizador negativo para la renta fija en enero**. La primera ministra nipona convocó elecciones anticipadas ante el elevado grado de popularidad con el que cuenta actualmente. Es partidaria de políticas expansivas y por lo tanto de un gasto elevado, lo que implicaría mayor presión fiscal para un país que cuenta con un nivel de deuda sobre PIB cercano al 235% y una inflación creciente.

A nivel macro, la **inflación estadounidense sigue contenida y repite el +2,7%** interanual del mes anterior. Por su parte, la referencia subyacente (aquella que no considera precios de alimentos y energía) quedó mejor de lo esperado al situarse en el +2,6% interanual, nivel que no se veía desde abril de 2021. En **Europa**, el índice de precios se situó en el **+1,70% ya por debajo del objetivo del BCE**.

Las commodities se vieron afectadas por una notable volatilidad. El **petróleo llegó a cotizar en los 66,48\$ por barril en su referencia WTI** ante la crisis política nacional y la posible intervención de Estados Unidos e Israel. Lo anterior **supone una apreciación del +15,78%** para la commodity en 2026. El ejército estadounidense ha desplegado varias unidades marítimas en la zona y ha lanzado advertencias directas al régimen iraní. El mercado de crudo se resiente tanto por el nivel de producción de Irán como por posibles conflictos y restricciones de paso en el estrecho de Ormuz por donde pasa el 20% de toda la producción mundial.

Los **metales preciosos que acumularon ascensos importantes durante el primer mes de 2026 llegaron a borrar la totalidad de lo ganado en la última jornada de enero**. El nombramiento de Warsh como candidato a presidir la Fed desactivó parte de la componente refugio del oro. A esto hay que sumar la fuerte verticalidad de las subidas lo que propició una espiral de ventas que repercutió en una caída del -9,0% para el metal dorado.

En el mercado de divisas, destaca nuevamente la debilidad del dólar respecto al resto de monedas lo que llevó a la **relación de cambio con el euro a superar los 1,20 EUR/USD por primera vez desde septiembre de 2021**. El conflicto en Groenlandia y rumores sobre ventas de activos estadounidenses por parte de países afectados por los aranceles de Trump fueron los principales motivos explicativos. A esto hay que sumar declaraciones del propio Trump en las que mostraba total indiferencia sobre la debilidad del dólar. Scott Bessent, secretario del tesoro norteamericano, volvió a matizar las palabras de Trump indicando que siempre será una prioridad para Estados Unidos contar con una divisa fuerte. Con esto, el par de divisas volvió a cotizar dentro del lateral que viene manteniendo desde mediados de 2025 y cerró enero en los 1,1851 EUR/USD.

Mercado Monetario y Curvas de Tipos

Curvas		Corto Plazo						Largo Plazo							
		3M	2026	6M	2026	12M	2026	2Yr	2026	5Yr	2026	10Yr	2026	30Yr	2026
	Estados Unidos	3,65%	0,03%	3,62%	0,02%	3,46%	-0,01%	3,52%	0,05%	3,79%	0,06%	4,24%	0,07%	4,87%	0,03%
	Alemania	1,96%	-0,03%	1,97%	0,04%	1,95%	-0,05%	2,09%	-0,04%	2,42%	-0,03%	2,84%	-0,01%	3,49%	0,02%
	Francia	2,00%	-0,11%	2,03%	-0,06%	2,07%	-0,04%	2,21%	-0,11%	2,72%	-0,14%	3,43%	-0,14%	4,37%	-0,08%
	Italia	1,99%	-0,06%	2,03%	0,01%	2,06%	-0,02%	2,14%	-0,05%	2,74%	-0,11%	3,46%	-0,09%	4,34%	-0,06%
	España	1,98%	-0,07%	1,98%	-0,01%	2,02%	-0,02%	2,20%	-0,06%	2,55%	-0,08%	3,21%	-0,08%	4,08%	-0,03%
	Reino Unido	3,77%	-0,08%	3,74%	-0,06%	3,72%	0,00%	3,71%	0,00%	3,95%	0,02%	4,52%	0,04%	5,28%	0,08%
	Suiza	-0,10%	-0,01%	-0,10%	-0,01%	-0,15%	0,00%	-0,17%	-0,08%	0,01%	-0,08%	0,21%	-0,07%	0,39%	-0,11%
	Japón	0,74%	0,15%	0,81%	0,09%	0,96%	0,06%	1,23%	0,06%	1,65%	0,11%	2,24%	0,19%	3,63%	0,24%

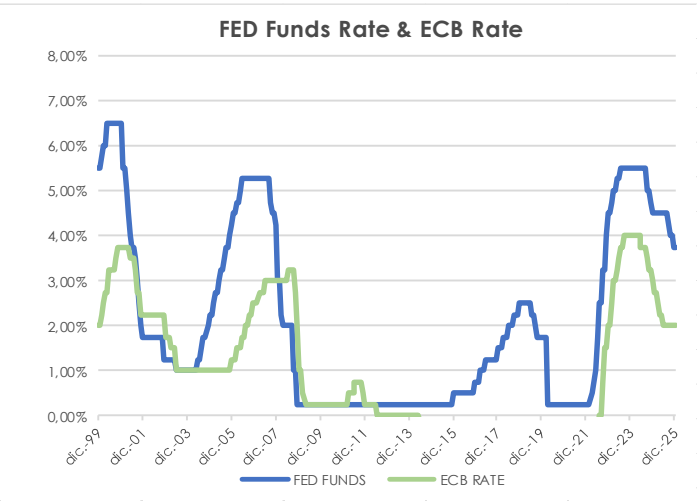
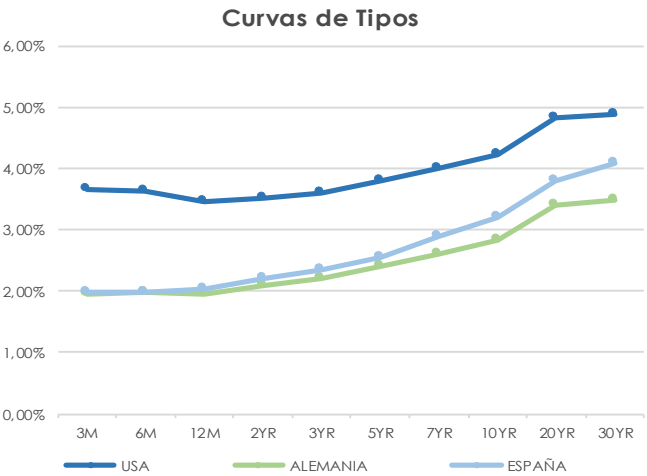
*La primera columna para cada vencimiento indica la situación de los tipos actuales y la columna 2026 implica la variación respecto el cierre de 2025, La unidad básica de medición es "puntos básicos"; un 100% representa 100 pbs.

Tipos de Interés Oficial

País	Banco Central	Inferior	Superior
Estados Unidos	FED	3,50%	3,75%
Eurozona	BCE	2,00%	
Reino Unido	BOE		3,75%
Suiza	SNB	0,00%	
Japón	BOJ	0,75%	

Último dato de Inflación

País	General	Subyacente
Estados Unidos	2,70%	2,60%
Eurozona	1,70%	2,20%
Reino Unido	3,40%	3,20%
Suiza	0,10%	0,50%
Japón	2,10%	1,50%



Mercado de Renta Fija

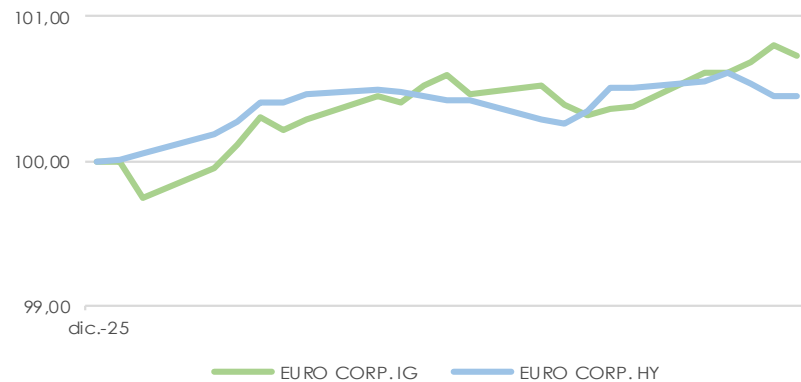
Índices RF Regionales	1-3Yr		3-5Yr		5-7Yr		7-10Yr		+10Yr		AGGREGATE	
	MTD	2026	MTD	2026	MTD	2026	MTD	2026	MTD	2026	MTD	2026
US Aggregate	0,23%	0,23%	0,14%	0,14%	0,07%	0,07%	0,22%	0,22%	-0,22%	-0,22%	0,11%	0,11%
Euro Aggregate	0,35%	0,35%	0,62%	0,62%	0,84%	0,84%	1,02%	1,02%	0,90%	0,90%	0,73%	0,73%
Glob. Aggregate	0,18%	0,18%	0,23%	0,23%	0,27%	0,27%	0,26%	0,26%	-0,38%	-0,38%	0,11%	0,11%

*Los índices Aggregate son una de las principales referencias para medir la evolución de la deuda Investment Grade. Son referencias amplias en cuanto a duraciones (promedio de 6 años), incluyendo emisiones gubernamentales, corporativas y titulizaciones, con rating igual o superior a BBB-.

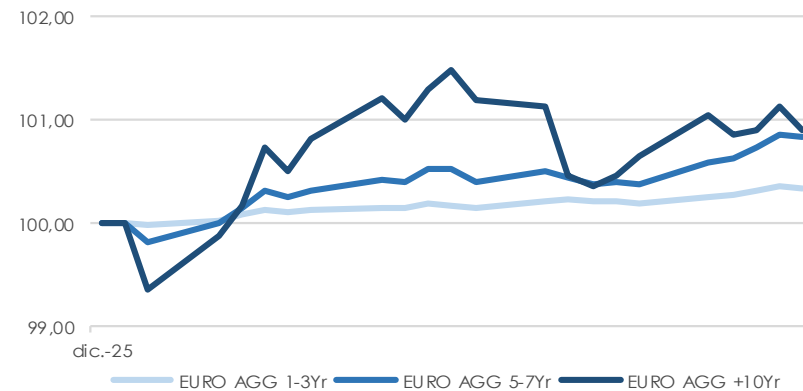
Índices RF por Tipología	MTD	dic	2026
US Corp. IG	0,18%	-0,02%	0,18%
US Corp. HY	0,47%	1,19%	0,47%
US CoCo	0,80%	1,78%	0,80%
Euro Corp. IG	0,73%	0,24%	0,73%
Euro Corp. HY	0,44%	0,80%	0,44%
Euro CoCo	1,37%	2,04%	1,37%

*Rentabilidades expresadas en divisa local tomando en cuenta el efecto de los cupones acumulados.

EUR IG vs. EUR HY



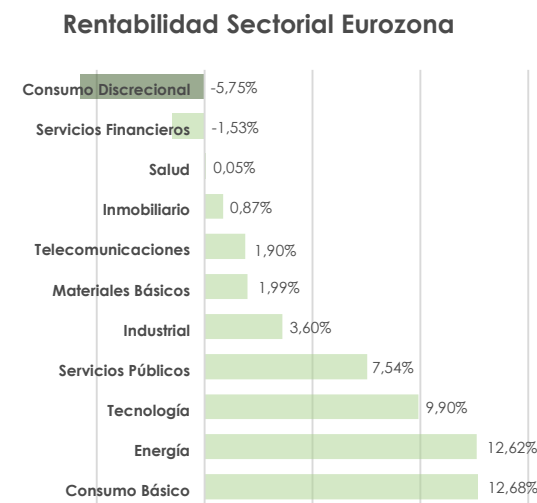
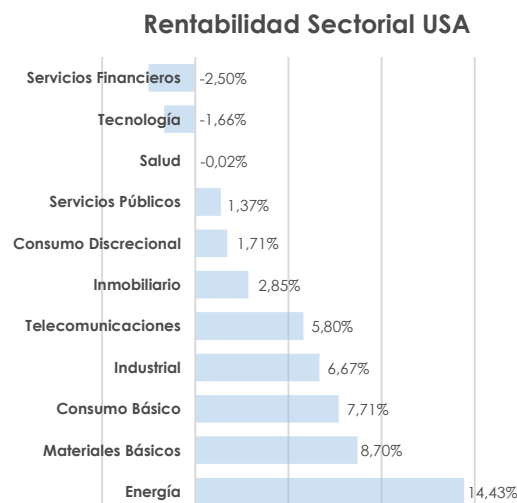
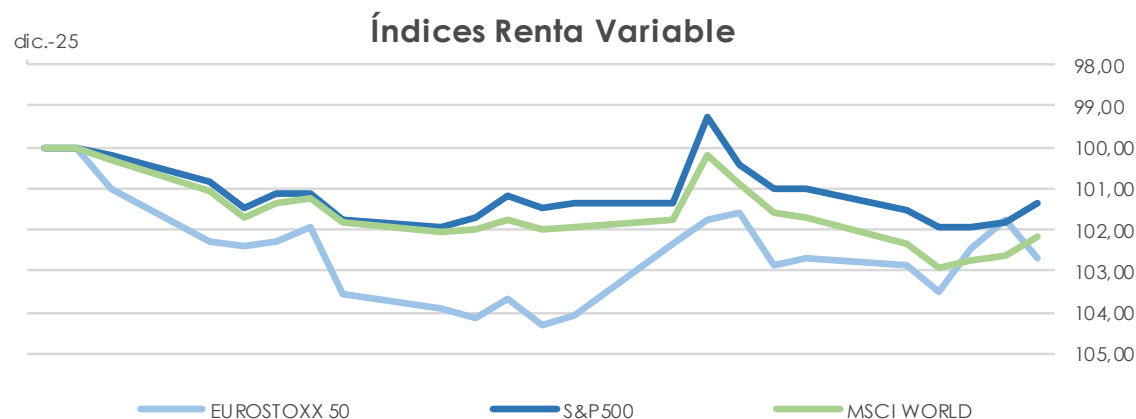
Performance EUR Agg por Duración



Mercado de Renta Variable

Indices RV	LAST	MTD	dic	2026	PER	Div Yld
USA						
S&P 500	6.939,03	1,37%	-0,05%	1,37%	27,71	1,14%
Dow Jones 30	48.892,47	1,73%	0,73%	1,73%	25,30	1,56%
Nasdaq 100	25.552,39	1,20%	-0,73%	1,20%	36,10	0,64%
Russell 2000	2.613,74	5,31%	-0,74%	5,31%	59,44	1,23%
Europa						
Eurostoxx 50	5.947,81	2,70%	2,17%	2,70%	18,04	2,68%
DAX	24.538,81	0,20%	2,74%	0,20%	19,04	2,39%
CAC 40	8.126,53	-0,28%	0,33%	-0,28%	17,89	3,25%
FTSE MIB	45.527,42	1,30%	3,66%	1,30%	13,74	4,44%
IBEX 35	17.880,90	3,31%	5,72%	3,31%	15,20	3,16%
FTSE 100	10.223,54	2,94%	2,17%	2,94%	15,40	3,03%
Asia						
Nikkei 225	53.322,85	5,93%	0,17%	5,93%	22,55	1,49%
Hang Seng	27.387,11	6,85%	-0,88%	6,85%	13,89	2,80%
Shanghai	4.117,95	3,76%	2,06%	3,76%	19,67	2,26%
Regional						
MSCI ACWI	1.044,26	2,92%	0,94%	2,92%	23,55	1,64%
MSCI World	4.527,59	2,19%	0,73%	2,19%	24,39	1,57%
MSCI EM	1.528,09	8,81%	2,74%	8,81%	18,58	2,17%
Estilo						
MSCI Growth	6.925,31	-0,30%	-0,12%	-0,30%	34,95	0,68%
MSCI Value	4.546,20	4,62%	1,56%	4,62%	18,33	2,40%

*Rentabilidades expresadas en divisa local sin tomar en cuenta el efecto de los dividendos acumulados.

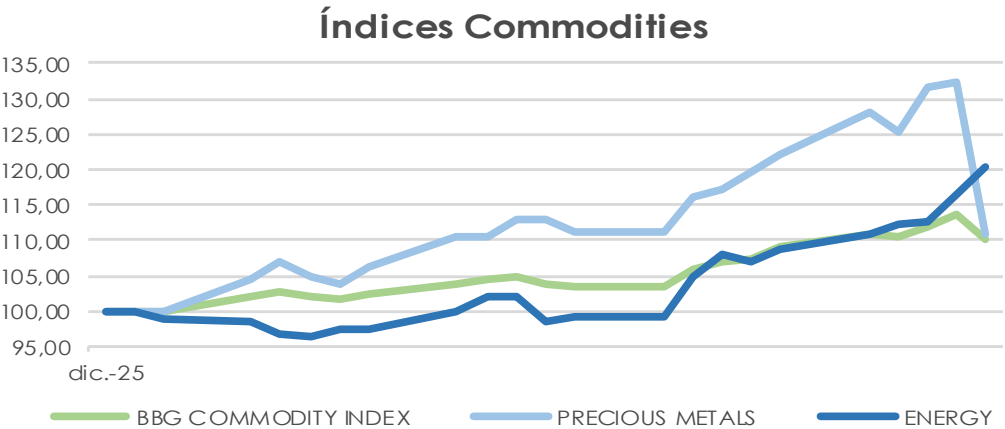


Mercado de Materias Primas

Commodity	Spot	MTD	2026
Oro	4.894,23	13,31%	13,31%
Brent	70,69	16,17%	16,17%
WTI	65,21	13,57%	13,57%

Índices Commodities	MTD	2026
Bloomberg Commodity Index	10,04%	10,04%
Bloomberg Precious Metals	10,66%	10,66%
Bloomberg Industrial Metals	5,32%	5,32%
Bloomberg Energy	20,28%	20,28%
Bloomberg Livestock	2,47%	2,47%
Bloomberg Agriculture	-0,63%	-0,63%

*Rentabilidades expresadas en USD.



Mercado de Divisas

Par de Divisas	Spot	MTD	2026
EUR/USD	1,1851	0,89%	0,89%
EUR/GBP	0,8662	-0,63%	-0,63%
EUR/CHF	0,9163	-1,55%	-1,55%
EUR/JPY	183,4300	-0,32%	-0,32%

*Pares de divisa con moneda de referencia EUR. Se indica el equivalente recibido por unidad de EUR. Caídas en el par de divisas se interpretan como depreciación del EUR o apreciación de la otra divisa.

Resumen Macroeconómico

Principales Indicadores Macro

País	PIB 2026	Inflación General 2026	Tasa de paro 2026	Deuda / PIB 2026
Estados Unidos	2,40%	2,70%	4,50%	143,39%
Eurozona	1,20%	1,80%	6,30%	92,19%
Alemania	1,00%	2,00%	6,22%	73,58%
Francia	1,00%	1,29%	7,70%	129,48%
España	2,20%	2,10%	10,02%	92,56%
Italia	0,80%	1,30%	6,06%	137,01%
Portugal	2,10%	2,00%	5,80%	77,35%
Grecia	2,15%	2,20%	8,20%	130,20%
Reino Unido	1,00%	2,40%	5,12%	105,42%
Suiza	1,20%	0,40%	3,20%	32,75%
Japón	0,80%	1,90%	2,50%	222,16%