

Vientos de cola para la renta variable europea

14 de marzo de 2025

A pesar de los desafíos recientes, como el crecimiento moderado y las tensiones geopolíticas, la región cuenta con varios vientos de cola que creemos que podrían crear oportunidades en los índices europeos.

1. Plan fiscal de Alemania

Alemania ha anunciado un ambicioso plan de inversión en infraestructura y defensa, financiado mediante una flexibilización de su regla de deuda y la creación de un fondo especial de 500.000 millones de euros. Estas medidas podrían aumentar el endeudamiento anual en un 2% del PIB y elevar la Deuda/PIB hasta el 70% en los próximos diez años. No obstante, el impacto positivo en el crecimiento se prevé moderado en el corto plazo, con un repunte del PIB de 0,4% en 2025 y del 1,6% en 2026, suficiente para que Alemania salga de una posible recesión.

2. Plan "REARM Europe"

Además, a nivel comunitario, el plan "REARM Europe" de la Comisión Europea busca crear un nuevo instrumento de deuda respaldado por el presupuesto de la UE para financiar la modernización de la defensa europea. El plan contempla una inversión de 800.000 millones de euros en varios años, donde se ha discutido la posibilidad de excluir el gasto en el cálculo del déficit, lo que permitiría a los estados miembros incrementar su gasto sin afectar su posición fiscal.

3. Política de los Bancos Centrales

El Banco Central Europeo (BCE) ha adoptado un tono significativamente más *dovish* en comparación con ciclos anteriores, reflejando una postura más flexible en respuesta a la desaceleración económica. Tras un 2024 marcado por la lucha contra la inflación, el BCE reconoce ahora que las presiones inflacionistas están cediendo y que los riesgos para el crecimiento requieren una política monetaria más acomodaticia.

El consenso de mercado anticipa dos bajadas adicionales, situando la tasa de referencia en torno al 2% para finales de año. El ritmo y la magnitud de los recortes de tipos dependerán de la evolución de la inflación y del crecimiento económico. Si el BCE actúa con demasiada cautela, el crecimiento podría seguir siendo débil. Por el contrario, si los recortes son demasiado agresivos, podría reavivarse la inflación o aumentar la volatilidad en los mercados de deuda soberana.

4. Evolución de los PMI: señales de recuperación

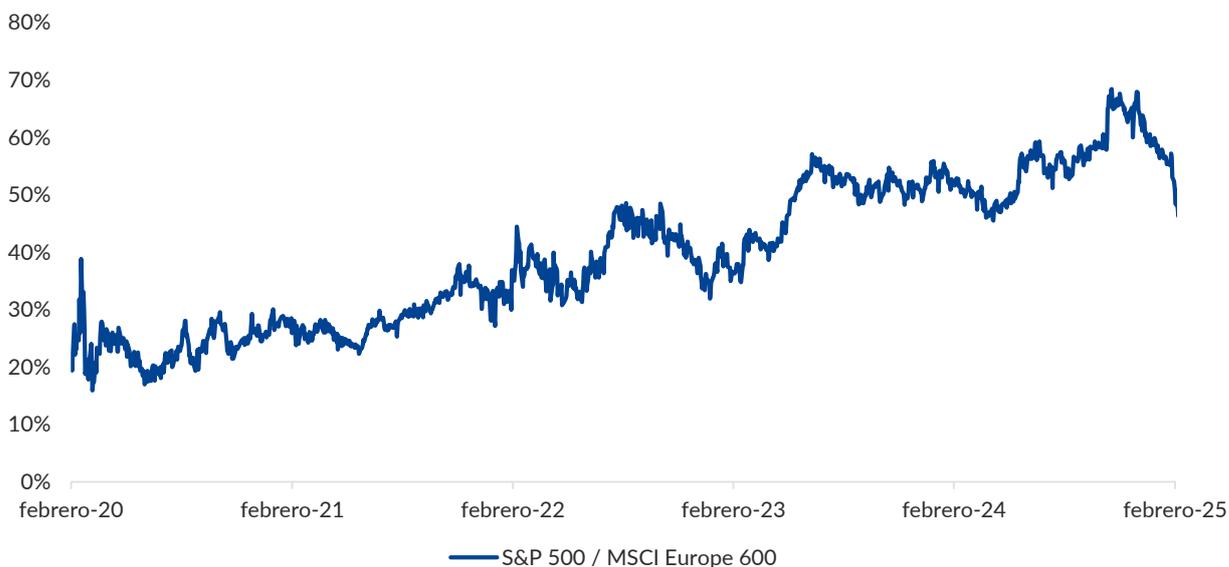
Durante el 2024, los PMIs del sector manufacturero europeo se mantuvieron en zona de contracción (por debajo de 50 puntos), reflejando la debilidad del sector industrial. Sin embargo, los últimos datos apuntan a una estabilización y posible recuperación en 2025. Los resultados corporativos en Europa han sido sólidos, con una mayoría de empresas superando las expectativas de beneficios y ventas. Finalmente, un posible alto el fuego entre Rusia y Ucrania también traería consigo una reducción de las primas de riesgo de muchos valores europeos y sería un catalizador muy fuerte.

5. Valoraciones de la renta variable: Europa Vs EE.UU.

Las valoraciones de la renta variable siguen en la parte baja del rango frente a EE.UU. a pesar de las mejoras en los fundamentales empresariales y la reducción de la inflación. Mientras tanto, la posible aplicación de aranceles por parte de la administración de Donald Trump y la incertidumbre en sus decisiones se ha convertido en un riesgo significativo para la economía del país.

En términos de valoración, Europa sigue cotizando con un fuerte descuento frente a EE.UU. A cierre de mes, el índice MSCI Europe presenta un PER a 12 meses de 14 veces, lo que supone un descuento del 42% respecto al S&P 500, que se situaba en 20 veces. Esta diferencia histórica en valoraciones sugiere un margen significativo para la recuperación de la renta variable europea, especialmente si los fundamentales económicos continúan mejorando.

Fuerte descuento de la bolsa Europea Vs EE.UU.



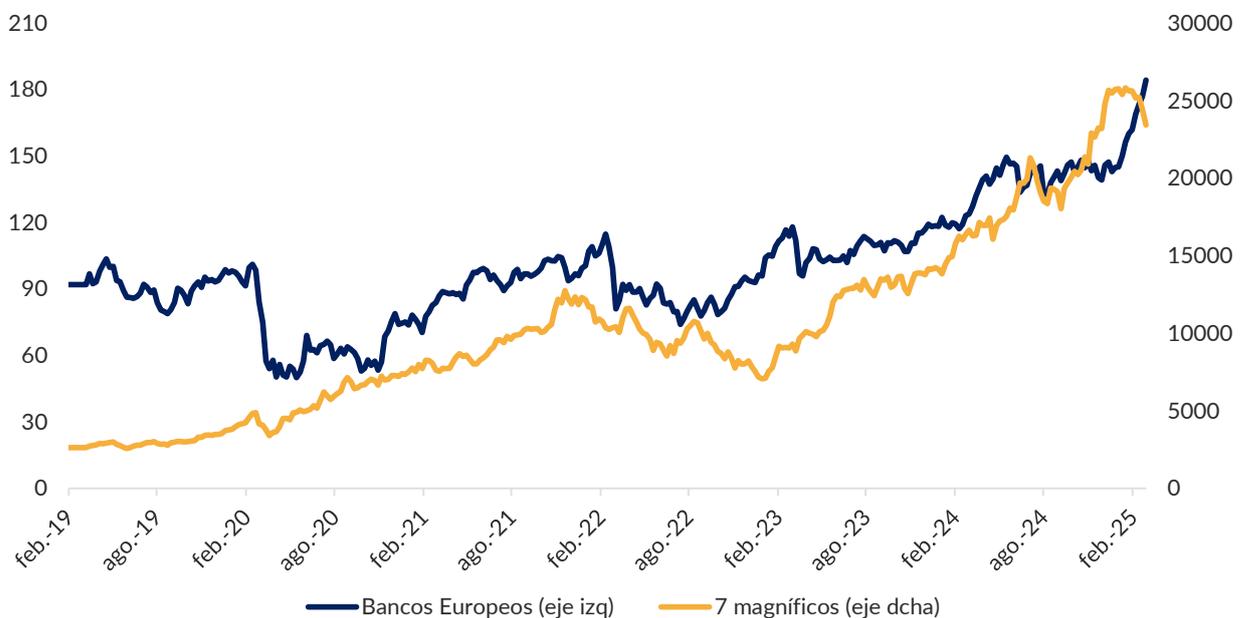
Fuente: Bloomberg

En los últimos años, los índices bursátiles estadounidenses han superado con claridad a sus homólogos europeos, impulsados por la solidez de los beneficios empresariales y el auge de la tecnología, especialmente en inteligencia artificial (IA). Factores como el liderazgo en innovación, un mercado de capitales más profundo y la concentración de compañías tecnológicas de alto crecimiento han sido determinantes en esta brecha de rendimiento. Sin embargo, hay varios factores que nos pueden señalar esta oportunidad táctica en la renta variable europea.

Por un lado, tras años de ajuste, el sector privado europeo ha saneado sus balances, eliminando una barrera estructural para el crecimiento. No todo se ha hecho mal en Europa, ya que encabeza el uso de tecnología verde e industrial y se ha posicionado para captar parte del crecimiento global en inversión de capital.

Desde una perspectiva sectorial, hay sectores europeos que se han visto rezagados y se han empezado a ver beneficiados por este cambio en la narrativa del mercado. Con un enfoque disciplinado en la selección de valores, pueden encontrarse oportunidades en estos sectores. Por ejemplo, desde Caja Ingenieros estamos positivos en el sector financiero, ya que el entorno de tipos de interés más altos ha elevado los márgenes de intermediación y los bancos están comenzando a distribuir beneficios a los accionistas, respaldados por una base de capital significativamente más sólida que tras la crisis financiera global.

Bancos Europeos Vs 7 Magníficos



Fuente: Bloomberg

A pesar de los desafíos globales, Europa presenta una combinación de valoraciones atractivas, una política monetaria más laxa y señales de recuperación económica.

Sin embargo, es importante no perder de vista los riesgos que podrían limitar este optimismo. La posible imposición de aranceles por parte de EE.UU. bajo la administración de Donald Trump representa un riesgo significativo para sectores clave en Europa, especialmente los más dependientes del comercio internacional. A esto se suma el crecimiento moderado de China, que podría frenar la demanda global y afectar negativamente las exportaciones europeas.

Además, la reciente apreciación del euro puede representar un obstáculo para la competitividad de las empresas exportadoras, reduciendo sus márgenes de beneficio y dificultando su posicionamiento en mercados globales. A nivel interno, la fragmentación política dentro de Europa y los desafíos demográficos continúan siendo factores estructurales que podrían limitar el crecimiento en el largo plazo y afectar la confianza de los inversores.

En este contexto, aunque existen señales de mejora y oportunidades tácticas en la renta variable europea, la prudencia sigue siendo clave. La combinación de riesgos externos, factores estructurales internos y una posible mayor volatilidad hacen que un enfoque selectivo y disciplinado en sectores con fundamentos sólidos sea esencial para navegar el mercado y aprovechar su potencial de recuperación.

DISCLAIMER

El informe se ha realizado con la finalidad de proporcionar a los inversores información general sobre valores e instrumentos financieros, a la fecha de emisión del mismo, y está sujeto a cambios sin previo aviso. La información se proporciona basándose en fuentes consideradas como fiables, si bien CAJA INGENIEROS GESTIÓN no garantiza ni se responsabiliza de la seguridad de las mismas.

Es posible que la información pueda referirse a productos, operaciones o servicios de inversión respecto de los cuales exista información adicional en documentación separada, incluyendo el documento de información fundamental para el inversor y el folleto completo. Se recomienda leer dichos documentos para poder tomar una decisión fundada sobre la conveniencia de invertir en dichos productos. Puede solicitar dicha documentación a su gerente personal, en cualquier oficina de Caja Ingenieros, en www.cajaingenieros.es o en www.cnmv.es.

El contenido de los informes en ningún caso constituye una oferta o recomendación de compra o venta de ningún producto o instrumento financiero. El inversor debe ser consciente de que los valores e instrumentos financieros a los que se refieren pueden no ser adecuados a sus objetivos concretos de inversión, por lo que el inversor debe adoptar sus propias decisiones de inversión. A tal efecto, CAJA INGENIEROS GESTIÓN, S.A.U., en su condición de emisor del informe, así como CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS-CAJA DE CRÈDITO DE LOS INGENIEROS, S. COOP. DE CRÈDITO, en su condición de comercializador, no se hacen responsables del mal uso que se haga de esta información ni de los perjuicios que pueda sufrir el inversor que formalice operaciones tomando como referencia las valoraciones y opiniones recogidas en los informes. El inversor debe, asimismo, tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones no garantizan la evolución o resultados futuros.

©Queda prohibida la reproducción, duplicación, redistribución y/o comercialización, total o parcial, de los contenidos de este documento, ni aun citando las fuentes, salvo con consentimiento previo por escrito de CAJA INGENIEROS GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A.U. All rights reserved.