

Visión de mercados

Marzo 2026



Resumen

Visión de mercados

- Febrero fue un **mes favorable para los mercados**, con la renta variable mostrando avances en Europa y un tono más débil en Estados Unidos, mientras que Japón y los mercados emergentes volvieron a destacar con un comportamiento muy positivo en el mes. Se observó, además, una **rotación de flujos desde Estados Unidos hacia mercados con valoraciones más bajas**, apoyando también a varias divisas emergentes. Entre tanto, el dólar se apreció ligeramente en el mes, mientras que el yen y la libra registraron un tono más débil. En **renta fija** el **tono fue positivo**, especialmente en los tramos de mayor duración, apoyado por el descenso de las TIRes de gobierno, mientras que el crédito mostró un comportamiento algo más heterogéneo. En materias primas, tanto el oro como el petróleo continuaron al alza en febrero.
- En **renta variable**, el índice mundial se anotó en una subida del 1,41% en euros. Los índices estadounidenses se anotaron ligeras caídas en el segundo mes del año, con el S&P 500 retrocediendo un 0,41% y el Nasdaq, un 3,38%, ambos en euros. Por otro lado, el Dow Jones fue el único índice que acabó el mes en positivo en Estados Unidos, avanzando un 0,64% en euros.
- **Europa** cerró con subidas en todos los índices. El MSCI Europe se anotó una subida del 3,92% y el Euro Stoxx 50 se revalorizó un 3,20%, ambos medidos en euros. El Ibex 35 continúa la racha de subidas, avanzando un 2,68%, también en euros.
- **Japón sigue destacando en el año**, con el MSCI Japan cerrando con subidas del 9,39% en euros. Por otro lado, los ascensos se acentuaron en el índice Nikkei, que revalorizó un 10,37% en febrero. Destacó también el buen comportamiento de los **países emergentes**, con el MSCI Emerging Markets avanzando un 6,21% en euros.
- En cuanto a los **estilos**, el *growth* registró una caída del 1,24%, siendo batido por el *value*, que cerró con una rentabilidad positiva del 3,29%, ambos medidos en euros.
- A **nivel sectorial**, hemos visto un **desempeño mixto** en los distintos segmentos. Sobresalieron los sectores de materiales (+10,99%), *utilities* (+9,34%), energía (+8,98%), industriales (+8,70%) y consumo básico (+7,31%), que lideraron las subidas del periodo. El sector salud también registró rentabilidades positivas, aunque de forma más moderada, con un avance del 3,25% en euros. En contraste, los sectores de telecomunicaciones (-3,71%), tecnología (-3,14%), consumo discrecional (-2,88%) y financiero (-1,00%) mostraron un comportamiento negativo durante el mes, con caídas generalizadas en euros.

Resumen

Visión de mercados

- En febrero, la **renta fija** mostró un comportamiento favorable, especialmente en los tramos de mayor duración, apoyada por descensos significativos en las TIRs de gobierno. Los bonos gubernamentales de vencimientos medios y largos registraron las mejores dinámicas, lo que impulsó también a los índices agregados y corporativos con elevada sensibilidad a tipos. En contraste, el crédito presentó un tono algo más débil, con cierta ampliación de spreads tanto en *investment grade* como en *high yield*, afectado por factores idiosincráticos en segmentos de menor calidad y por una mayor oferta de nuevas emisiones corporativas.
- La TIR del **bono americano** a 10 años se estrechó en febrero, pasando del 4,24% al 3,94%, y cerrando el mes con una rentabilidad positiva del 2,50% en moneda local. La TIR del **bund alemán** a 10 años descendió del 2,84% al 2,64% y terminó con una rentabilidad del 1,57%, medido en euros.
- En **deuda corporativa**, los diferenciales del crédito se ampliaron en ambas regiones en el segundo mes del año. La deuda corporativa de baja calidad avanzó ligeramente, tanto en Estados Unidos como en Europa, anotándose subidas del 0,12% y 0,19%, respectivamente y en moneda local.
- Los índices de **crédito de alta calidad**, que tienen un componente mayor de duración cerraron el mes con subidas. Europa cerró con una rentabilidad positiva del 0,55%, mientras que Estados Unidos subió un 1,29% en moneda local.
- En cuanto a los **datos macro**, la **inflación** general en la zona euro descendió al 1,7%, junto con la subyacente que bajó ligeramente al 2,2%. En España, el dato general descendió hasta el 2,3%. En Estados Unidos, el dato general cayó hasta el 2,4%, y la subyacente descendió hasta el 2,5%.
- En cuanto a las **materias primas**, el oro vuelve con la tendencia alcista, subiendo un 11,33% y cerrando febrero en 5.247,90 dólares por onza. Por otro lado, el petróleo (Brent), subió un 2,53%, despidiendo el mes en 72,48 dólares por barril.
- Respecto a **las divisas**, el euro/dólar se apreció un 0,33% en febrero y cerró el mes en 1,1812. El euro/libra se depreció un 1,16% y el euro/yen un 0,50%.

		Mes en Curso			Año en Curso		En 2025	
		27-feb.-26	Del Hasta	30/01/2026 27/02/2026	Del Hasta	31/12/2025 27/02/2026	Del Hasta	31/12/2024 31/12/2025
		Moneda Local	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR	Moneda Local	EUR
Global	MSCI World	1,146.15	0.87	1.41	2.55	2.31	16.87	5.35
	MSCI World Value	815.86	3.05	3.29	7.24	6.82	15.59	4.27
	MSCI World Growth	1,489.73	-1.48	-1.24	-2.28	-2.66	17.85	6.19
Europa	MSCI Europe	2,523.10	4.13	3.92	6.75	7.11	17.48	16.34
	EURO STOXX 50	6,138.41	3.20	3.20	5.99	5.99	18.29	18.29
	IBEX 35	18,360.80	2.68	2.68	6.08	6.08	49.27	49.27
EE.UU	S&P 500	6,878.88	-0.87	-0.41	0.49	-0.20	16.39	2.63
	Dow Jones Industrial Average	48,977.92	0.17	0.64	1.90	1.20	12.97	-0.38
	NASDAQ Composite	22,668.21	-3.38	-2.93	-2.47	-3.14	20.36	6.13
Japón	MSCI Japan.	2,409.07	9.88	9.39	15.26	15.11	21.79	7.67
	Nikkei 225	58,850.27	10.37	9.74	16.91	16.51	26.18	12.14
Emergentes	MSCI EM (Emerging Markets)	99,558.02	4.86	6.21	14.02	14.08	28.35	15.13
Divisas	Euro/Real Brasileño	6.0561		3.02		6.64		-0.99
	Euro/Yuan	8.1097		1.90		1.14		-7.87
	Euro/Rupia India	107.3130		2.08		-1.70		-15.44
	Euro/Dólar	1.1812		0.33		-0.56		-11.86
	Euro/Yen	184.3600		-0.50		-0.16		-11.50
	Euro/Libra	0.8764		-1.16		-0.46		-5.25
Sectores	MSCI World/Consumer Discretionary	483.02	-3.15	-2.88	-3.38	-3.84	5.51	-5.27
	MSCI World/Financials	230.37	-1.15	-1.00	-1.67	-1.80	21.97	11.17
	MSCI World/Information Technology	908.64	-3.50	-3.14	-4.76	-5.36	22.08	8.42
	MSCI World/Industrials	584.74	7.27	7.31	13.96	13.62	19.10	8.78
	MSCI World/Energy	336.93	8.87	8.98	21.77	21.28	6.93	-3.16
	MSCI World/Materials	460.40	10.78	10.99	19.04	19.47	17.89	8.80
	MSCI World/Consumer Staples	338.75	8.57	8.70	13.42	13.04	3.35	-6.15
	MSCI World/Health Care	406.56	2.99	3.25	3.38	3.11	10.16	-0.17
	MSCI World/Utilities	229.98	9.23	9.34	12.68	12.16	17.91	7.31
	MSCI World/Telecommunication Services	178.15	-4.06	-3.71	0.20	-0.39	29.87	15.46

			Mes en Curso			Año en Curso		En 2025		
			27-feb.-26	Del Hasta	30/01/2026 27/02/2026	Del Hasta	31/12/2025 27/02/2026	Del Hasta	31/12/2024 31/12/2025	
			Yield	Moneda Local	EUR Hedged	Moneda Local	EUR Hedged	Moneda Local	EUR Hedged	
DM	Gobierno	Bonos gobierno global	2.98	1.47	1.34	1.60	1.34	3.51	1.35	
		Bonos gobierno USA 10Y	3.94	2.50	2.38	2.08	1.83	8.40	6.03	
		Bonos gobierno Germany 10Y	2.64	1.57		2.19		-0.64		
		Bonos gobierno Spain 10Y	3.06	1.64		2.42		2.24		
		JPM EMU 1-3	2.07	0.28		0.55		2.34		
		JPM EMU 3-5	2.33	0.71		1.26		2.54		
		JPM EMU	2.74	1.39		2.05		0.71		
	Crédito IG	Corporativos Global	4.25	1.08	0.95	1.50	1.23	7.08	4.86	
		Corporativos IG USA	4.73	1.29	1.16	1.47	1.21	7.77	5.53	
		Corporativos IG Euro	3.10	0.55		1.31		3.03		
	Financiero	CoCos	5.30	0.47		1.43		8.53		
		Barclays Euro Corp Financials	3.00	0.48		1.22		3.36		
	Crédito HY	HY Global	6.60	0.39	0.26	1.15	0.87	10.02	7.81	
		HY USA	6.71	0.19	0.05	0.69	0.42	8.62	6.41	
		HY Euro	5.43	0.12		0.93		4.86		
	Aggregate	Aggregate Global	3.38	1.41	1.28	1.65	1.39	4.86	2.68	
		Aggregate USA	4.16	1.64	1.51	1.75	1.49	7.30	5.03	
		Aggregate Euro	2.70	1.18		1.93		1.25		
EM	EM Hard Currency	5.46	1.33	1.20	1.78	1.52	12.01	9.76		
	EM Local Currency	6.91	0.95	1.71	3.60	3.05	21.65	7.26		
	EM Corporativos	5.90	0.66	0.53	1.48	1.21	8.08	5.88		

			27/02/2026	30/01/2026	31/12/2025	31/12/2024
Spreads	Credito IG	Spread Corporativos Global	85	75	80	89
		Spread Corporativos USA	84	73	78	80
		Spread Corporativos Europeos	83	74	78	102
	Credito EM	Spread Bonos Emergentes HC	186	173	179	246
	Credito HY	Spread HY Global	308	283	291	329
		Spread HY USA	291	265	266	287
Spread HY Europa		296	273	281	318	



	27-feb.-26	30-ene.-26	31-dic.-25
Aleman 10y (%)	2.643	2.843	2.855
USA 10y (%)	3.938	4.236	4.167



	27-feb.-26	30-ene.-26	31-dic.-25	
USD	1.1812	-0.33%	1.1746	0.56%



	27-feb.-26	30-ene.-26	31-dic.-25	Promedio
VIX (%)	19.86	17.44	14.95	19.96
VDAX (%)	18.54	19.62	14.78	22.86



	27-feb.-26	30-ene.-26	31-dic.-25		
Oro \$	5247.90	11.33%	4713.90	4341.10	20.89%
Brent \$	72.48	2.53%	70.69	60.85	19.11%

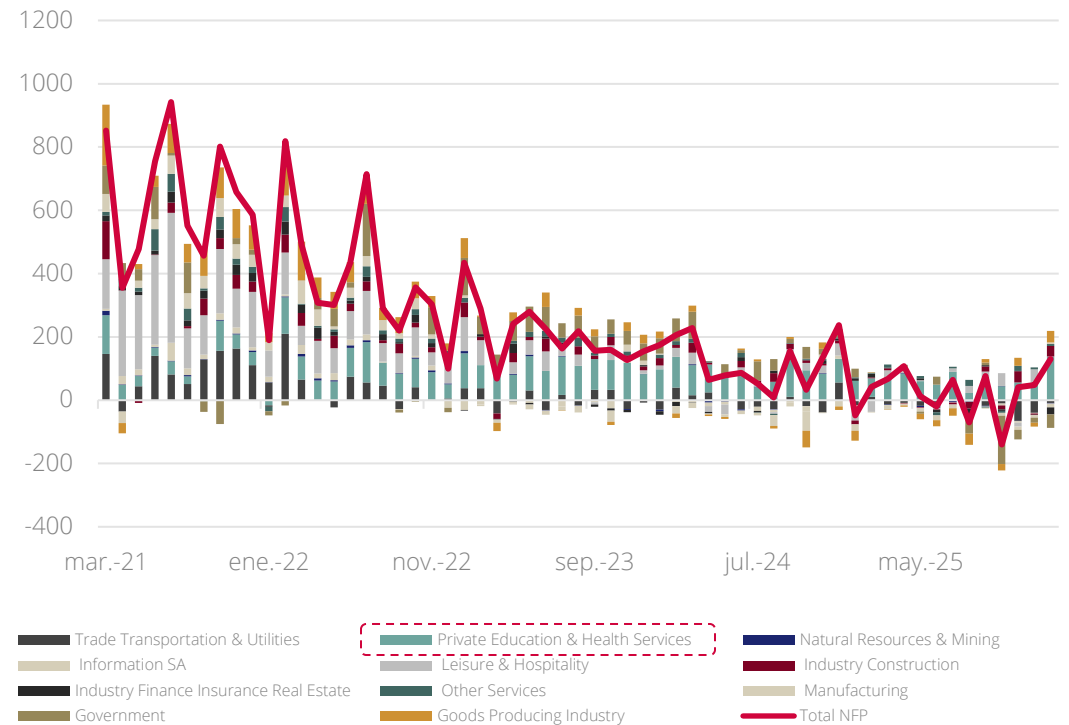
Mercado laboral de Estados Unidos

Los últimos datos de empleo de Estados Unidos muestran un **mercado laboral que continúa avanzando** en un proceso de normalización tras las distorsiones generadas durante la pandemia. La distribución sectorial vuelve a ser una pieza clave para interpretar la dinámica actual: **la creación de empleo se concentra nuevamente en educación y salud**, que se mantienen como los principales motores estructurales del mercado laboral en esta fase del ciclo. Algunos segmentos vinculados al sector público han restado algo de tracción debido al impacto temporal del *shutdown*, un efecto puntual que debería revertirse a medida que la actividad administrativa recupere su ritmo habitual.

Dentro de esta normalización, la evolución del empleo tecnológico vuelve a generar interés. El debate sobre el **impacto de la inteligencia artificial en los perfiles de *software*** ha ganado relevancia en los últimos meses, especialmente ante la percepción de que estas herramientas podrían desplazar a determinados trabajadores. Sin embargo, las cifras en tiempo real de portales de empleo muestran un repunte claro en la demanda de ingenieros de *software* desde la primavera pasada, en contraste con la narrativa de destrucción de empleo.

A nivel estructural, esta evolución puede interpretarse a la luz de dinámicas pasadas como la denominada paradoja de Jevons, según la cual una mejora en la eficiencia de uso de un recurso no necesariamente reduce su demanda, sino que a menudo la incrementa al abaratar su utilización. Aplicado al desarrollo de *software* y a la adopción de IA, la mayor productividad de los ingenieros puede estar impulsando una expansión de proyectos y una necesidad adicional de talento especializado, más que una sustitución neta de puestos de trabajo.

Nóminas no agrícolas por sectores



Repunte en los diferenciales de crédito

Los mercados de crédito siguen mostrando un entorno de estabilidad, incluso en un mes en el que la renta variable registró señales de más volatilidad. Los *spreads* continúan en rangos contenidos tanto en *investment grade* como en *high yield*, sin señales de movimientos desordenados ni anticipos de un deterioro significativo del ciclo. En este contexto, el crédito mantiene su papel como ancla de estabilidad dentro de un escenario macro todavía moderado.

Por segmentos, el tono también ha sido ampliamente tranquilo. En crédito en euros, los tramos BB y B registraron variaciones acotadas y coherentes con el comportamiento general, mientras que la deuda bancaria se mantuvo estable tras los ajustes del pasado ejercicio. No aparecen señales de estrés sistémico ni repuntes significativos en las primas de riesgo, más allá de ajustes muy puntuales en algunos emisores o sectores, en línea con un mercado que opera de forma ordenada.

A nivel sectorial, la dispersión continúa siendo reducida. La mayoría de los sectores mostró movimientos moderados en *spreads*, reforzando la idea de que el crédito actúa como un elemento de estabilidad frente a otros activos más sensibles al ciclo. La excepción relativa sigue siendo tecnología, donde los *spreads* mostraron algo más de sensibilidad al ruido asociado a la IA y a la corrección reciente del sector en bolsa, pero representado un peso muy reducido en el volumen total agregado, por lo que el impacto se ve muy reducido.

Deuda Corporativa

Deuda Corporativa sectores

Indice	Var. Año	25-feb	18-feb	31/12/2025	31/12/2024	TIR actual
EUR IG	1	79	78	78	102	3,1%
EUR HY	7	272	269	265	309	5,4%
USA IG	2	79	77	78	80	4,8%
USA HY	11	277	270	266	287	6,6%
Crédito EUR						
AA	2	51	50	49	64	2,9%
A	1	72	71	71	92	3,0%
BBB	0	90	88	89	115	3,2%
BB	-11	165	179	176	204	4,1%
B	53	365	333	312	336	6,7%
CCC	-70	983	961	1054	1109	12,7%
Deuda bancaria						
Covered	-4	32	32	37	56	2,6%
Senior	1	76	74	74	101	3,0%
Lower Tier 2	-1	111	110	112	148	3,4%
AT1	-20	248	247	268	343	4,8%
Deuda subordinada corporativa						
Híbridos Corporativos	-6	153	150	159	209	3,8%
Bonos flotantes						
Flotantes IG	-2	41	40	43	50	2,4%

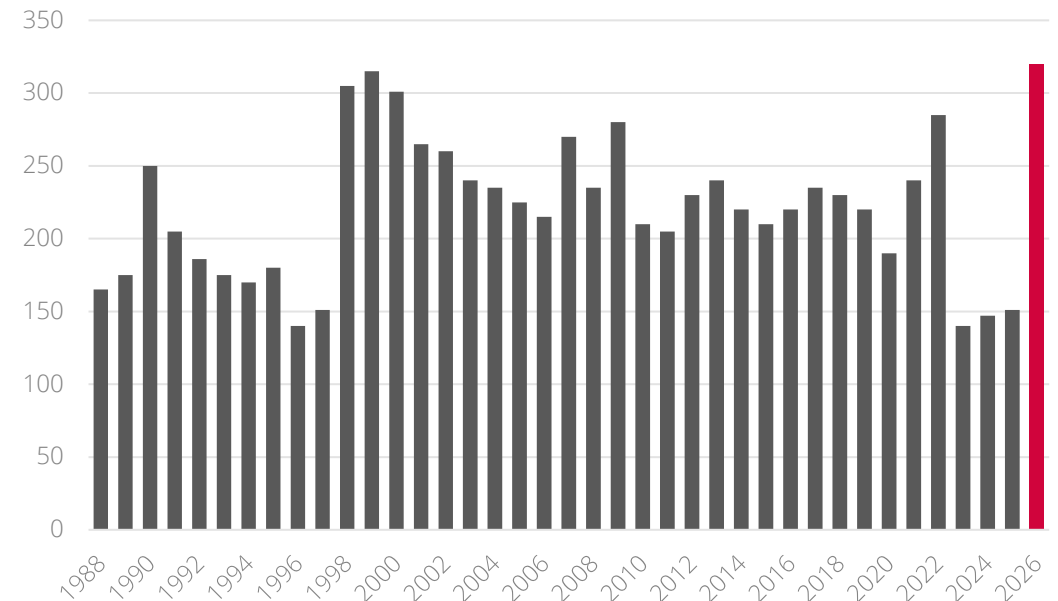
Dispersión en el S&P 500

La evolución del S&P 500 muestra un panorama de dispersión interna pese a la aparente estabilidad del índice agregado. Aunque el movimiento agregado es prácticamente plano, la amplitud de rendimientos entre compañías se ha acentuado en el mes de febrero, reflejando un mercado donde **la generación de rentabilidad está siendo muy desigual** y donde la amplitud del rally es mayor que en episodios previos dominados por un pequeño grupo de compañías.

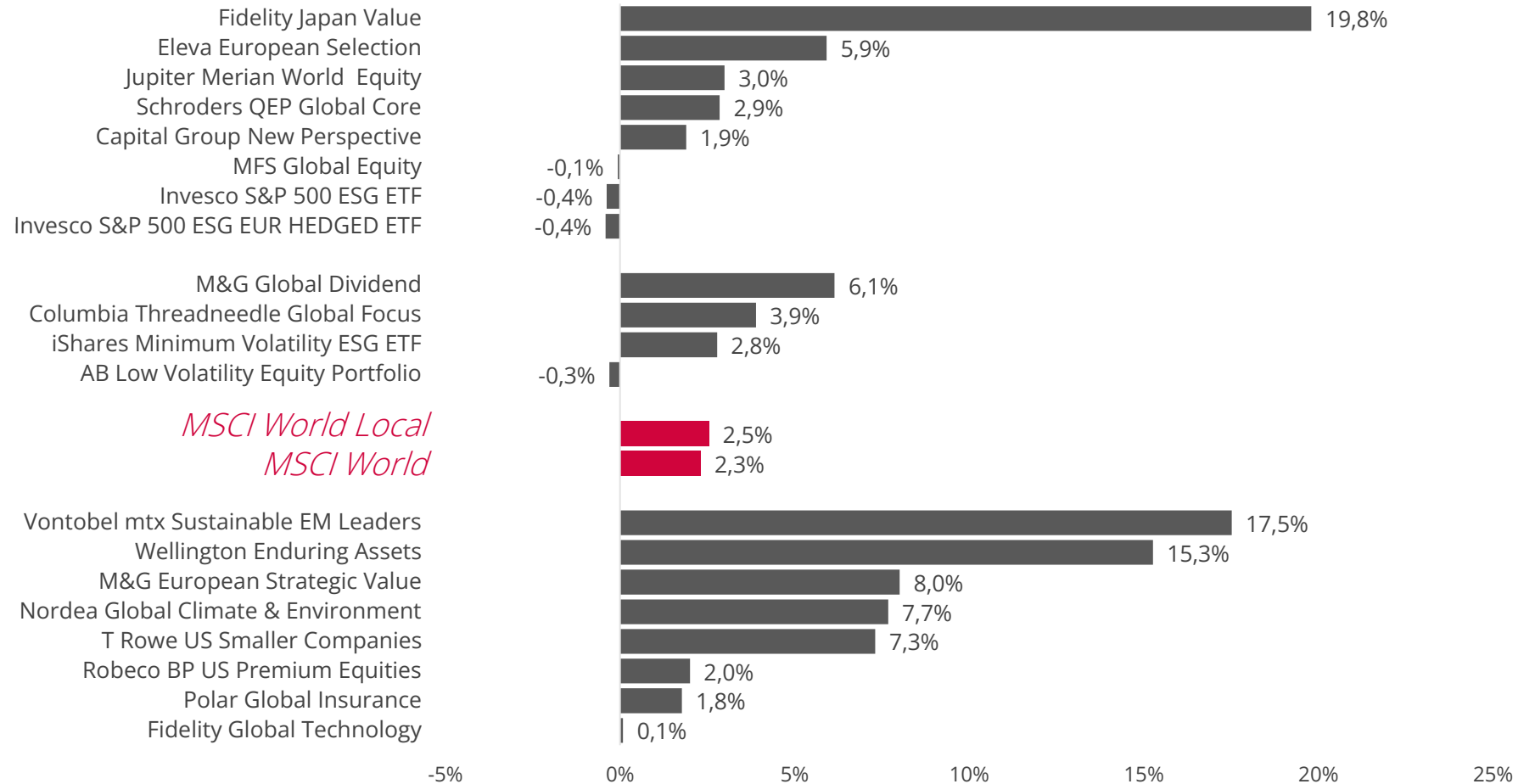
Paralelamente, el comportamiento del sector *software* está siendo mucho más exigente. Tras un periodo de subidas, la corrección desde máximos ha sido profunda y generalizada, afectando especialmente a compañías de mayor crecimiento y modelos más sensibles a cambios en expectativas. Esto es, principalmente, una respuesta al creciente debate sobre el impacto potencial de la inteligencia artificial en ciertos segmentos tradicionales del sector. El mercado está diferenciando de forma clara entre compañías que se perciben mejor posicionadas para capturar valor y aquellas más expuestas a sustitución o mayor competencia.

Este proceso de ajuste se traduce en una **compresión de múltiplos generalizada** en el sector, que plantea interrogantes relevantes para los próximos trimestres. La tecnología vinculada a infraestructura crítica mantiene valoraciones más resistentes, mientras que los modelos más vulnerables han sufrido revisiones más severas. En este contexto, surgen preguntas clave sobre si el mercado está sobrerreaccionando a riesgos aún difíciles de cuantificar o si estamos ante las primeras fases de una transformación estructural impulsada por la IA.

Outperformers S&P 500

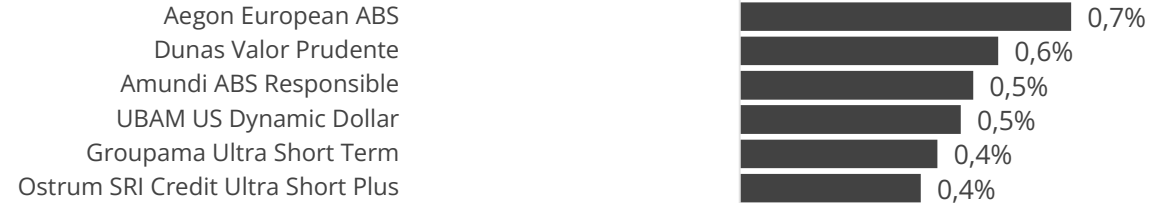


Rentabilidades en el año de los subyacentes



Rentabilidades en el año de los subyacentes

Cuasi-monetarios



RF € Corto Plazo



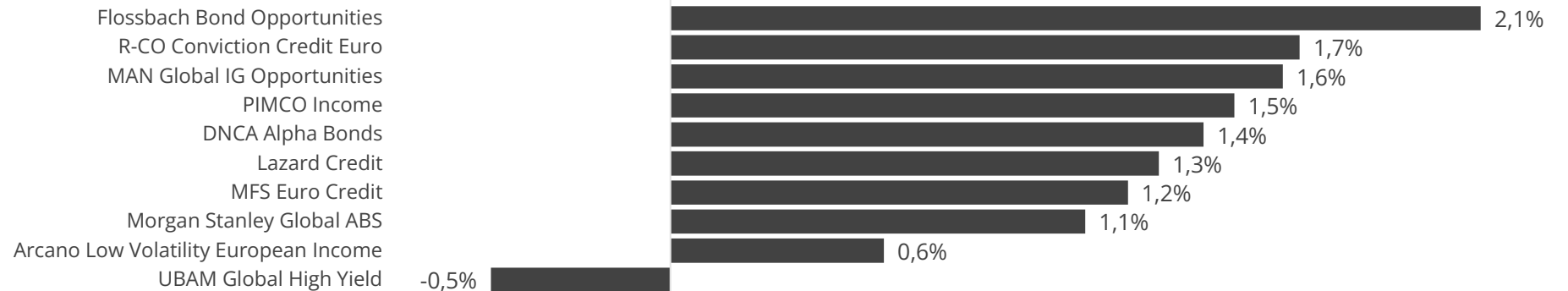
Abante Renta



J.P. Morgan 1-3 años



Globales y High Yield





Madrid

Plaza de la Independencia, 6
28001 Madrid
Tel: 91 781 57 50

Barcelona

Av. Diagonal, 490, 2º 1ª
08006 Barcelona
Tel: 93 487 17 48

Zaragoza

Felipe Sanclemente, 26, 1º
50001 Zaragoza
Tel: 87 609 64 00

Valladolid

Santiago, 7, 2º E
47001 Valladolid
Tel: 98 309 17 00

Logroño

Miguel Villanueva, 5, 3º of. 1
26001 Logroño
Tel: 94 113 93 61

Sevilla

Av. de la Palmera, 28B, 2º
41012 Sevilla
Tel: 95 549 28 00

Málaga

Marqués de Larios, 3, 2º
29015 Málaga
Tel: 95 262 42 03

Pamplona

Av. Carlos III, 14, 1º Izda.
31002 Pamplona
Tel: 94 824 77 56

Bilbao

Gran Vía 40 BIS, 6º Dcha.
48009 Bilbao
Tel: 94 435 52 97

Valencia

Plaza América, 2, 1º B
46004 Valencia
Tel: 96 090 33 01



@abanteasesores



Abante Asesores



Abante Asesores



Abante Asesores



Abante Asesores

www.abanteasesores.com