



SERENIS

FAMILY CAPITAL

Monthly Markets Chronicle

Marzo 2026



1995 - 2025

Three decades of trust, expertise, and serenity.

Fear is Good

« El miedo es bueno... Te mantiene alerta, te lleva a sopesar todas las opciones. El miedo es el aliado de los valientes y el peor enemigo de los temerosos. »

Luis Zueco, El Castillo

Marzo de 2026 no ha sido solamente un mes de ruptura para los mercados. Ha sido sobre todo un mes de revelación. Revelación de la fragilidad de equilibrios aún considerados como adquiridos. Revelación del regreso al primer plano de la geopolítica, de la energía, de las cadenas de suministro y del coste real de la dependencia. Revelación, finalmente, de la distancia entre una narrativa financiera fundada en la fluidez y una realidad que ha vuelto a ser más conflictiva, más material y más restrictiva. El mes transcurrido no ha abierto por tanto un mundo nuevo; ha confirmado, con brutalidad, aquel que ya estaba en proceso de emerger.

Es así como debe leerse marzo. Los grandes choques no solo desorganizan los precios de los activos; también separan los marcos de análisis sólidos de las construcciones más frágiles. La idea según la cual el miedo es el aliado de los valientes y el peor enemigo de los temerosos cobra aquí todo su sentido. Para algunos, provoca confusión y desbordamiento. Para otros, se convierte en un instrumento de clarificación. Obliga a volver a lo esencial, a distinguir el ruido de la señal y a reexaminar las condiciones reales de solidez de una cartera.

Desde nuestra primera crónica mensual, seguimos con precisión estas líneas de fractura: retorno del poder, fragmentación geopolítica, centralidad de la energía, vulnerabilidad de las cadenas largas, riesgo de un régimen más inflacionario y más inestable. Estos temas no han aparecido en marzo. Constituyen desde el origen la trama de nuestra lectura. Lo que este mes ha cambiado no es su naturaleza, sino su grado de evidencia. Es en este marco donde debe leerse la corrección de los mercados de renta variable, el aumento de los rendimientos de los bonos, la revalorización brutal del riesgo de estanflación, la divergencia extrema entre el alza de la energía y la corrección de los metales, pero también la puesta a prueba de sectores cuya prosperidad reposaba en gran medida en la fluidez del mundo anterior, empezando por el lujo.

En este entorno, la responsabilidad de un comité de inversión no es ni negar el choque ni dramatizarlo. Consiste en preservar la lucidez, mantener la disciplina y buscar esa forma exigente de serenidad que permite reconocer un cambio de régimen sin sacrificar la coherencia de largo plazo. Marzo de 2026 quedará así como un momento de tensión extrema, pero también como un momento de validación.



Mercados y posicionamiento del comité de inversión

El mes de marzo de 2026 quedará grabado en los anales financieros como un período de transición brutal, marcado por el colapso definitivo de la narrativa de la resiliencia económica en favor de una realidad geopolítica violenta. Mientras el año había comenzado bajo los auspicios de una dinámica bursátil constructiva, impulsada por los avances de la inteligencia artificial y una normalización progresiva de la inflación, la escalada repentina del conflicto en Oriente Medio actuó como catalizador de una recrudescencia de la aversión al riesgo. El evento desencadenante fue el cierre del estrecho de Ormuz, una arteria vital por la que transita entre el 20 % y el 27 % de la producción mundial de petróleo, desencadenando un shock energético de una amplitud raramente observada desde las crisis petroleras del siglo XX.

Índices de Acciones	Valor	Mes	2026
S&P 500 (USA)	6'529	-5.1%	-4.6%
Nasdaq 100 (USA)	23'740	-4.9%	-6.0%
Euro Stoxx 50 (Europa)	5'570	-9.3%	-3.8%
SMI (Suiza)	12'777	-8.8%	-3.7%
Nikkei 225 (Japón)	51'064	-13.2%	1.4%
CSI 300 (China)	4'450	-5.5%	-3.9%
Monedas	Valor	Mes	2026
EUR/USD	1.181	-2.2%	-1.6%
USD/CHF	0.769	3.9%	0.9%
EUR/CHF	0.909	1.7%	-0.8%
GBP/USD	1.348	-1.9%	-1.8%
USD/JPY	156.050	1.7%	1.3%
Índices de renta fija		Mes	2026
Gobierno USA		-1.7%	0.0%
US Corporate IG		-2.0%	-0.5%
US Corporate HY		-1.2%	-0.5%
Gobierno UE		-3.0%	-0.9%
UE Corporate IG		-2.4%	-1.1%
UE Corporate HY		-2.4%	-1.5%
Otras clases de activos	Valor	Mes	2026
Oro	4 668	-11.6%	8.1%
Petróleo	118.35	63.3%	94.5%
Bitcoin	68 194	4.1%	-22.2%
Tasas / Indicadores	Valor	Δ Mes	Δ 2026
Tasa USA 10 años	4.32%	0.38%	0.15%
Tasa Alemania 10 años	3.00%	0.36%	0.15%
Desempleo US	4.40%	0.1%	-0.1%
Índice de volatilidad (VIX)	25.3	5.4	10.3

Este shock provocó una reevaluación inmediata de todas las clases de activos. Las acciones mundiales registraron su caída mensual más importante desde 2022, los rendimientos de los bonos soberanos se dispararon bajo la presión de las expectativas inflacionarias, y el complejo de materias primas fue el escenario de una divergencia histórica entre el alza de los precios de la energía y una corrección severa de los metales preciosos e industriales. El panorama macroeconómico global se ensombreció así, con la reaparición del espectro de la estanflación, una combinación paralizante de crecimiento estancado e inflación persistente que los bancos centrales tienen dificultades para tratar con herramientas convencionales. Frente a la amplitud del shock petrolero, las grandes instituciones financieras revisaron radicalmente sus modelos de crecimiento. Las previsiones de probabilidad de recesión aumentaron globalmente, acercándose en algunos casos al 30 % según ciertos analistas. En la zona euro, el impacto resultó particularmente pronunciado. Las últimas proyecciones del Banco Central Europeo señalan una revisión a la baja del crecimiento del PIB para 2026 hasta el 0,9 %, frente al 1,2 % anteriormente previsto.

Esta corrección refleja principalmente la erosión del poder adquisitivo de los hogares, así como el aumento de los costes de producción, pesando conjuntamente sobre el consumo y la inversión.



El informe sobre el empleo estadounidense de marzo de 2026 ofreció un momento de respiro temporal a los inversores, con una creación de 178'000 empleos no agrícolas, superando ampliamente las expectativas que se situaban en torno a 60'000. Sin embargo, los economistas señalan que el mercado laboral permanece en un estado de « baja contratación, bajo despido ».

En Wall Street, el S&P 500 terminó el mes aproximadamente un 9 % por debajo de su récord de enero. El retroceso fue global, pero el comportamiento sectorial reveló una divergencia extrema. El sector de la Energía fue el único punto positivo, progresando un 10,28 % en marzo.

Los mercados obligacionistas también experimentaron tensiones crecientes, con un aumento generalizado de los rendimientos a lo largo de toda la curva. Las expectativas de política monetaria han sido sensiblemente revisadas: mientras que varias bajadas de tipos eran contempladas a comienzos de año, el escenario central se orienta ahora hacia un statu quo, o incluso hacia un sesgo restrictivo en caso de persistencia de las presiones inflacionarias ligadas a la energía. Una dinámica comparable se observa en Europa.

A la inversa de la energía, los metales sufrieron una corrección brusca, con el oro cayendo un 11 %. Esta caída, que se produce a pesar del contexto de guerra, se explica por dos factores: por un lado, una toma de beneficios masiva tras un rally prolongado; por otro, la utilización de los metales preciosos como fuente de liquidez para cubrir las pérdidas en los mercados de acciones y de bonos.

En este entorno volátil, el Bitcoin se ha distinguido por su resiliencia relativa, mostrando una rentabilidad positiva a pesar de la caída generalizada de los activos tradicionales.

En este entorno lleno de incertidumbres, el comité de inversión ha llevado a cabo decisiones firmes para los tres próximos meses, decidiendo reducir la exposición a la renta variable mediante la infraponderación de los mercados europeos y emergentes por una parte, y la reducción de las obligaciones de alto rendimiento por otra. La asignación a las acciones estadounidenses se mantiene en un nivel neutro.

Esta orientación refleja un análisis diferenciado del impacto del shock energético según las regiones. Estados Unidos parece relativamente mejor posicionado para absorber un aumento duradero de los costes energéticos, beneficiándose de su condición de exportador neto de hidrocarburos y de una estructura económica orientada hacia los servicios, menos intensiva en energía. Por el contrario, Europa sigue siendo más vulnerable debido a su dependencia energética y a su fuerte exposición a los shocks externos.

Estos arbitrajes se traducen en un refuerzo significativo de la posición de liquidez de la cartera.

En un entorno caracterizado por riesgos de estancamiento crecientes, esta asignación tiene como objetivo preservar la flexibilidad y asegurar el capital, al tiempo que permite aprovechar eventuales oportunidades de inversión cuando la visibilidad macroeconómica mejore, en particular en caso de apaciguamiento de las tensiones geopolíticas.



Las principales convicciones de inversión asociadas al bloque satélite permanecen globalmente sin cambios a ojos del comité de inversión, habiendo sido no obstante objeto de ajustes tácticos específicos. La ponderación del segmento « inflation shield » ha sido reducida, en paralelo a la introducción de una nueva temática centrada en las obligaciones indexadas a las expectativas de inflación futura.

Esta evolución se inscribe en una doble lógica: por un lado, una toma de beneficios parcial tras un rally significativo del orden del 125 %, y por otro, un refuerzo del dispositivo de gestión del riesgo en un entorno marcado por un aumento de la volatilidad.

En el marco de la tesis sobre los recursos estratégicos, se ha introducido un nuevo subsegmento centrado en la agricultura. El fuerte aumento de los precios de los fertilizantes, consecuencia de las perturbaciones de las importaciones de urea, incita a los Estados a reconfigurar sus cadenas de suministro, situando la seguridad alimentaria en el centro de sus prioridades estratégicas.

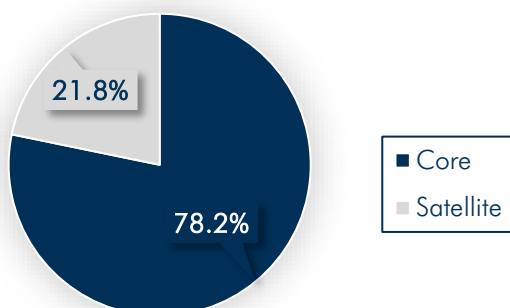
En conjunto, el comité de inversión mantiene una postura prudente y disciplinada, adaptada a un entorno de mercado caracterizado por fundamentos económicos todavía resilientes pero en fase de fragilización, sobre un trasfondo de riesgos geopolíticos crecientes.



Nuestro posicionamiento actual

Core	78.2%
Cash	9.1%
US Market Equities	23.9%
European Market Equities	11.1%
Emerging Markets Equities	3.1%
Investment Grade Bonds	14.5%
Sovereign Debt Bonds	10.8%
High Yield Bonds	5.7%

Core - Satellite Distribución



Satellite	21.8%
Inflation Shield	6.3%
<i>Inflation Shield tiene como objetivo preservar el valor a largo plazo posicionando la cartera frente a presiones inflacionarias y la depreciación monetaria, mediante activos resilientes adaptados a los distintos regímenes económicos.</i>	
Re-Care-Nation	2.4%
<i>Re-Care-Nation combina una exposición a la atención sanitaria y a la biotecnología para captar la demanda estructural de largo plazo impulsada por la demografía, la innovación y el aumento de las necesidades sanitarias globales.</i>	
Strategic Resources	3.6%
<i>Strategic Resources se centra en los recursos energéticos y los materiales críticos, apuntando a activos esenciales para la seguridad energética, la resiliencia del suministro y la autonomía estratégica de largo plazo.</i>	
Strategic Security	4.1%
<i>Strategic Security se centra en la defensa, la infraestructura de seguridad y las tecnologías avanzadas, beneficiándose del aumento de las inversiones en protección y resiliencia estratégica.</i>	
US & Friends	2.8%
<i>US & Friends ofrece una exposición diversificada a renta variable en los principales mercados alineados con Estados Unidos.</i>	
USD Debasement	2.5%
<i>USD Debasement combina diversificación monetaria y atractivos rendimientos obligacionistas fuera del bloque del dólar, al tiempo que limita la exposición a la depreciación a largo plazo del dólar estadounidense.</i>	



Thinking Forward: El lujo frente a la fricción

« Muy pocos de nosotros nos damos cuenta con convicción de la naturaleza intensamente inusual, inestable, complicada, poco fiable y temporal de la organización económica mediante la cual Europa occidental ha vivido durante el último medio siglo. Suponemos que algunos de nuestros beneficios más particulares y temporales son naturales, permanentes y dignos de confianza, y planificamos en consecuencia. »

John Maynard Keynes, Las consecuencias económicas de la paz (1919)

El 13 de septiembre del año 112 d.C., cuando el nuevo puerto de Trajano entra plenamente en funcionamiento en Portus, en la costa tirrena, en la desembocadura del Tíber, el acontecimiento va mucho más allá de una simple mejora del abastecimiento de Roma. Lo que está en juego no es únicamente la apertura de una infraestructura adicional, sino la manifestación de un orden político que ha alcanzado su más alto grado de conversión material. Portus, con su cuenca hexagonal, sus muelles, sus almacenes, sus canales y sus conexiones con el Tíber, da una forma visible a una capacidad más profunda: la de un poder que sabe organizar, asegurar y estabilizar los flujos sobre los que descansa su propia grandeza. Trajano importa aquí menos como conquistador que como la encarnación de un momento en el que el poder político, militar y administrativo parece poder convertirse, casi sin fricción, en un control concreto de las rutas, de los puertos, de las monedas, de los almacenes y de las circulaciones.

La característica propia de un gran orden no es solamente vencer; es hacer posible. Y lo que Roma hace posible en Portus no es únicamente el transporte de lo necesario, sino la coexistencia de lo vital y lo precioso, de la necesidad y del refinamiento. El trigo destinado a alimentar a una población urbana sin equivalente convive allí con el mármol, los aceites perfumados, los vidrios finos, las especias procedentes de los confines orientales y los tejidos raros que señalan la riqueza, el rango y la distinción. Esta yuxtaposición no tiene nada de anecdótico. Dice algo esencial sobre la naturaleza misma del lujo en las grandes civilizaciones. El lujo nunca es un fenómeno aislado. Solo existe de forma duradera cuando un sistema suficientemente sólido es capaz de sostener simultáneamente el abastecimiento del mayor número y el acceso de unos pocos a las formas más refinadas de la escasez. En este sentido, Portus ofrece ya una primera lección decisiva. No son en primer lugar los objetos los que definen el lujo, sino las condiciones que los hacen accesibles, creíbles y continuamente disponibles.

La característica más sutil de los grandes órdenes no es simplemente que produzcan abundancia o refinamiento, sino que terminan por hacer invisibles las propias condiciones de su eficacia. Cuando las rutas son seguras, los puertos funcionales, las monedas aceptadas, las instituciones administrativas estables y los flujos regulares, las sociedades que se benefician de ello dejan poco a poco de percibir el esfuerzo, la disciplina y el poder necesarios para ese estado de equilibrio.



Ya no ven la arquitectura que sostiene su prosperidad; solo perciben el resultado. El lujo deja entonces de aparecer como una conquista frágil, apoyada en cadenas largas, seguridades costosas y arbitrajes políticos permanentes. Se vuelve disponible, luego habitual, y finalmente casi banal. Es en ese punto preciso donde nace la ilusión: no la ilusión de la belleza de los objetos, ni siquiera la del prestigio que confieren, sino una ilusión más profunda, la de un mundo en el que las condiciones de la fluidez se habrían vuelto naturales.

Sin embargo, nunca lo son. Detrás del objeto refinado hay siempre algo más que el gusto: infraestructuras mantenidas, rutas aseguradas, energía disponible, transacciones posibles gracias a la confianza, así como un orden político lo suficientemente fuerte como para garantizar que lo que viene de lejos llegará efectivamente a su destino. Las civilizaciones más sofisticadas cometen a menudo el mismo error histórico: toman por permanente lo que en realidad no es más que un equilibrio provisional, y por una evidencia natural lo que no es sino el efecto temporal de una relación de fuerzas estabilizada. El refinamiento, cuando perdura, produce su propia amnesia. Cuanto más se vuelve cotidiano para quienes se benefician de él, menos perciben lo que lo sostiene. Es esta lógica la que hace fecunda la analogía romana para nuestro tiempo. El lujo contemporáneo ha vivido durante mucho tiempo en una ilusión comparable. Durante casi tres décadas, se desarrolló como si la fluidez del comercio mundial, la movilidad internacional de las élites, la apertura de los mercados, la relativa estabilidad de la energía, el bajo coste del transporte, la disponibilidad de la subcontratación y la aparente neutralidad de las cadenas de valor formaran parte de un marco casi natural.

En este entorno, las grandes casas han podido dar la impresión de que su poder procedía casi exclusivamente de la marca, del relato, del deseo y de la distribución. En realidad, ese poder también descansaba en un trasfondo material, político, logístico y energético extraordinariamente favorable, cuya estabilidad relativa terminó por ocultar su carácter excepcional. Mientras ese trasfondo permanecía intacto, el lujo podía aparecer como un universo casi autónomo, capaz de transformar la deseabilidad en márgenes, la globalización en escasez escenificada y la circulación sin fricción de los bienes en una evidencia silenciosa. Pero es precisamente esa evidencia la que hoy se resquebraja. La cuestión ya no es simplemente saber si el lujo sigue siendo deseable. Se vuelve más profunda: en qué tipo de mundo puede todavía conservar su credibilidad, a qué coste, y bajo la protección de qué condiciones materiales, políticas y logísticas la propia promesa del lujo puede seguir sosteniéndose de forma duradera.

El cambio al que el lujo se enfrenta hoy no ha nacido en 2026, ni puede reducirse a un simple giro cíclico. Se ha formado por capas sucesivas, a medida que se fracturaba lo que podría denominarse, con cierta ironía retrospectiva, el libre comercio feliz de las últimas tres décadas.

Durante mucho tiempo, las grandes casas evolucionaron en un mundo en el que la apertura comercial, la tendencia a la baja de los costes logísticos, la relativa abundancia energética, la movilidad de las clientelas y la fragmentación internacional de la producción parecían formar parte de un horizonte casi normal. La pandemia reveló sus fragilidades materiales. El retorno de los conflictos de poder politizó las dependencias. Las tensiones energéticas



recordaron su brutalidad física. Y la reafirmación de lógicas neomercantilistas destruyó la ilusión de estabilidad jurídica. Lo que las empresas descubren ahora no es solo un mundo más proteccionista. Es un mundo en el que la propia regla comercial deja de ser un marco relativamente previsible para convertirse en una variable de poder, jurídicamente cambiante, políticamente reversible y estratégicamente instrumentalizada. Para el lujo, esta mutación es decisiva. El problema ya no es únicamente vender a una clientela mundial más dubitativa; es saber dónde producir, bajo qué exposición arancelaria, en qué jurisdicciones, con qué visibilidad regulatoria y al precio de qué vulnerabilidad geopolítica.

Este deterioro del marco general transforma inmediatamente la lógica de las cadenas de valor. Durante años, estas habían sido construidas según una gramática simple: optimizar el coste, comprimir los plazos, fragmentar las operaciones, externalizar lo que podía serlo, y hacer reposar el conjunto sobre la hipótesis implícita de una fluidez duradera de los flujos. Este modelo no ha desaparecido de un día para otro, pero deja progresivamente de ser la evidencia organizadora del sector. El tema ya no es únicamente el coste unitario de un producto, sino el coste total de un sistema que se ha vuelto más pesado, más prudente y menos fluido. Esto implica más inventarios, más redundancias, más capital inmovilizado, menos flexibilidad en los arbitrajes de producción, y una presión creciente sobre los márgenes y los balances. En este nuevo entorno, la geografía productiva vuelve a ser una variable estratégica. La capacidad de controlar directamente una parte significativa de los talleres, del saber hacer y de los aprovisionamientos ya no es únicamente un atributo de calidad o de autenticidad; vuelve a ser una condición de solidez. Donde la externalización permitía ayer aligerar la estructura de costes, hoy expone a rupturas que el mercado absorbe cada vez menos fácilmente. El lujo sigue siendo, por supuesto, una industria del deseo, pero vuelve a ser también una industria de continuidad.

A esta presión sobre la oferta se añade una restricción de otra naturaleza: el retorno de la energía y de la geopolítica dura como multiplicadores de coste. Para el lujo, la cuestión no es simplemente que la energía se vuelva más cara. Es que este encarecimiento se difunda a todas las capas del sistema: materias primas, transformación, transporte, almacenamiento, distribución, último kilómetro, e incluso el funcionamiento mismo de los puntos de venta. Esta difusión actúa como un impuesto transversal sobre un sector que ya había utilizado ampliamente su poder de fijación de precios tras la pandemia. Y es aquí donde la fragilidad se vuelve más sutil. Cuanto más el aumento de precios resulta de fricciones sufridas, menos puede presentarse como la expresión creíble de una verdadera subida de gama, de una mayor escasez o de un refinamiento superior.

En otras palabras, cuanto más sube el precio bajo presión, más corre el riesgo de desconectarse del valor percibido.

Esta tensión termina lógicamente por afectar también a la demanda, pero de manera diferenciada. En Estados Unidos, el eslabón más vulnerable parece ser el consumidor aspiracional, esa clientela acomodada pero no verdaderamente patrimonial, que ha contribuido ampliamente a la ampliación de la base del lujo cotizado. El problema no es por tanto únicamente una caída general de la demanda, sino una bifurcación interna del sector entre un lujo verdaderamente patrimonial y un lujo más vinculado a un consumo discrecional de ascenso o de proyección social. China, por su parte, plantea una dificultad



de otra profundidad. Durante más de veinte años, ha funcionado como motor casi universal del crecimiento de las grandes casas. Pero la cuestión ya no es únicamente la de una desaceleración económica. Es más amplia: China vuelve más ambiguo el estatus simbólico del lujo occidental en su espacio interno. Este sigue siendo deseable para una parte de la clientela, pero ya no evoluciona en el mismo clima de espontaneidad que antes. El problema chino no es por tanto solo un problema de crecimiento. Es también un problema de riqueza percibida, de confianza y de reversibilidad cultural de la demanda.

En este contexto, resulta engañoso hablar del lujo como de un bloque homogéneo destinado a un destino uniforme. El cambio de entorno no destruye indistintamente el sector; recompone su jerarquía interna, separando más claramente los modelos capaces de absorber el fin de la fluidez de aquellos que habían hecho de ella, a menudo sin decirlo, la condición implícita de su prosperidad. Las casas dotadas de una fuerte generación de caja, de una clientela más patrimonial, de una exposición geográfica mejor equilibrada, de un poder de fijación de precios realmente creíble y de un control más directo de su cadena de valor afrontan este nuevo entorno en una posición mucho más sólida que aquellas que acumulan una dependencia excesiva de China, tensiones sobre los volúmenes, una mayor exposición a la clientela aspiracional y un menor control sobre sus condiciones de producción. A esta diferenciación económica se añade ahora una exposición más política y más social. En sociedades marcadas por el deterioro de las finanzas públicas, el aumento de los resentimientos distributivos y la creciente visibilidad de las desigualdades patrimoniales, el lujo vuelve a convertirse, al menos por momentos, no solo en una industria, sino en un símbolo. Y cuando un sector se convierte en símbolo, deja de evolucionar en un universo regido únicamente por sus fundamentos de mercado; entra más directamente en el ámbito de la fiscalidad, de la percepción social y de la legitimidad.

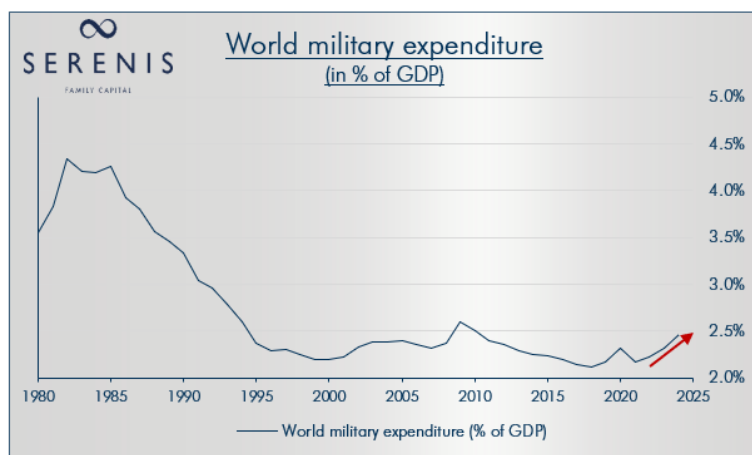
Pero el principal reto, para el inversor, se sitúa aún más profundamente. Durante casi tres décadas, la mayor parte de la prima ha sido capturada aguas abajo, por la marca, por la deseabilidad, por la distribución mundial y por la capacidad de transformar una cadena de valor globalizada en relato, y luego ese relato en margen. En el mundo que emerge, esta jerarquía podría dejar de ser evidente.

A medida que aumentan los costes de la energía, los riesgos geopolíticos, las restricciones arancelarias, la sensibilidad de los aprovisionamientos y la importancia de la continuidad operativa, una parte creciente del valor podría desplazarse hacia las propias condiciones de posibilidad del lujo: talleres de excelencia, saber hacer raros, control de la fabricación, acceso seguro a las materias, geografías de producción protegidas y activos tangibles capaces de garantizar que la promesa hecha al cliente pueda seguir cumpliéndose en un mundo menos estable. Este cambio de entorno afecta a numerosos sectores, aunque con intensidades distintas; para los inversores, obliga a revisar los marcos de análisis; el lujo constituye aquí un caso de estudio particularmente revelador.

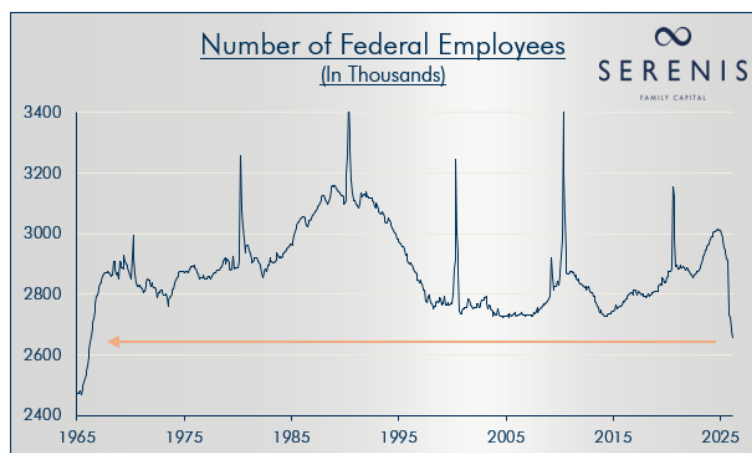


Tres gráficos

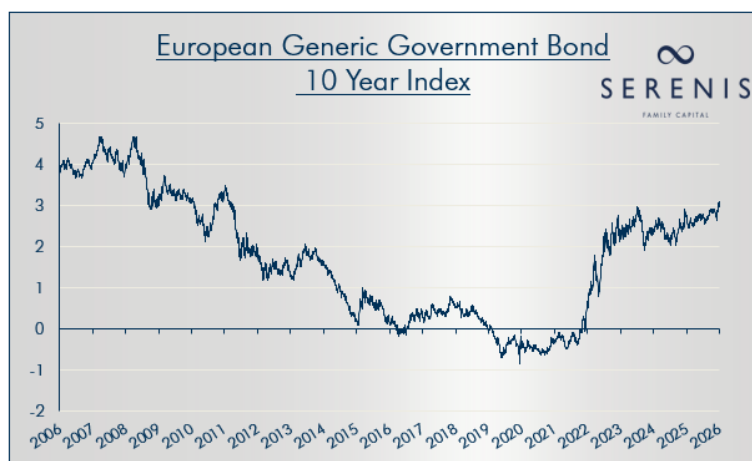
A medida que las tensiones geopolíticas se han intensificado en los últimos dos años, el gasto militar global, en proporción al crecimiento del PIB, permanece significativamente por debajo de los niveles observados en los años 80, situándose en torno al 2,5 %. A pesar de las crecientes restricciones fiscales de los Estados, todo indica que la tendencia de fondo debería seguir siendo alcista.



Aunque los objetivos del DOGE (Department of Government Efficiency) no han sido plenamente alcanzados, la austeridad fiscal federal es ahora una realidad. Mientras que la administración Biden había creado masivamente empleo federal durante su mandato, un giro de 180 grados se ha iniciado desde hace varios meses: 355.000 empleos federales han sido eliminados desde octubre de 2024.



Tras varios años de tipos persistentemente bajos, incluso negativos, el rendimiento de la deuda alemana a 10 años ha repuntado con fuerza desde 2021 antes de estabilizarse durante casi tres años. Actualmente, vuelve a acelerarse al alza y alcanza sus niveles más elevados desde la crisis de la zona euro en 2011. Esta nueva fase de aceleración se explica en gran medida por el shock petrolero vinculado al conflicto en Irán, que ha provocado una fuerte subida de los precios de la energía y ha reavivado los temores de un retorno de la inflación en Europa.





“Markets can only be understood backwards, but they must be invested thinking forward”

Serenis Family Capital

Esplanade de Pont-Rouge 1

1212 Grand-Lancy

+41 22 704 08 40

info@serenis.ch

www.serenis.ch