

Informe Semanal Macro y Mercados

14 de Abril 2025

MAPFRE Inversión

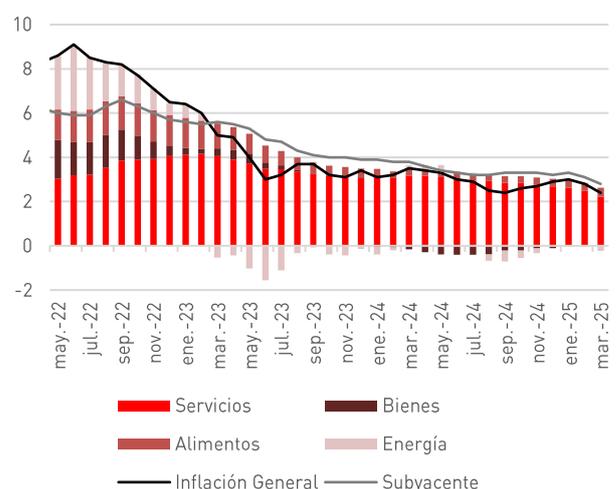
Resumen de la Semana

Semana caótica en los mercados financieros con anuncios de medidas arancelarias, contramedidas y vaivenes en el precio de los activos que acabó con Estados Unidos imponiendo un arancel del 145% a todos los productos procedentes de China a lo que el país asiático respondió con un arancel del 125%. Para el resto de países, los aranceles fijados en el ya famoso "Día de liberación" se ha dado una prórroga de 90 días aunque el mínimo del 10% a todas las importaciones y un 25% al acero, aluminio y automóviles sigue en vigor. La última decisión llegó el pasado Viernes cuando el secretario del comercio estadounidense anunció que los teléfonos móviles, ordenadores portátiles y otros aparatos electrónicos (que suponen el 23% del total de las importaciones que hace Estados Unidos de China) quedaban exentos del gravamen arancelario a productos chinos en un nuevo paso atrás de la administración Trump. El resultado final es de auténtica confusión y habrá que seguir muy atento a los nuevos anuncios que se puedan dar a lo largo de la semana dado que los tipos arancelarios fijados suponen una pausa completa del comercio entre las dos primeras potencias mundiales. En medio de este caos, los índices norteamericanos consiguieron escapar a las pérdidas tras conocerse la última exención pero con los mercados europeos ya cerrados por lo que estos últimos no pudieron evitar las pérdidas. Más caótica fue la semana para los tipos de interés con aumentos importantes en la rentabilidad exigida a la deuda estadounidense y que provocó ciertas tensiones en el funcionamiento del mercado más importante del mundo. Tanto fue así que la prórroga de los 90 días llegó pocos minutos más tarde de que el bono americano a 30 años se acercará al 5% y que recordó por momentos lo que ocurrió hace unos años con Liz Truss en Reino Unido. Respecto a datos macroeconómicos, la inflación descendió en EE.UU. hasta el 2,4%.

TIR del bono a 30años estadounidense



Inflación EE.UU.



Renta Variable

La volatilidad siguió presente durante la última semana ya que los mercados bursátiles tuvieron que digerir medidas y contramedidas en una guerra comercial sin precedentes. En medio del caos, solo los índices norteamericanos consiguieron escapar de las pérdidas tras una buena sesión el pasado Viernes. Pese a ello, la caída desde máximos que acumula el S&P500 es ahora del 12% aunque llegó a superar el 20%. Los índices europeos acabaron la semana con pérdidas cercanas al 2% y a la espera de conocer cuál será la respuesta de la Comisión Europea a los aranceles impuestos por Estados Unidos. Las bolsas asiáticas y en especial el índice de Hong Kong son las que se llevan el peor resultado en el cómputo de los últimos cinco días con una caída del 8,5% para el Hang Seng aunque la semana comienza con un tono más positivo tras conocerse las exenciones a productos electrónicos chinos. Si nos fijamos en el acumulado del año, las bolsas latinoamericanas parecen ser el único activo refugio pese al sentimiento de aversión al riesgo tan alto que padece el mercado. Esta semana comenzará la temporada de publicación de resultados.

Renta Fija

Tras un buen comportamiento inicial ante las caídas abruptas en los índices bursátiles, los bonos de mayor calidad dejaron de ofrecer protección y perdieron la correlación negativa que les caracteriza con la renta variable. Muchas son las razones que pueden estar detrás del comportamiento dispar de los últimos cinco días en los bonos americanos (necesidad de hacer liquidez, desapalancamiento de Hedge Funds, mayor inflación esperada, menores flujos hacia Estados Unidos...) pero el resultado final es una TIR de 30 puntos básicos más alta para el bono a 10años estadounidense. Con un déficit imparable y una necesidad de refinanciación de deuda elevada para el conjunto de este año, no es de extrañar que los inversores estén exigiendo una mayor prima de riesgo por el que hasta ahora mantenía de forma incuestionable el papel de activo refugio. En el caso de los bonos europeos, la TIR del bund alemán ha descendido 17 puntos básicos en lo que llevamos de mes. No fue una buena semana tampoco para la renta fija corporativa con ampliaciones de los diferenciales crediticios elevados en general pero en especial para la deuda de peor calificación crediticia.

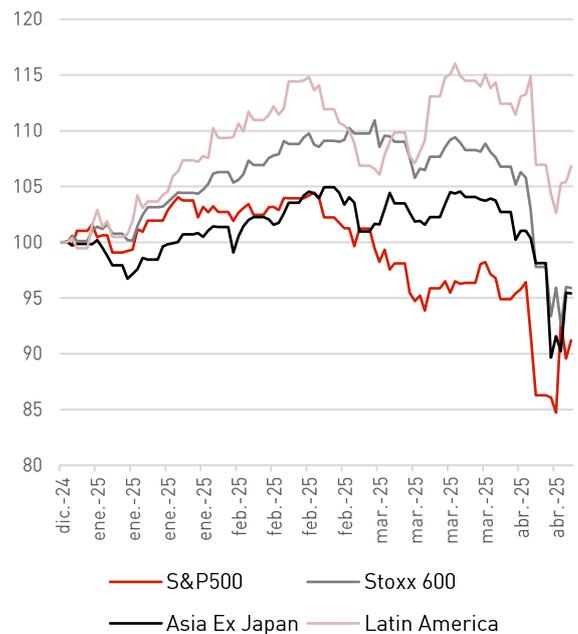
Divisas y Materias Primas

Si llamativo fue el movimiento en los tipos de interés en Estados Unidos, también lo está siendo la depreciación del USD. Trabas al comercio mundial suponen menores transacciones en USD y por ende, menor necesidad de acumular activos en la divisa lo que estaría pasando factura al billete verde. Caídas también relevantes para el petróleo que desciende hasta los 65USD/barril ante los temores de una recesión global. Por su parte, el oro subió un 6% durante la semana tras unos primeros días de indefinición.

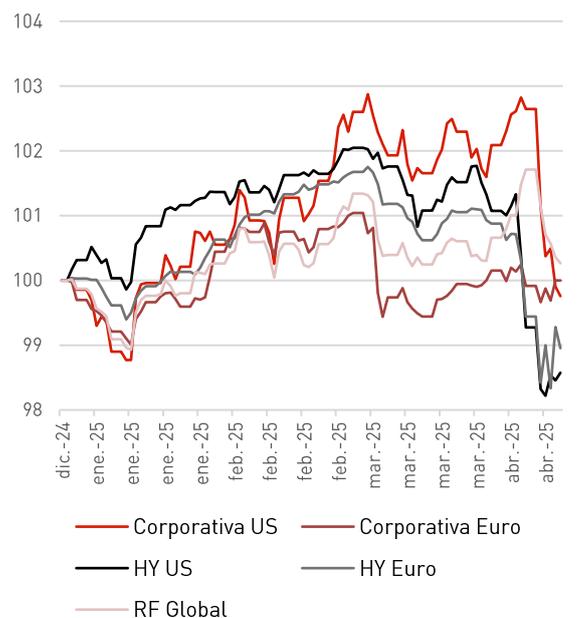
Esta Semana...

Atentos a la política comercial y reunión del BCE

Evolución Índices RV en base 100



Evolución Índices RF en base 100



Evolución Eur/USD



Tabla Rentabilidades Índices Globales

Renta Variable (Moneda Local)		11/04/2025	Ult Semana	Mes	2025
MSCI WORLD	GLOBAL	3.471,3	4,36%	-4,34%	-6,38%
S&P 500	EE.UU.	5.363,4	5,70%	-4,43%	-8,81%
NASDAQ 100	EE.UU.	18.690,1	7,43%	-3,05%	-11,05%
Russell 2000	EE.UU. (Pequeñas Compañías)	1.860,2	1,82%	-7,54%	-16,59%
Euro Stoxx 50	Europa	4.787,2	-1,87%	-8,79%	-2,22%
Stoxx 600	Europa	486,8	-1,92%	-8,83%	-4,10%
IBEX 35	España	12.286,0	-1,09%	-6,47%	5,96%
FTSE MIB	Italia	34.027,8	-1,79%	-10,58%	-0,46%
DAX	Alemania	20.374,1	-1,30%	-8,07%	2,34%
CAC 40	Francia	7.104,8	-2,34%	-8,80%	-3,74%
FTSE 100	Reino Unido	7.964,2	-1,13%	-7,21%	-2,56%
MSCI AC ASIA PACIFIC	ASIA	173,3	-2,78%	-4,82%	-4,59%
NIKKEI 225	Japón	33.585,6	-0,58%	-5,70%	-15,81%
HANG SENG	Hong Kong	20.914,7	-8,47%	-9,54%	4,26%
CSI 300	China	3.750,5	-2,87%	-3,52%	-4,69%
KOSPI	Korea	2.432,7	-1,33%	-1,95%	1,38%
Nifty 50	India	22.828,6	-0,33%	-2,94%	-3,45%
MSCI EM LATIN AMERICA	LATAM	1.979,0	-0,13%	-4,14%	6,82%
BRAZIL IBOVSPA	Brasil	127.682,4	0,34%	-1,98%	6,15%
S&P/BMV IPC	México	51.498,9	0,09%	-1,88%	4,01%
MSCI EM	EMERGENTES GLOBAL	1.045,2	-3,90%	-5,10%	-2,82%

Factores		11/04/2025	Ult Semana	Mes	2025
MSCI World Value	Estilo Valor	3.603,1	2,21%	-5,95%	-1,96%
MSCI World Growth	Estilo Crecimiento	5.168,9	6,56%	-2,70%	-10,38%
MSCI World Dividendo	Alto Dividendo	1.487,1	0,75%	-5,81%	-0,30%
MSCI World Baja Volatilidad	Baja Volatilidad	5.338,5	1,94%	-2,62%	5,05%
MSCI World Pequeñas Compañías	Pequeñas Compañías	509,5	2,43%	-5,53%	-9,45%

Tipos Curvas Globales en % (variaciones en pbs)		11/04/2025	Ult Semana	Variación Mes	Variación 2025
US Govt 10 Yr	EE.UU.	4,49%	50	28	-8
US Govt 2 Yr	EE.UU.	3,96%	31	8	-28
Pendiente Curva 10Y-2Y		52,96			
Alemania Gov 10Y	Alemania	2,57%	-1	-17	20
Alemania Gov 2Y	Alemania	1,79%	-4	-26	-29
España Gov 10Y	España	3,30%	2	-7	24
España Gov 2Y	España	2,04%	-2	-17	-22
Prima Riesgo Esp-Ale 10Y		72,8			
Italia Gov 10Y	Italia	3,81%	4	-6	29
Diferenciales Investment Grade	EE.UU.	113,11	5	36	33
Diferenciales Investment Grade	Europa	122,26	6	15	21
Diferenciales High Yield	EE.UU.	459,16	-9	148	131
Diferenciales High Yield	Europa	398,68	17	73	100

Índices Renta Fija		11/04/2025	Ult Semana	Mes	2025
Deuda Pública	Global	203,9	-0,19%	1,86%	4,50%
Deuda Pública	EE.UU.	2.327,3	-2,36%	-1,26%	1,62%
Deuda Pública	Europea	245,2	0,16%	1,04%	-0,29%
Corporativa	EE.UU.	3.281,5	-2,82%	-2,49%	-0,24%
Corporativa	Europa	258,0	0,09%	0,01%	0,00%
High Yield	EE.UU.	2.645,0	-0,70%	-2,40%	-1,42%
High Yield	Europeo	385,8	-0,49%	-1,66%	-1,04%
Bonos Inflación	Global	332,3	-1,48%	-0,57%	2,83%
Deuda Subordinada	Europea	307,8	-0,49%	-0,64%	-0,22%

Euro (Vs Divisas) y Materias Primas		11/04/2025	Ult Semana	Mes	2025
	USD	1,136	3,64%	4,98%	9,67%
	GBP	0,868	2,14%	3,72%	4,09%
	YEN	143,540	-2,31%	-4,28%	-8,69%
	Crudo Brent	64,76	-1,25%	-13,35%	-13,24%
	Oro	3237,61	6,56%	3,65%	23,36%
	Gas Natural	34	-8,07%	-17,06%	-32,80%

Datos Macro Publicados Última Semana

País/Región	Indicador	Periodo	Dato	Estimado	Anterior
EE.UU.	NFIB Small Business	Marzo	97,4	99	100,7
	Inflación General	Marzo	2,4%	2,5%	2,8%
	Inflación Subyacente	Marzo	2,8%	3%	3,1%
	Sentimiento U. Michigan	Abril	50,8	53,8	57
Eurozona	Ventas Minoristas	Marzo	2,3%	1,9%	1,8%
China	Inflación	Marzo	-0,1%	0%	-0,7%
	Índice Precios Producción	Marzo	-2,5%	-2,3%	-2,2%

Esta Semana

Día	Indicador	País/Región	Periodo	Estimado	Anterior
Lunes	Exportaciones	China	Marzo	4,6%	-3%
	Importaciones	China	Marzo	-2,1%	1,5%
Martes	Producción Industrial	Eurozona	Febrero	-0,7%	0%
Miércoles	PIB	China	1T	5,2%	5,4%
	Producción Industrial	China	Marzo	5,9%	
	Ventas Minoristas	China	Marzo	4,3%	
	Ventas Minoristas	EE.UU.	Marzo	0,6%	1%
Jueves	Exportaciones	Japón	Marzo	4,4%	11%
	Importaciones	Japón	Marzo	3,1%	-0,7%
	Decisión tipos BCE	Eurozona	Abril	2,25%	2,5%
Viernes	Japón	Inflación	Marzo	3,7%	3,7%

Gráfico de la Semana

El buen desempeño de la última década de la bolsa de Estados Unidos ha provocado una fuerte recepción de flujos procedentes del resto del mundo. El “excepcionalismo” americano también llevó al USD a una fuerte apreciación dado que para invertir en activos estadounidenses necesitas cambiar tu divisa. A finales del 2024, casi el 20% de la renta variable estaba en manos de inversores extranjeros y el 30% en el caso de los bonos del tesoro. La política comercial de la administración Trump quiere implementar un nuevo orden mundial pero el riesgo de accidente es elevado ya que EE.UU. necesita de flujos de capital para financiar su déficit fiscal.

Total foreign holdings of US equities, Treasuries, and US credit

APOLLO

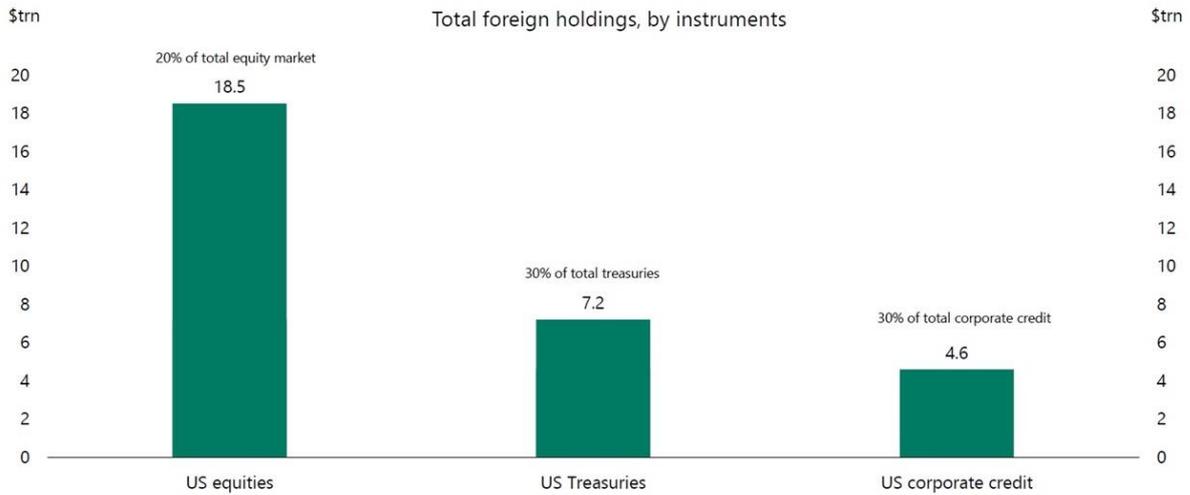


Gráfico: Apollo Academy. Datos: FED y Macrobond



MAPFRE Inversión

Disclaimer

Este informe ha sido elaborado por el departamento de análisis de MAPFRE Inversión a partir de fuentes de terceros que consideramos fiables. Las opiniones e informaciones contenidas en el mismo no constituyen recomendaciones de inversión o de productos, sin que puedan estimarse como elemento para la toma de decisiones, declinando MAPFRE Inversión cualquier responsabilidad por el uso de la mismas en tal sentido. Las rentabilidades mostradas no garantizan ni presuponen en ningún caso rentabilidades futuras.