

Informe Semanal Macro y Mercados

26 de Mayo 2025

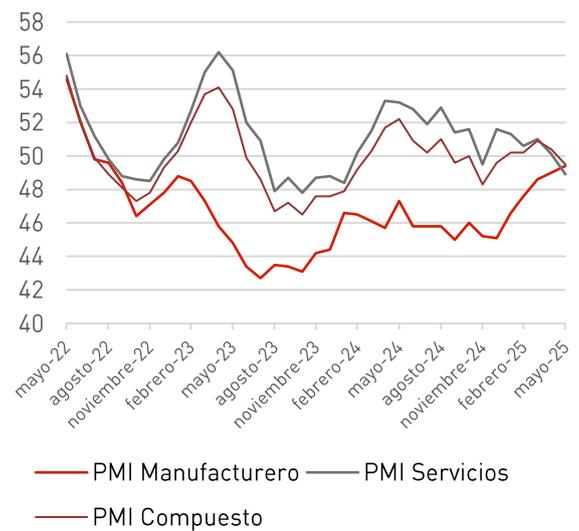
MAPFRE Inversión

Resumen de la Semana

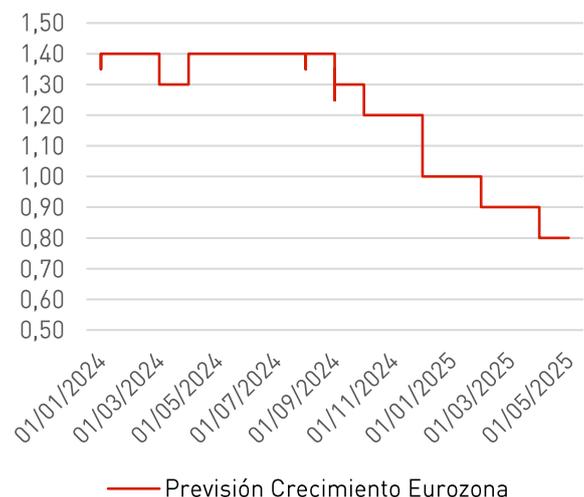
Semana complicada para los mercados, en un contexto marcado por una combinación de factores que ha deteriorado el sentimiento inversor. La rebaja de Moody's a la calificación soberana de EE.UU., las crecientes dificultades fiscales del país, el voluminoso "One, Big, Beautiful Bill" impulsado por la Administración Trump y el repunte de tensiones comerciales con Europa -con nuevos aranceles como telón de fondo- han condicionado la evolución de los activos financieros a ambos lados del Atlántico. En EE.UU., la Cámara de Representantes aprobó por un estrecho margen el ambicioso proyecto fiscal republicano, que extiende recortes tributarios financiados mediante ajustes en programas sociales (foco en el "Medicare"). Las proyecciones apuntan a que esta reforma añadiría billones de dólares a una deuda que ya bordea los 37 billones, reforzando la narrativa de difícil sostenibilidad que ha llevado a las tres grandes agencias de rating a rebajar la nota de EE.UU. Desde el frente macroeconómico, los indicadores adelantados mostraron cierta fortaleza en la economía estadounidense. Los PMI de Servicios y Manufacturero, sorprendieron al alza en mayo (ambos en 52,3), lo que sugiere recuperación tras los mínimos de Abril. En Europa, los datos apuntan a un enfriamiento económico. La última referencia del PMI compuesto (Manufacturero y Servicios) de la Eurozona cayó a 49,5, métrica que, por debajo de 50, se considera terreno de contracción, sumado todo ello a que la Comisión Europea revisó a la baja sus previsiones de crecimiento para 2025 y situó la inflación en el 2% para mediados del próximo año. Destacable también el dato al alza de la inflación en Reino Unido impulsado por las alzas en los componentes de alimentación y transporte. Con todo, el foco de los inversores vuelve a situarse en la política fiscal estadounidense, elevando la presión de unas finanzas públicas cuya sostenibilidad cada vez más cuestionadas.

Informe Semanal Macro y Mercados – 26 de Mayo de 2025

PMIs Eurozona



Previsión Crecimiento Eurozona



Renta Variable

Semana de bajadas en los principales índices bursátiles, en un entorno dominado por la incertidumbre fiscal en EE.UU., la rebaja de calificación por parte de Moody's y el endurecimiento del tono comercial de la Administración Trump. La aprobación en la Cámara de Representantes del "One, Big, Beautiful Bill" por un estrecho margen (215-214) reavivó las dudas sobre la sostenibilidad fiscal de EE.UU., por su impacto potencial en el déficit. En EE.UU, el sector tecnológico fue el que más sufrió, sobre todo tras los comentarios en redes sociales de Trump, afirmando que aplicaría un 25% de tarifas a los iPhones si Apple no traslada la producción a EE.UU. Por otro lado, la economía del conjunto de la Eurozona da síntomas de enfriamiento con una menor previsión de crecimiento sumado al dato a la baja de los PMI. Las caídas se aceleraron tras las declaraciones de Trump, en las que afirmaba que iba a imponer un arancel del 50% a los productos procedentes de la Unión Europea a partir del 1 de Julio ante la falta de progreso en las negociaciones. Este contexto dejó a los mercados de acciones europeos en terreno negativo.

Renta Fija

El mercado de bonos estuvo marcado por un fuerte repunte en los rendimientos (caídas en precio) de la deuda soberana estadounidense. La subasta de Treasuries de esta semana además tuvo una menor demanda de la habitual, lo cual pudo deberse a la rebaja de rating de Moody's y al ruido fiscal/económico de la economía de EE.UU. Este contexto fiscal ha tensionado sobre todo los tramos más largos del Treasury americano, con la volatilidad como protagonista. El rendimiento de los bonos del Tesoro a 30 años superó el 5%, siendo una semana difícil para los tenedores de bonos en líneas generales. En cuanto a los diferenciales de crédito, vimos ampliaciones a ambos lados del Atlántico tanto en el crédito HY como en IG.

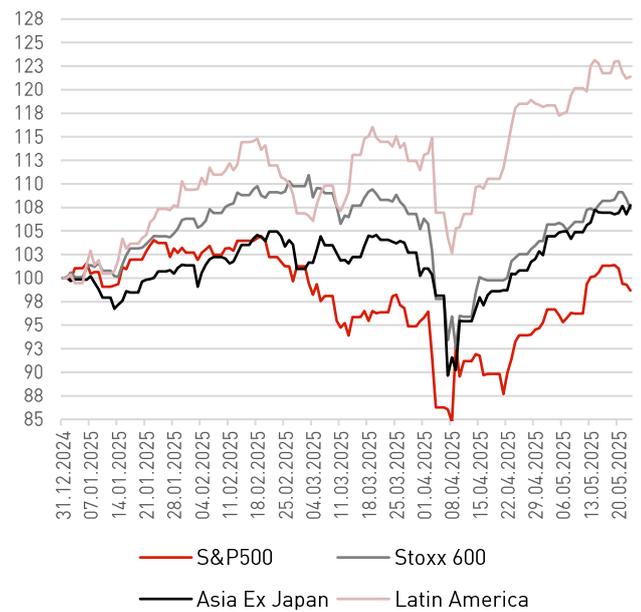
Divisas y Materias Primas

Caída del dólar en una semana de sentimiento negativo por las incertidumbres fiscales y económicas en torno a EE.UU. El oro, por su parte, subió un 3%, marcando su mejor semana en más de un mes. El debilitamiento del dólar, las amenazas arancelarias y la inquietud fiscal en EE.UU. impulsaron su atractivo como activo refugio. El petróleo continúa presionado por tensiones geopolíticas y el riesgo de sobreoferta. Aumentan los rumores sobre un posible ataque israelí a instalaciones nucleares iraníes, lo que podría afectar el suministro regional. Al mismo tiempo, la OPEP+ valora mantener su política de incrementos graduales, centrada más en preservar cuota de mercado que en sostener precios.

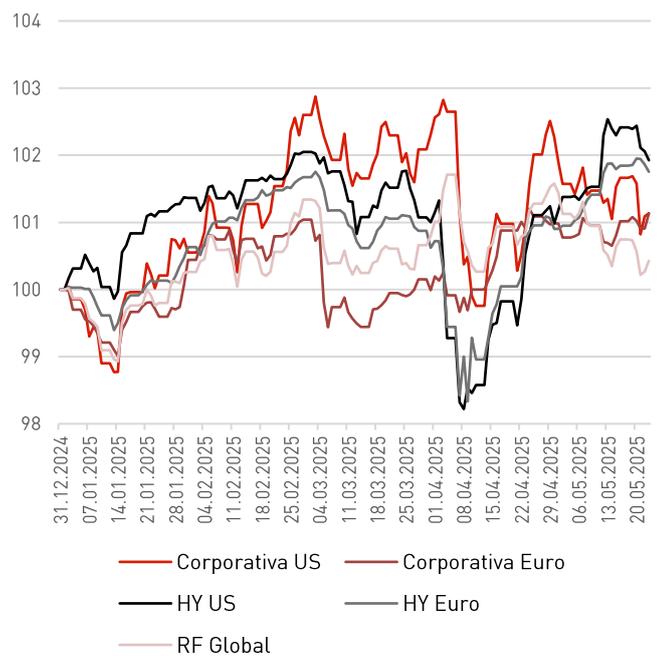
Esta Semana...

Esta semana el foco estará en las métricas de inflación tanto por el Preliminar de IPC en Eurozona, como el indicador PCE de EE.UU. Además, tendremos el índice de confianza del consumidor GfK de Alemania y en EE.UU destaca también el dato preliminar de los pedidos de bienes duraderos.

Evolución Índices RV en base 100



Evolución Índices RF en base 100



Onza de Oro



Tabla Rentabilidades Índices Globales

Renta Variable (Moneda Local)		23/05/2025	Ult Semana	Mes	2025
MSCI WORLD	GLOBAL	3.802,8	-1,57%	4,03%	2,56%
S&P 500	EE.UU.	5.802,8	-2,61%	4,20%	-1,34%
NASDAQ 100	EE.UU.	20.915,7	-2,39%	6,87%	-0,46%
Russell 2000	EE.UU. (Pequeñas Compañías)	2.039,9	-3,47%	3,86%	-8,53%
Euro Stoxx 50	Europa	5.326,3	-1,86%	3,22%	8,79%
Stoxx 600	Europa	545,1	-0,75%	3,35%	7,39%
IBEX 35	España	14.104,1	0,28%	6,14%	21,64%
FTSE MIB	Italia	39.475,4	-2,90%	4,97%	15,47%
DAX	Alemania	23.629,6	-0,58%	5,03%	18,69%
CAC 40	Francia	7.734,4	-1,93%	1,85%	4,79%
FTSE 100	Reino Unido	8.718,0	0,38%	2,63%	6,67%
MSCI AC ASIA PACIFIC	ASIA	195,7	0,74%	4,75%	7,74%
NIKKEI 225	Japón	37.160,5	-1,57%	3,09%	-6,85%
HANG SENG	Hong Kong	23.601,3	1,10%	6,70%	17,65%
CSI 300	China	3.882,3	-0,18%	2,96%	-1,34%
KOSPI	Korea	2.592,1	-1,32%	1,39%	8,03%
Nifty 50	India	24.853,2	-0,67%	2,13%	5,11%
MSCI EM LATIN AMERICA	LATAM	2.248,6	-0,31%	2,50%	21,37%
BRAZIL IBOVESPA	Brasil	137.824,3	-0,98%	2,04%	14,58%
S&P/BMV IPC	México	58.410,4	0,73%	3,82%	17,97%
MSCI EM	EMERGENTES GLOBAL	1.171,0	-0,12%	5,22%	8,88%

Factores		23/05/2025	Ult Semana	Mes	2025
MSCI World Value	Estilo Valor	3.833,4	-1,40%	1,68%	4,31%
MSCI World Growth	Estilo Crecimiento	5.823,4	-1,72%	6,31%	0,96%
MSCI World Dividendo	Alto Dividendo	1.569,8	-0,61%	0,70%	5,24%
MSCI World Baja Volatilidad	Baja Volatilidad	5.548,7	-0,26%	0,22%	9,19%
MSCI World Pequeñas Compañías	Pequeñas Compañías	566,2	-1,51%	4,42%	0,65%

Tipos Curvas Globales en % (variaciones en pbs)		23/05/2025	Ult Semana	Variación Mes	Variación 2025
US Govt 10 Yr	EE.UU.	4,51%	3	35	-6
US Govt 2 Yr	EE.UU.	3,99%	-1	39	-25
Pendiente Curva 10Y-2Y		51,98			
Alemania Govt 10Y	Alemania	2,57%	-2	12	20
Alemania Govt 2Y	Alemania	1,76%	-9	8	-32
España Govt 10Y	España	3,19%	-2	8	13
España Govt2Y	España	1,95%	-10	6	-30
Prima Riesgo Esp-Ale 10Y		62,6			
Italia Govt 10Y	Italia	3,58%	-1	2	6
Diferenciales Investment Grade	EE.UU.	90,88	2	14	11
Diferenciales Investment Grade	Europa	103,19	4	-4	2
Diferenciales High Yield	EE.UU.	384,04	21	73	56
Diferenciales High Yield	Europa	335,82	10	10	37

Índices Renta Fija		23/05/2025	Ult Semana	Mes	2025
Deuda Pública	Global	205,3	0,71%	-1,01%	5,26%
Deuda Pública	EE.UU.	2.329,9	-0,33%	-1,78%	1,73%
Deuda Pública	Europea	246,2	-0,01%	-0,50%	0,11%
Corporativa	EE.UU.	3.326,9	-0,52%	-1,11%	1,14%
Corporativa	Europea	260,9	0,11%	0,15%	1,13%
High Yield	EE.UU.	2.734,9	-0,47%	0,94%	1,93%
High Yield	Europeo	396,7	-0,09%	0,84%	1,75%
Bonos Inflación	Global	339,0	0,55%	-1,14%	4,91%
Deuda Subordinada	Europea	313,4	0,12%	0,43%	1,59%

Euro (Vs Divisas) y Materias Primas		23/05/2025	Ult Semana	Mes	2025
	USD	1,136	1,78%	0,30%	9,74%
	GBP	0,840	-0,10%	-1,23%	1,21%
	YEN	142,560	-2,16%	-0,36%	-9,31%
	Crudo Brent	64,78	-0,96%	2,63%	-13,21%
	Oro	3357,51	4,80%	2,09%	27,93%
	Gas Natural	37	3,98%	14,01%	-26,85%

Datos Macro Publicados Última Semana

País/Región	Indicador	Periodo	Dato	Estimado	Anterior
EE.UU.	Preliminar PMI Servicios	Mayo	52,30	51,00	50,80
	Preliminar PMI Manufacturero	Mayo	52,30	49,90	50,20
	Venta Viviendas Nuevas	Abril	743000	690000	724000
Japón	Exportaciones	Abril	2,00%	2,50%	3,90%
	Importaciones	Abril	-2,20%	-4,20%	2,00%
Eurozona	Preliminar PMI Servicios	Mayo	48,90	50,50	50,10
	Preliminar PMI Manufacturero	Mayo	48,40	49,30	49,00
Reino Unido	Inflación	Abril	3,50%	3,30%	2,60%
Alemania	IPP	Abril	-0,90%	-0,60%	-0,20%

Esta Semana

Día	Indicador	País/Región	Periodo	Estimado	Anterior
Martes	Gfk Confianza Consumidor	Alemania	Junio	-0,20	-20,60
	Preliminar Pedidos Bienes Duraderos	EE.UU.	Abril	-7,80%	9,20%
Miércoles	Indice Manufacturero Richmond	EE.UU.	Mayo	-9,00	-13,00
Jueves	Solicitudes iniciales de desempleo	EE.UU.	Semanal	230k	227k
Viernes	Preliminar Produccion Industrial	Japón	Abril	0,10%	1,00%
	PCE	EE.UU.	Abril	2,20%	2,30%
	Preliminar IPC	España	Mayo	2,10%	2,20%
	Preliminar IPC	Eurozona	Mayo	2,10%	2,10%

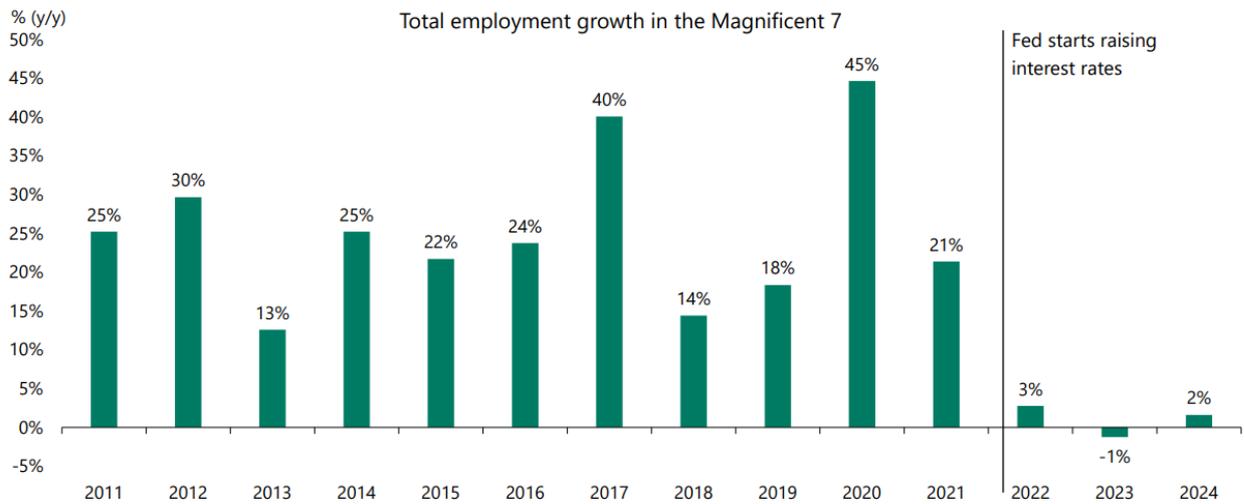
Gráfico de la Semana

Cuando la Fed empezó a subir los tipos de interés en marzo de 2022, las 7 Magníficas dejaron de contratar más trabajadores.

¿Por qué el sector tecnológico es tan vulnerable a la subida de los tipos de interés? En primer lugar, el precio de las empresas tecnológicas se fija en función de los flujos de caja futuros, lo que las hace más vulnerables a las variaciones del tipo de descuento. En segundo lugar, las empresas tecnológicas suelen necesitar préstamos para financiar proyectos plurianuales, lo que también las hace más vulnerables a la subida de los tipos de interés. En tercer lugar, cuando los tipos de interés son altos, el apetito general de riesgo de los inversores es bajo, ya que éstos pueden generar mayores rendimientos en la renta fija.

APOLLO

Growth in total employment in Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta, and Tesla



Sources: Bloomberg, Apollo Chief Economist



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.