

Informe Mensual de Mercados

Marzo 2025

“El aumento en el gasto alemán y la repercusión de los aranceles en la economía USA repercuten en caídas para bonos y bolsas durante marzo”



Contenido del Informe

Comentario
de Mercados

Mercado
Monetario

Mercado de
Renta Fija

Mercado de
Renta Variable

Mercado de
Materias
Primas

Mercado de
Divisas

Resumen
Macro

Fondos en
Carteras



Comentario de Mercados

Aspectos Clave

Marzo destacó por un aumento de la volatilidad de forma generalizada para la mayoría de mercados y tipologías de activos. La repercusión de los aranceles, las dudas sobre el crecimiento económico en USA y el incremento del gasto público en Alemania fueron los principales catalizadores.

Los continuos comentarios sobre nuevos aranceles por parte de la administración Trump fueron protagonistas. Además de los aranceles recíprocos que se darán a conocer en abril, Trump anunció por sorpresa nuevos aranceles del 25% al sector automovilístico. El mercado comienza a temer una posible desaceleración en Estados Unidos aspecto que lastimó a las bolsas norteamericanas. El índice de referencia S&P-500 se dejó un -5,75% en marzo lo que implica su segundo mes consecutivo en negativo. Nuevamente, las denominadas como "7 magníficas" volvieron a ser los valores más castigados.

Las bolsas europeas finalizaron su racha de ascensos, aunque las caídas registradas fueron más moderadas que las vistas en Wall Street; índices como el Eutostox-50 cedieron un -3,94% en marzo. Se mantiene así el diferencial de rentabilidad acumulada a favor del viejo continente, con el Eurostoxx-50 sumando un +7,20% en 2025 frente al -4,59% del S&P-500 norteamericano.

Los Bancos Centrales cumplieron con lo esperado. El Banco Central Europeo recortó tipos en 25 puntos básicos (el segundo descenso de 2025) llevando así al nivel de referencia hasta el 2,50%. Por su parte, la Reserva Federal Estadounidense mantuvo el nivel de referencia sin cambios en el 4,50% aunque manifestó su preocupación por el nivel de crecimiento en USA y la influencia de una inflación reticente a seguir bajando. En línea con lo anterior, el índice de precios estadounidense cayó hasta el +2,8% desde el +3,0% anterior, poniendo así fin a 4 meses consecutivos de ascensos.

A pesar del recorte de tipos del BCE, destacó el fuerte aumento de la rentabilidad que experimentó la curva alemana con la consecuente caída en los precios. El posible nuevo canciller tras las elecciones germanas celebradas en febrero se ha mostrado partidario a eliminar los límites de endeudamiento actuales. Además del aumento el gasto en defensa se anunció la voluntad de crear un nuevo fondo de 500.000 millones de euros para la inversión en infraestructuras. La referencia alemana a 10 años que finalizó febrero con una rentabilidad del 2,40% llegó a cotizar con niveles de rentabilidad cercanos al 2,95% nivel que no se alcanzaba desde el pasado octubre de 2023. El efecto contagio al resto de curvas europeas fue generalizado, haciendo que la renta fija euro fuese una clara detractora de rentabilidad este mes, especialmente para los vencimientos largos.

La curva de tipos estadounidense se mostró volátil sin acabar de definir una dirección clara. La referencia USA a 10 años finalizó marzo con una TIR del 4,20% exactamente el mismo nivel donde cerró el mes previo. El mercado duda sobre los futuros movimientos de la Fed en el escenario actual de altos aranceles: por un lado, el menor crecimiento debería propiciar estímulos monetarios mediante recortes de tipos. Sin embargo, los nuevos aranceles implicarán mayores niveles de precios aspecto que aleja la posibilidad de descensos en el precio del dinero.

La relación de cambio entre el euro y el dólar fue otro de los aspectos relevantes de marzo. El tipo de cambio repuntó hasta el nivel de los 1,0945 EUR/USD lo que supuso un ascenso del +5,49% desde los 1,0375 EUR/USD en los que cerró febrero. El desplazamiento al alza en los niveles de rentabilidad de las curvas europeas sería el principal factor explicativo.

A nivel geopolítico, aumentó la incertidumbre sobre el fin del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. Los rumores iniciados en febrero sobre un posible acuerdo de paz se comenzaron a materializar mediante llamadas y reuniones presenciales. El hecho de que el mismo Donald Trump actúe como mediador reduce la visibilidad sobre el posible éxito de las negociaciones.

Mercado Monetario y Curvas de Tipos

Curvas	Corto Plazo						Largo Plazo							
	3M	2025	6M	2025	12M	2025	2Yr	2025	5Yr	2025	10Yr	2025	30Yr	2025
Estados Unidos	4,29%	-0,02%	4,22%	-0,04%	4,02%	-0,12%	3,88%	-0,36%	3,95%	-0,43%	4,21%	-0,36%	4,57%	-0,21%
Alemania	2,10%	-0,38%	2,09%	-0,32%	2,00%	-0,21%	2,05%	-0,03%	2,34%	0,19%	2,74%	0,37%	3,09%	0,50%
Francia	2,30%	-0,44%	2,25%	-0,25%	2,18%	-0,16%	2,19%	-0,08%	2,75%	0,03%	3,45%	0,26%	4,08%	0,36%
Italia	2,08%	-0,47%	2,25%	-0,21%	2,17%	-0,21%	2,30%	-0,11%	2,88%	0,02%	3,87%	0,35%	4,59%	0,39%
España	2,30%	-0,30%	2,24%	-0,30%	2,16%	-0,05%	2,20%	-0,04%	2,68%	0,10%	3,37%	0,31%	4,13%	0,43%
Reino Unido	4,50%	-0,22%	4,41%	-0,29%	4,05%	-0,54%	4,19%	-0,18%	4,28%	-0,06%	4,67%	0,11%	5,28%	0,15%
Suiza	0,11%	-0,26%	0,08%	-0,15%	0,09%	-0,04%	0,11%	0,13%	0,31%	0,24%	0,54%	0,27%	0,67%	0,34%
Japón	0,37%	0,15%	0,41%	0,17%	0,62%	0,20%	0,83%	0,23%	1,10%	0,37%	1,49%	0,40%	2,52%	0,24%

*La primera columna para cada vencimiento indica la situación de los tipos actuales y la columna 2025 implica la variación respecto el cierre de 2024, La unidad básica de medición es "puntos básicos"; un 100% representa 100 pbs.

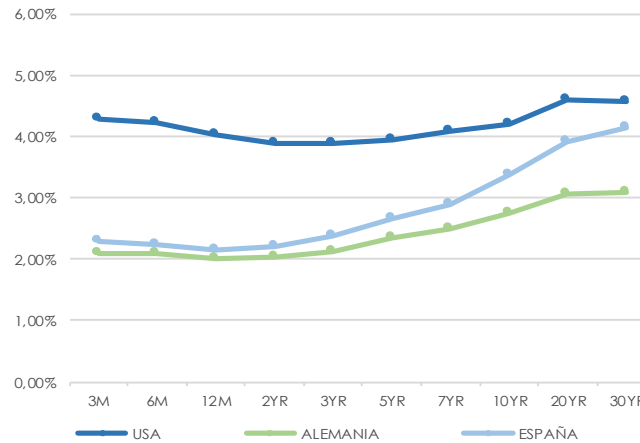
Tipos de Interés Oficial

País	Banco Central	Inferior	Superior
Estados Unidos	FED	4,25%	4,50%
Eurozona	BCE	2,50%	
Reino Unido	BOE	4,50%	
Suiza	SNB	0,25%	
Japón	BOJ	0,50%	

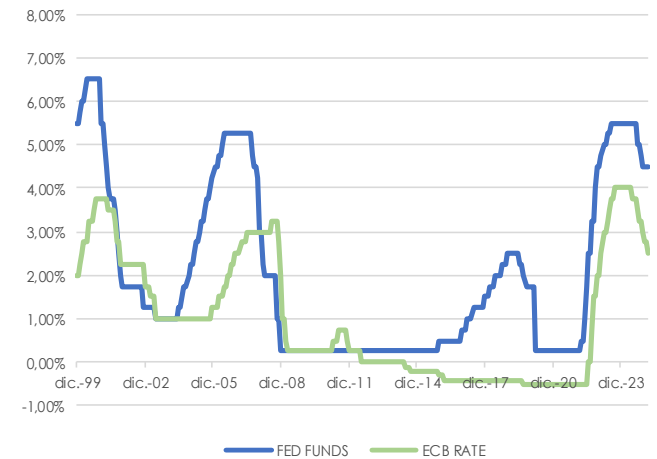
Último dato de Inflación

País	General	Subyacente
Estados Unidos	2,40%	2,80%
Eurozona	2,20%	2,40%
Reino Unido	2,80%	3,50%
Suiza	0,30%	0,90%
Japón	3,70%	1,50%

Curvas de Tipos



FED Funds Rate & ECB Rate



Mercado de Renta Fija

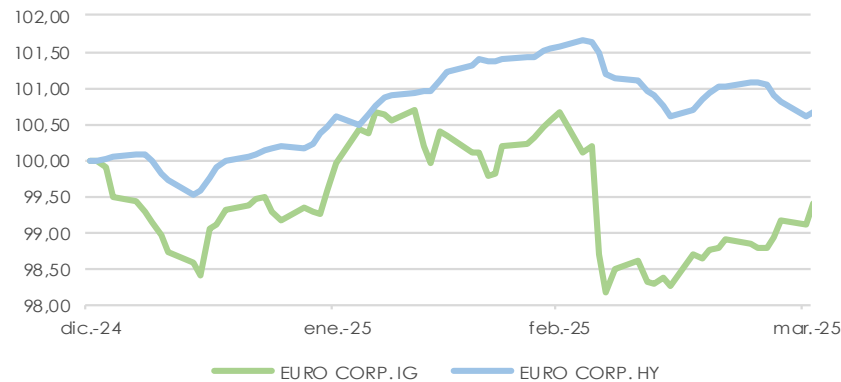
Índices RF Regionales	1-3Yr		3-5Yr		5-7Yr		7-10Yr		+10Yr		AGGREGATE	
	MTD	2025	MTD	2025	MTD	2025	MTD	2025	MTD	2025	MTD	2025
US Aggregate	0,46%	1,63%	0,53%	2,58%	0,37%	3,07%	-0,04%	3,13%	-1,06%	3,40%	0,04%	2,78%
Euro Aggregate	0,12%	0,73%	-0,35%	0,47%	-1,10%	-0,17%	-1,93%	-0,89%	-4,47%	-3,96%	-1,54%	-0,90%
Glob. Aggregate	0,22%	0,86%	0,12%	1,17%	-0,20%	1,15%	-0,58%	1,14%	-2,11%	-0,17%	-0,53%	0,80%

*Los índices Aggregate son una de las principales referencias para medir la evolución de la deuda Investment Grade. Son referencias amplias en cuanto a duraciones (promedio de 6 años), incluyendo emisiones gubernamentales, corporativas y titulaciones, con rating igual o superior a BBB-.

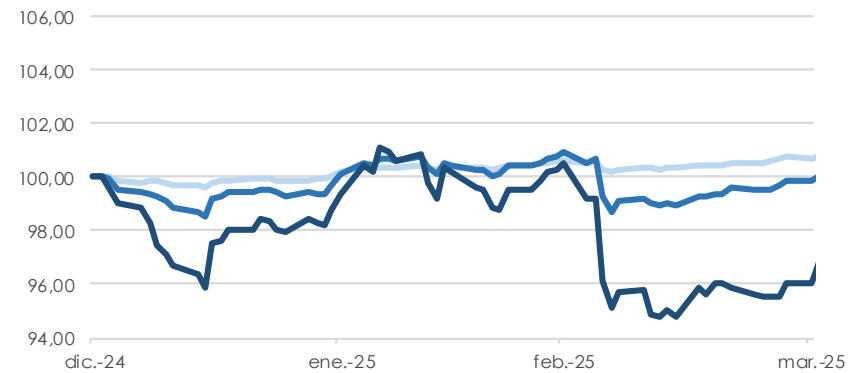
Índices RF por Tipología	MTD	feb	2025
US Corp. IG	-0,29%	1,74%	2,31%
US Corp. HY	-0,94%	-0,28%	1,15%
US CoCo	-0,22%	0,68%	2,22%
Euro Corp. IG	-1,54%	-0,87%	-0,90%
Euro Corp. HY	-0,96%	0,00%	0,60%
Euro CoCo	-1,56%	-0,71%	0,94%

*Rentabilidades expresadas en divisa local tomando en cuenta el efecto de los cupones acumulados.

EUR IG vs. EUR HY



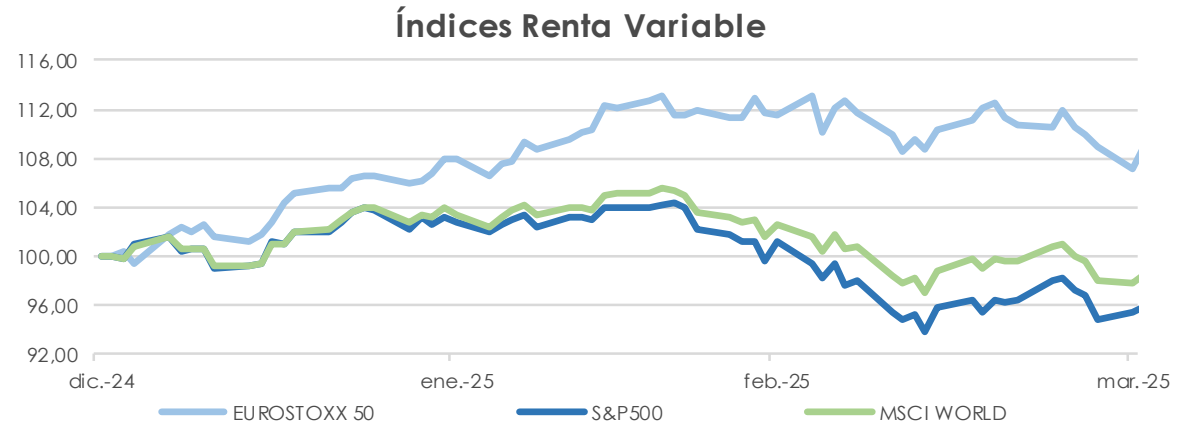
Performance EUR Agg por Duración



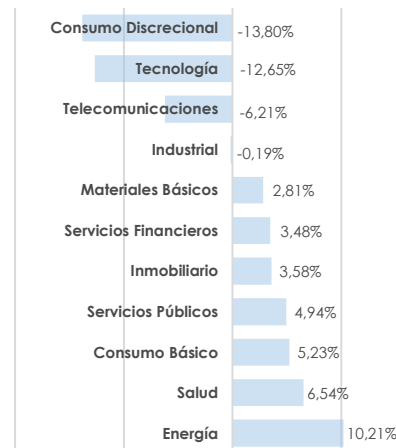
Mercado de Renta Variable

Indices RV	LAST	MTD	feb	2025	PER	Div Yld
USA						
S&P 500	5.611,85	-5,75%	-1,42%	-4,59%	24,01	1,36%
Dow Jones 30	42.001,76	-4,20%	-1,58%	-1,28%	22,09	1,69%
Nasdaq 100	19.278,45	-7,69%	-2,76%	-8,25%	30,77	0,81%
Russell 2000	2.011,91	-6,99%	-5,45%	-9,79%	43,19	1,54%
Europa						
Eurostoxx 50	5.248,39	-3,94%	3,34%	7,20%	15,50	3,05%
DAX	22.163,49	-1,72%	3,77%	11,32%	18,20	2,53%
CAC 40	7.790,71	-3,96%	2,03%	5,55%	15,63	3,16%
FTSE MIB	38.051,99	-1,56%	5,99%	11,31%	10,19	4,56%
IBEX 35	13.135,40	-1,59%	7,91%	13,29%	11,12	3,70%
FTSE 100	8.582,81	-2,58%	1,57%	5,01%	12,76	3,65%
Asia						
Nikkei 225	35.617,56	-4,14%	-6,11%	-10,72%	18,14	2,00%
Hang Seng	23.119,58	0,78%	13,43%	15,25%	11,63	3,75%
Shanghai	3.335,75	0,45%	2,16%	-0,48%	16,14	3,02%
Regional						
MSCI ACWI	827,15	-4,15%	-0,70%	-1,69%	20,33	1,92%
MSCI World	3.628,64	-4,64%	-0,81%	-2,14%	21,23	1,82%
MSCI EM	1.101,40	0,38%	0,35%	2,41%	14,83	2,75%
Estilo						
MSCI Growth	5.312,20	-7,59%	-2,89%	-7,90%	31,53	0,78%
MSCI Value	3.830,90	-1,56%	1,43%	4,24%	16,13	2,84%

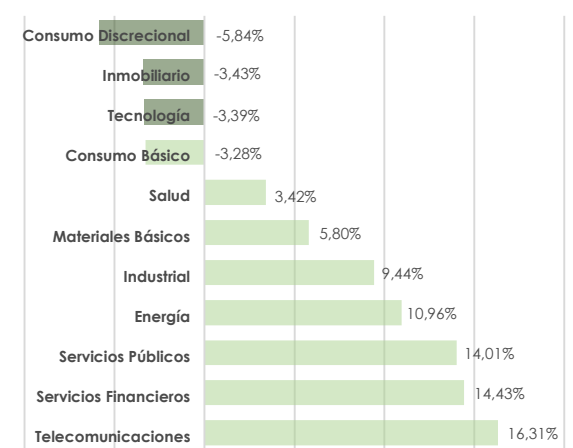
*Rentabilidades expresadas en divisa local sin tomar en cuenta el efecto de los dividendos acumulados.



Rentabilidad Sectorial USA



Rentabilidad Sectorial Eurozona

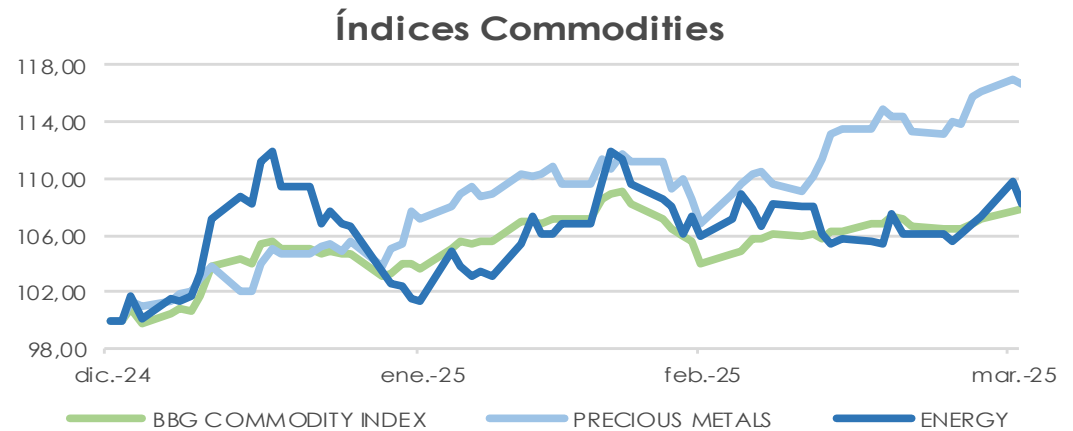


Mercado de Materias Primas

Commodity	Spot	MTD	2025
Oro	3.123,57	9,30%	19,02%
Brent	74,74	2,13%	0,13%
WTI	71,48	2,47%	-0,33%

Índices Commodities	MTD	2025
Bloomberg Commodity Index	3,55%	7,74%
Bloomberg Precious Metals	9,63%	17,04%
Bloomberg Industrial Metals	3,86%	7,43%
Bloomberg Energy	3,62%	9,81%
Bloomberg Livestock	5,12%	3,64%
Bloomberg Agriculture	-0,75%	0,95%

*Rentabilidades expresadas en USD.



Mercado de Divisas

Par de Divisas	Spot	MTD	2025
EUR/USD	1,0816	4,25%	4,46%
EUR/GBP	0,8372	1,49%	1,18%
EUR/CHF	0,9564	2,06%	1,73%
EUR/JPY	162,2100	3,80%	-0,35%

*Pares de divisa con moneda de referencia EUR. Se indica el equivalente recibido por unidad de EUR. Caídas en el par de divisas se interpretan como depreciación del EUR o apreciación de la otra divisa.

Resumen Macroeconómico

Principales Indicadores Macro

País	PIB 2025	Inflación General 2025	Tasa de Paro 2025	Deuda / PIB 2025
Estados Unidos	1,80%	3,00%	4,28%	131,73%
Eurozona	0,90%	2,20%	6,40%	88,99%
Alemania	0,20%	2,30%	6,30%	57,82%
España	2,50%	2,50%	10,80%	97,11%
Reino Unido	1,00%	3,10%	4,50%	108,34%
Suiza	1,30%	0,50%	2,70%	27,26%
Japón	1,00%	2,60%	2,50%	245,02%