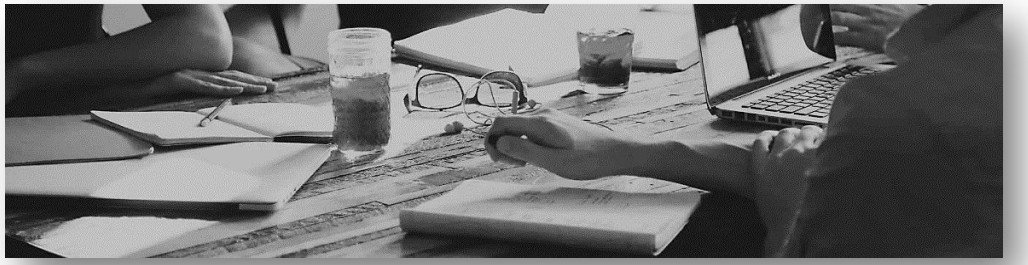
Informe Mensual de Mercados

Mayo 2025

"La evolución de los acuerdos comerciales de USA con el resto de países monopolizan la atención del mercado en mayo".

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

En mayo las **bolsas prosiguieron la recuperación experimentando ascensos significativos.** El principal catalizador fueron los acuerdos comerciales anunciados por la Administración Trump, destacando el conseguido con China a mediados de mes. Por su parte, **la deuda no tuvo un buen comportamiento** (especialmente la estadounidense) **alcanzando las referencias de largo plazo niveles de rentabilidad que repercutieron en un aumento del nerviosismo para los inversores.**

Mayo comenzó con un **sorprendente dato de PIB en Estados Unidos**, llevando el **crecimiento del país al terreno negativo** (-0,3% desde el +2,4% anterior). La cifra quedó totalmente desvirtuada por el comportamiento del sector exterior. Las importaciones aumentaron bruscamente con el fin de evitar futuros aranceles lo que repercutió en una carga negativa del saldo exterior en el cálculo del PIB. Es de esperar que la cifra del siguiente trimestre compense dicho efecto.

Por su parte, **el Congreso norteamericano aprobó el proyecto de reforma fiscal de Donald Trump.** Esto implicará una **importante reducción impositiva que llevará al Tesoro de Estados Unidos a recaudar 3,8 USD trillion menos durante los próximos 10 años.** La reforma está pendiente de su aprobación por parte del Senado.

Siguiendo en Estados Unidos, otro aspecto destacado fue la **rebaja de rating realizada por Moody's sobre la deuda pública norteamericana.** La agencia de calificación crediticia rebajó un escalón la nota de la deuda USA (desde Aaa hasta Aa1). **Moody's era la última agencia en mantener la máxima calificación a la deuda de Estados Unidos.** El efecto en mercado fue menor, lejos de los descensos en bonos y bolsas vistos años atrás cuando S&P y Fitch realizaron el mismo movimiento.

La Reserva Federal Estadounidense (Fed) celebró su tercera reunión de 2025 en mayo. **La institución presidida por Powell mantuvo los tipos sin cambios en el 4,50% tal y como descontaba el mercado.** La Fed puso el foco de atención en el posible efecto negativo de los aranceles de Trump y sus repercusiones en el crecimiento e inflación. Powell citó explícitamente que la Fed no tiene prisa para recortar los tipos.

Todo lo anterior repercutió en repuntes para la rentabilidad de la deuda USA en mayo (caídas de precio). Las **referencias a 10 y 30 años alcanzaron niveles de rentabilidad máximos del 4,62% y del 5,15% respectivamente.** Se aprecia una menor demanda global de deuda pública a largo plazo, especialmente para países como USA y Japón.

En cuanto a la renta variable, la mayoría de índices se anotaron subidas notables. El **S&P-500 repuntó un +6,15% firmando así su mejor mayo desde 1997.** Índices como el Nasdaq consiguieron rebotar un +9,04%. Ambos selectivos sitúan su rentabilidad acumulada para el presente 2025 en terreno positivo (un +0,51% y un +1,56% respectivamente) dejando así totalmente atrás las fuertes caídas experimentadas en marzo y principios de abril.

El equity USA sigue teniendo en las 7 magníficas un detractor de rentabilidad este 2025. Además, el diferencial de rentabilidad a favor de la renta variable europea se mantiene un mes más, quedando ubicado en el entorno del 9%.

Las bolsas celebraron el tono conciliador de la Administración Trump y la búsqueda de acuerdos comerciales con el resto de países. **En el fin de semana del 10 y 11 de mayo, China y Estados Unidos se reunieron en Suiza con el fin de avanzar en las negociaciones en materia de comercio.** El **resultado fue mejor de lo inicialmente esperado** ya que se prorrogaron 90 días todos los aranceles a China pasando automáticamente del 145% al 30% factor que fue ampliamente celebrado por el mercado.

Durante la última semana de mayo, Trump viró hacia un tono más agresivo en cuanto a su política comercial, destacando los siguientes movimientos:

1.Trump anunció sorpresivamente el viernes 23 de mayo un **nuevo arancel del 50% a Europa.** Ese mismo fin de semana, **tras una conversación telefónica con Úrsula Von der Leyen, dichos aranceles se suspendieron totalmente.**
2. En la última jornada de mayo, **Trump acusó directamente a China de no estar cumpliendo con lo acordado en Suiza** en cuanto a materia comercial.

Finalmente, un nuevo foco de incertidumbre apareció en el último tramo del mes en relación a los aranceles. **El Tribunal Internacional de Comercio de Estados Unidos declaró ilegales muchos de los aranceles impuestos por Trump,** incluidos los recíprocos anunciados el "Liberation Day" del 2 de abril. No obstante, en la jornada siguiente, el **Tribunal de Apelaciones de Washington suspendió cautelarmente la sentencia.** La Administración Trump debería presentar su defensa el próximo 9 de junio. En el caso de que se mantenga la sentencia, Trump cuenta con multitud de herramientas alternativas para seguir imponiendo nuevos aranceles, aunque con menor agilidad.

En otro orden de aspectos, **el conflicto entre Rusia y Ucrania parece lejos de finalizar.** Los recientes ataques de Rusia quebrantando el alto el fuego han acrecentado la tensión geopolítica. **Trump acusó a Putin de estar "jugando con fuego" y ha amenazado con la imposición de sanciones a Rusia.**

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	4,33%	0,02%	4,31%	0,04%	4,10%	-0,04%	3,90%	-0,34%	3,96%	-0,42%	4,40%	-0,17%	4,93%	0,15%
Alemania	1,84%	-0,64%	1,80%	-0,61%	1,76%	-0,46%	1,77%	-0,31%	2,06%	-0,09%	2,50%	0,14%	2,98%	0,38%
Francia	2,00%	-0,74%	1,97%	-0,52%	1,91%	-0,43%	2,07%	-0,19%	2,59%	-0,13%	3,16%	-0,03%	3,92%	0,19%
Italia	1,97%	-0,58%	1,97%	-0,49%	1,93%	-0,45%	2,00%	-0,42%	2,67%	-0,19%	3,48%	-0,04%	4,34%	0,14%
España	1,97%	-0,63%	1,94%	-0,59%	1,92%	-0,28%	1,93%	-0,31%	2,37%	-0,20%	3,09%	0,03%	3,95%	0,25%
Reino Unido	4,27%	-0,45%	4,26%	-0,43%	3,85%	-0,74%	4,02%	-0,36%	4,14%	-0,20%	4,65%	0,08%	5,37%	0,24%
Suiza	0,11%	-0,26%	0,11%	-0,12%	-0,22%	-0,35%	-0,23%	-0,21%	-0,07%	-0,15%	0,23%	-0,04%	0,43%	0,10%
Japón	0,41%	0,18%	0,42%	0,18%	0,56%	0,14%	0,73%	0,14%	1,00%	0,27%	1,49%	0,40%	2,95%	0,67%

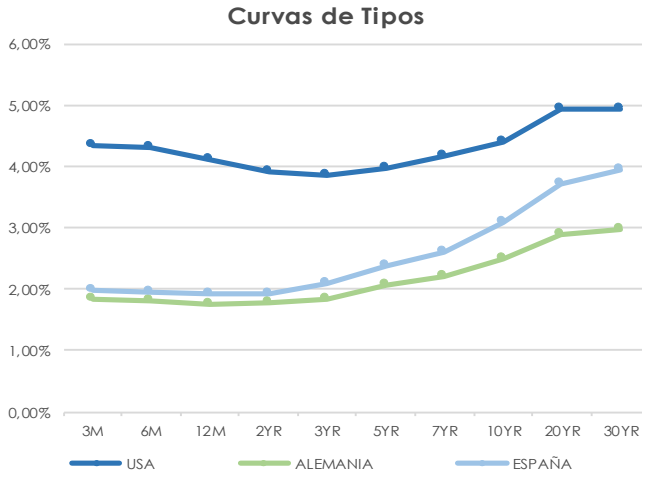
*La primera columna para cada vencimiento indica la situación de los tipos actuales y la columna 2025 implica la variación respecto el cierre de 2024,
La unidad básica de medición es "puntos básicos"; un 1,00% representa 100 pbs.

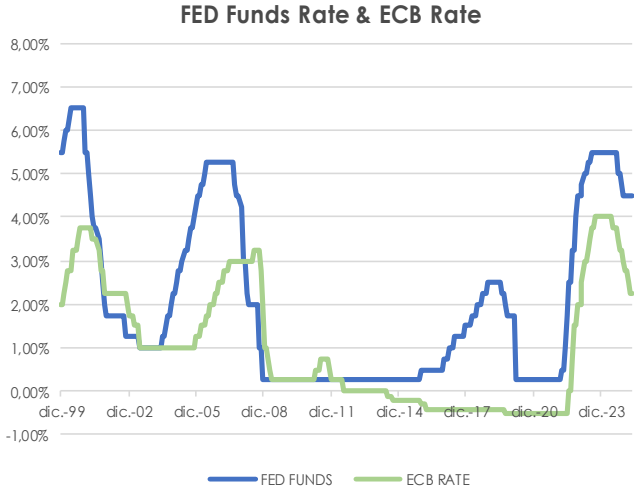
Tipos de Interés Oficial

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

Último dato de Inflación

País	General	Subyacente
Estados Unidos	2,30%	2,80%
Eurozona	1,90%	2,30%
Reino Unido	3,50%	3,80%
Suiza	-0,10%	0,50%
Japón	3,60%	1,60%





Mercado de Renta Fija

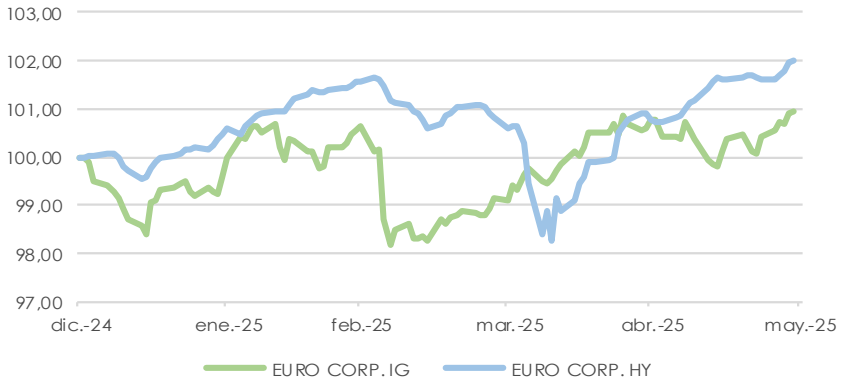
Índices RF Regionales	1-3Yr		3-5Yr		5-7Yr		7-10Yr		+10Yr		AGGREGATE	
	MTD	2025	MTD	2025	MTD	2025	MTD	2025	MTD	2025	MTD	2025
US Aggregate	-0,12%	2,26%	-0,31%	3,33%	-0,53%	3,50%	-0,87%	2,63%	-1,69%	0,64%	-0,72%	2,45%
Euro Aggregate	0,15%	1,59%	0,18%	1,91%	0,25%	1,80%	0,30%	1,27%	-0,22%	-1,89%	0,17%	0,93%
Glob. Aggregate	-0,04%	1,38%	-0,17%	1,95%	-0,29%	1,99%	-0,60%	1,48%	-1,36%	-1,04%	-0,51%	1,06%

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

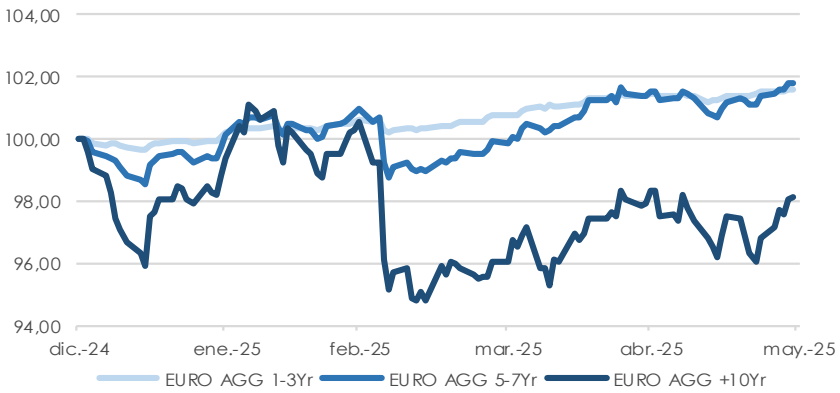
Índices RF por Tipología	MTD	abr	2025
US Corp. IG	-0,01%	-0,04%	2,26%
US Corp, HY	1,71%	1,79%	2,96%
US CoCo	2,04%	1,45%	3,70%
Euro Corp, IG	0,17%	1,85%	0,93%
Euro Corp. HY	1,26%	1,42%	2,03%
Euro CoCo	1,59%	1,56%	2,51%

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

EUR IG vs. EUR HY



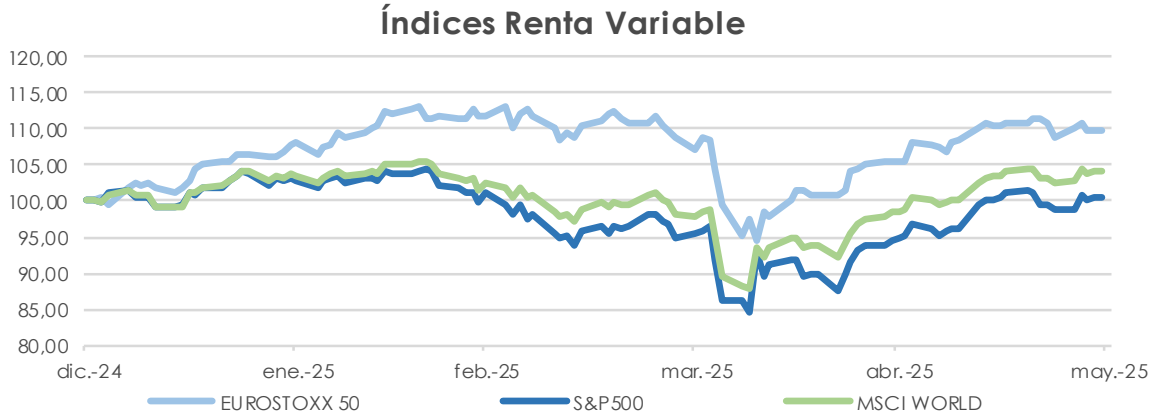
Performance EUR Agg por Duración

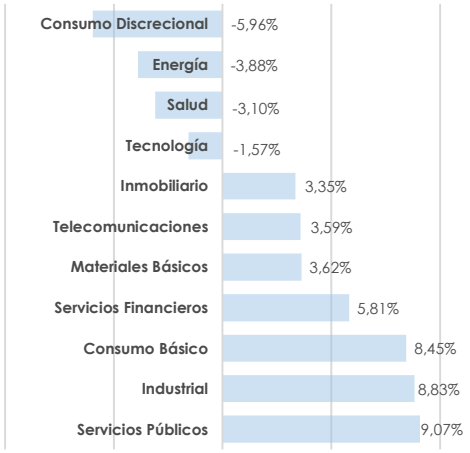


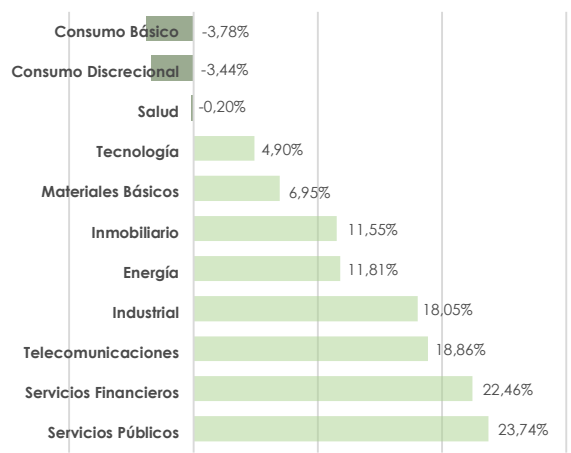
Mercado de Renta Variable

Indices RV	LAST	MTD	abr	2025	PER	Div Yld
USA						
S&P 500	5.911,69	6,15%	-0,76%	**0,51%**	25,09	1,30%
Dow Jones 30	42.270,07	3,94%	-3,17%	**-0,64%**	22,43	1,70%
Nasdaq 100	21.340,99	9,04%	1,52%	**1,56%**	33,40	0,73%
Russell 2000	2.066,29	5,20%	-2,38%	**-7,35%**	49,34	1,51%
Europa						
Eurostoxx 50	5.366,59	4,00%	-1,68%	**9,61%**	16,05	3,00%
DAX	23.997,48	6,67%	1,50%	**20,53%**	20,54	2,45%
CAC 40	7.751,89	2,08%	-2,53%	**5,03%**	16,16	3,21%
FTSE MIB	40.087,40	6,60%	-1,18%	**17,26%**	11,18	4,67%
IBEX 35	14.152,20	6,51%	1,16%	**22,05%**	11,93	3,89%
FTSE 100	8.772,38	3,27%	-1,02%	**7,33%**	13,18	3,50%
Asia						
Nikkei 225	37.965,10	5,33%	1,20%	**-4,84%**	18,16	1,96%
Hang Seng	23.289,77	5,29%	-4,33%	**16,10%**	11,19	3,59%
Shanghai	3.347,49	2,09%	-1,70%	**-0,13%**	14,55	2,92%
Regional						
MSCI ACWI	879,50	5,51%	0,77%	**4,54%**	21,26	1,87%
MSCI World	3.863,48	5,69%	0,74%	**4,20%**	22,34	1,78%
MSCI EM	1.157,34	4,00%	1,04%	**7,61%**	14,87	2,72%
Estilo						
MSCI Growth	5.947,90	8,58%	3,12%	**3,12%**	33,51	0,75%
MSCI Value	3.872,30	2,71%	-1,59%	**5,37%**	16,41	2,89%

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





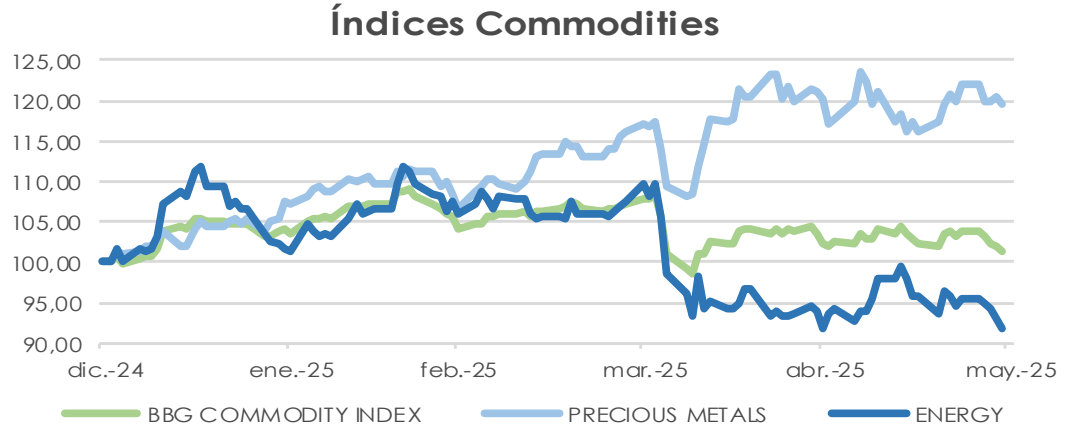


Mercado de Materias Primas

Commodity	Spot	MTD	2025
Oro	3.289,25	0,02%	25,33%
Brent	63,90	1,24%	-14,39%
WTI	60,79	4,43%	-15,24%

Índices Commodities	MTD	2025
Bloomberg Commodity Index	-0,93%	1,24%
Bloomberg Precious Metals	-0,63%	19,47%
Bloomberg Industrial Metals	0,85%	0,46%
Bloomberg Energy	0,11%	-8,23%
Bloomberg Livestock	3,00%	9,55%
Bloomberg Agriculture	-3,63%	-1,92%

*Rentabilidades expresadas en USD.



Mercado de Divisas

Par de Divisas	Spot	MTD	2025
EUR/USD	1,1347	0,17%	9,59%
EUR/GBP	0,8432	-0,81%	1,90%
EUR/CHF	0,9333	-0,29%	-0,73%
EUR/JPY	163,4600	0,90%	0,42%

*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	1,38%	3,00%	4,39%	128,15%
Eurozona	0,80%	2,10%	6,34%	92,92%
Alemania	0,10%	2,20%	6,30%	74,85%
España	2,40%	2,30%	10,70%	92,97%
Reino Unido	1,00%	3,10%	4,60%	106,06%
Suiza	1,10%	0,40%	2,80%	32,38%
Japón	0,80%	2,80%	2,50%	231,68%