

Informe Mensual de Mercados

Agosto 2025

“Se descuenta totalmente el recorte de tipos en Estados Unidos lo que lleva a Wall Street a nuevos máximos históricos”.



Contenido del Informe

Comentario
de Mercados

Mercado
Monetario

Mercado de
Renta Fija

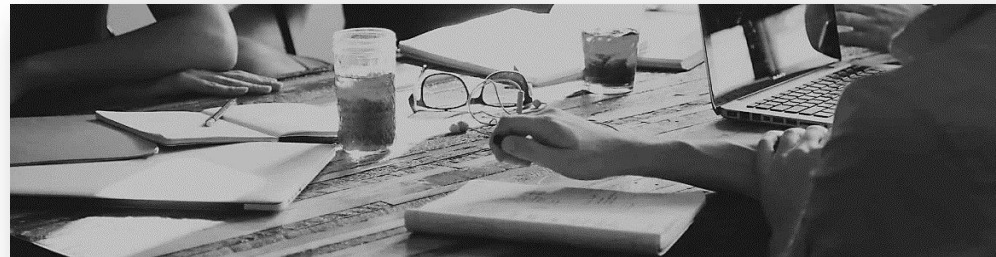
Mercado de
Renta Variable

Mercado de
Materias
Primas

Mercado de
Divisas

Resumen
Macro

Fondos en
Carteras



Comentario de Mercados

Aspectos Clave

Aunque agosto fue un mes poco volátil, en la primera sesión se dieron descensos significativos en las bolsas. Las **cifras de empleo pusieron de relieve la situación real del mercado laboral estadounidense**. El **dato de julio quedó por debajo de lo esperado, aunque lo que realmente preocupó al mercado fue la revisión a la baja de las cifras de los dos meses anteriores**. De los 147.000 empleos anunciados inicialmente en junio se ajustó la cifra hasta los 14.000 puestos de trabajo. Los datos de mayo se revisaron desde los 144.000 hasta los 19.000 empleos. Lo anterior implica una **moderación brusca de la creación de empleo en Estados Unidos lo que llevó al S&P-500 a ceder un -1,60% en la jornada de publicación de los datos**.

Otro de los aspectos relevantes de agosto fue **Jackson Hole**. El simposio anual de banqueros centrales que se celebra en Estados Unidos tenía como claro protagonista a Powell y su discurso sobre política monetaria. El **presidente de la Fed indicó de forma clara que lo más probable es que en la reunión de septiembre se de el primer recorte de tipos en USA**. Esto actuó como **catalizador alcista para bolsas y bonos**.

La **política europea generó un nuevo foco de incertidumbre tras la moción de confianza anunciada por el primer ministro francés**. El objetivo es validar el ajuste fiscal diseñado por el Gobierno galo y que se encuentra pendiente de aprobación presupuestaria. La moción de confianza tendrá lugar el 8 de septiembre y las consecuencias sobre su resultado son totalmente inciertas lo que se ha traducido en **caídas para las bolsas europeas y un repunte de las rentabilidades para las curvas EUR durante la última semana de agosto**.

La **última de las 7 magníficas en presentar resultados fue NVIDIA**. Las cifras de la tecnológica estadounidense correspondientes al segundo trimestre volvieron a marcar récords en cuanto a ingresos y beneficios. No obstante, aunque el **crecimiento sigue siendo muy elevado** (los ingresos aumentaron en un +56%) el **rítmico de expansión se contrae de forma progresiva**. Esto repercutió en **descensos para la cotización de NVIDIA en la sesión posterior a la publicación de resultados**.

La **macro norteamericana sigue sin reflejar el efecto de los aranceles**. La **inflación quedó por debajo de lo esperado** (repite el +2,7% del mes previo cuando se esperaba un +2,8%) mientras que el **PIB del segundo trimestre se revisa al alza hasta alcanzar el +3,3%**.

A excepción de algunos índices europeos, la **renta variable cerró agosto con ascensos**. Destacan **los selectivos de Estados Unidos que alcanzaron nuevos máximos históricos**. El S&P-500 logró tocar los 6500 puntos por primera vez y se anotó un +2,03% mensual.

Tras esto **se elimina el diferencial de rentabilidades favorable a Europa visto durante todo 2025**. El **S&P-500 acumula una rentabilidad anual del +9,84% mientras que el Eurostoxx-50 logra un +9,31% acumulado**. Cabe recordar que, en marzo el índice europeo llegó a superar en un +15% al estadounidense.

Las **7 magníficas y la tecnología relacionada con la inteligencia artificial volvieron a ser clave**. NVIDIA alcanzó una capitalización de 4,5 USD trillion mientras que las 7 magníficas explican por sí solas más de 1/3 de la rentabilidad del S&P-500 en el año.

La renta fija tuvo un comportamiento dispar en agosto. Mientras que la curva estadounidense experimentó un desplazamiento a la baja, sus homólogas europeas se vieron penalizadas por la incertidumbre política en Francia.

El **mal dato de empleo en USA y las declaraciones de Powell en Jackson Hole llevaron a la TIR del 10 años USA a cotizar por debajo del 4,20%**. Todos los vencimientos de la curva cerraron agosto con niveles de TIR inferiores a los registrados en el mes previo. Con esto, **se descuenta casi totalmente un recorte de tipos por parte de la Fed** en la reunión de septiembre.

En cuanto a la **renta fija denominada en euros**, las curvas del viejo continente experimentaron **repuntes de rentabilidad para los tramos largos, especialmente tras el anuncio de la moción de confianza en Francia**. A cierre de agosto **no se descuentan nuevos movimientos de tipos por parte del BCE** durante los 4 meses restantes de 2025.

Por su parte, la **relación de cambio entre el euro y el dólar se movió en un rango lateral durante todo el mes**, frenando así la tendencia a la baja vista por el EUR/USD durante julio. El par de divisas osciló entre los 1,175 y los 1,155 EUR/USD.

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	4,14%	-0,18%	3,96%	-0,31%	3,83%	-0,31%	3,62%	-0,62%	3,70%	-0,69%	4,23%	-0,34%	4,93%	0,15%
Alemania	1,81%	-0,67%	1,86%	-0,55%	1,89%	-0,33%	1,94%	-0,14%	2,26%	0,10%	2,72%	0,36%	3,34%	0,74%
Francia	1,99%	-0,75%	2,00%	-0,50%	2,02%	-0,33%	2,19%	-0,07%	2,82%	0,11%	3,51%	0,32%	4,42%	0,69%
Italia	1,94%	-0,61%	1,98%	-0,49%	2,01%	-0,37%	2,21%	-0,21%	2,76%	-0,10%	3,59%	0,06%	4,59%	0,39%
España	1,96%	-0,64%	1,97%	-0,56%	1,99%	-0,22%	2,04%	-0,21%	2,51%	-0,07%	3,33%	0,27%	4,21%	0,52%
Reino Unido	4,07%	-0,65%	4,04%	-0,66%	3,88%	-0,71%	3,94%	-0,44%	4,10%	-0,24%	4,72%	0,16%	5,60%	0,47%
Suiza	-0,12%	-0,49%	-0,10%	-0,33%	-0,18%	-0,31%	-0,14%	-0,12%	0,05%	-0,03%	0,27%	0,00%	0,48%	0,15%
Japón	0,46%	0,24%	0,50%	0,26%	0,71%	0,29%	0,87%	0,27%	1,14%	0,41%	1,60%	0,51%	3,18%	0,90%

*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.

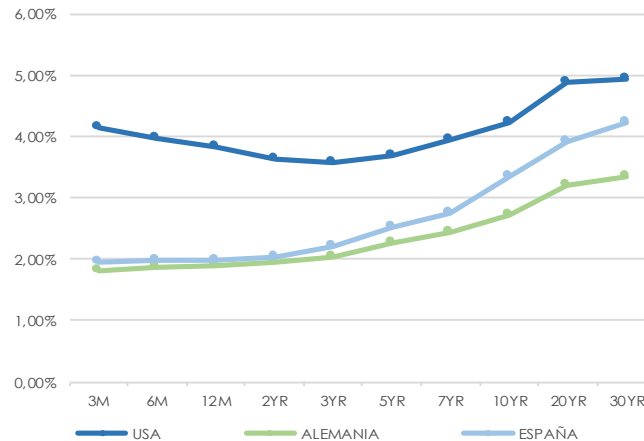
Tipos de Interés Oficial

País	Banco Central	Inferior	Superior
Estados Unidos	FED	4,25%	4,50%
Eurozona	BCE	2,00%	
Reino Unido	BOE	4,00%	
Suiza	SNB	0,00%	
Japón	BOJ	0,50%	

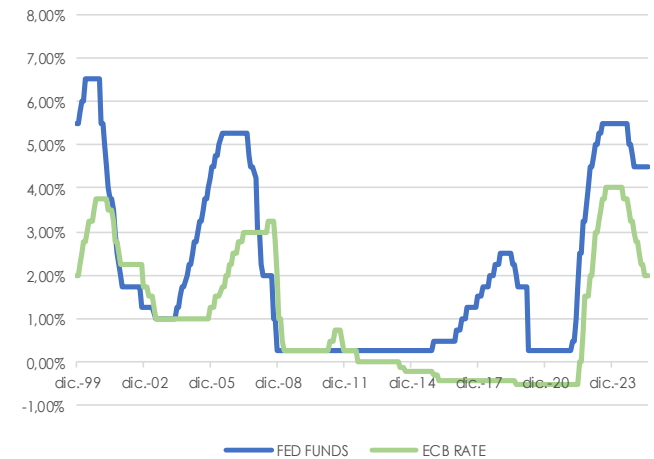
Último dato de Inflación

País	General	Subyacente
Estados Unidos	2,70%	3,10%
Eurozona	2,10%	2,30%
Reino Unido	3,80%	3,80%
Suiza	0,20%	0,80%
Japón	3,10%	1,60%

Curvas de Tipos



FED Funds Rate & ECB Rate



Mercado de Renta Fija

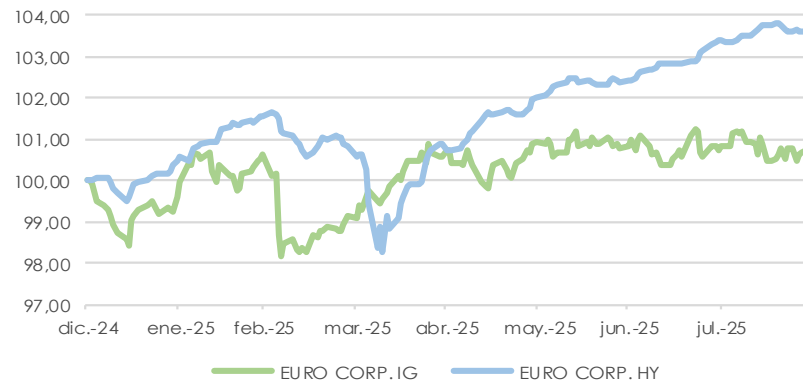
Índices RF Regionales	1-3Yr		3-5Yr		5-7Yr		7-10Yr		+10Yr		AGGREGATE	
	MTD	2025	MTD	2025	MTD	2025	MTD	2025	MTD	2025	MTD	2025
US Aggregate	0,88%	3,81%	1,31%	5,64%	1,58%	6,33%	1,62%	5,83%	0,70%	3,47%	1,20%	4,99%
Euro Aggregate	0,20%	2,06%	0,24%	2,34%	0,16%	2,12%	-0,16%	0,97%	-1,66%	-4,58%	-0,20%	0,64%
Glob. Aggregate	0,40%	2,08%	0,60%	2,96%	0,63%	3,11%	0,67%	2,76%	-0,40%	-0,97%	0,35%	1,87%

*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 titulizaciones, con rating igual o superior a BBB-.

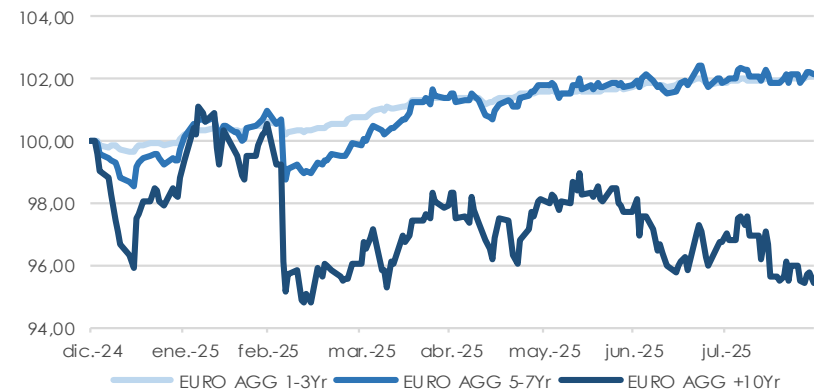
Índices RF por Tipología	MTD	Jul	2025
US Corp. IG	1,01%	1,08%	5,30%
US Corp. HY	1,18%	1,60%	6,54%
US CoCo	0,61%	2,27%	7,56%
Euro Corp. IG	-0,20%	-0,20%	0,64%
Euro Corp. HY	0,19%	1,17%	3,62%
Euro CoCo	0,26%	1,77%	5,93%

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

EUR IG vs. EUR HY



Performance EUR Agg por Duración

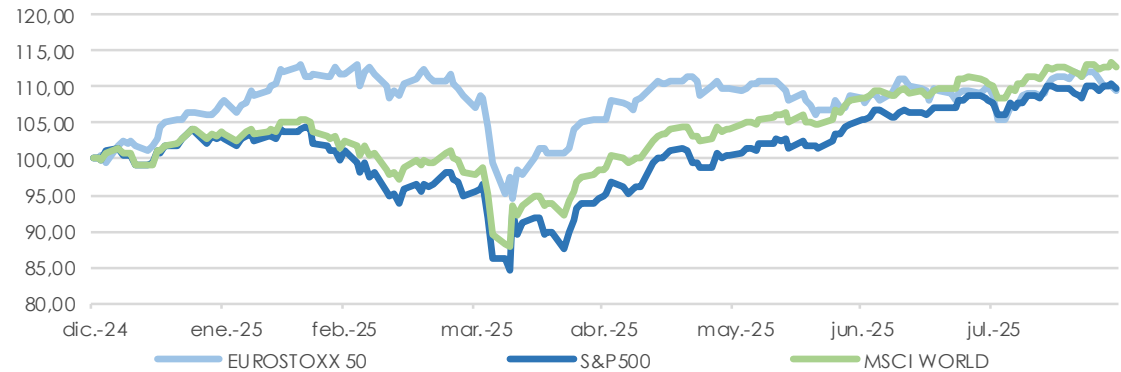


Mercado de Renta Variable

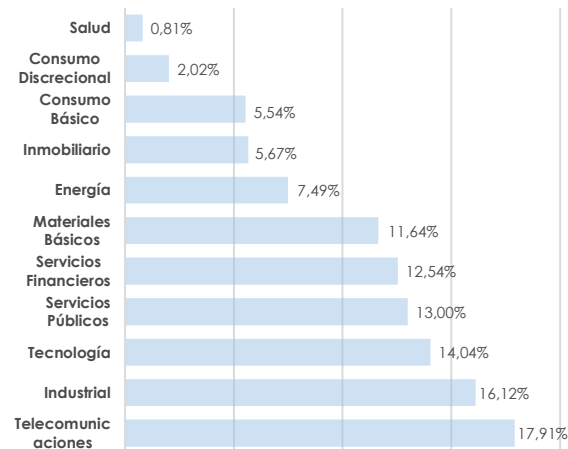
Indices RV	LAST	MTD	jul	2025	PER	Div Yld
USA						
S&P 500	6.460,26	1,91%	2,17%	9,84%	26,82	1,20%
Dow Jones 30	45.544,88	3,20%	0,08%	7,05%	25,24	1,62%
Nasdaq 100	23.415,42	0,85%	2,38%	11,44%	36,80	0,68%
Russell 2000	2.366,42	7,00%	1,68%	6,11%	58,41	1,40%
Europa						
Eurostoxx 50	5.351,73	0,60%	0,31%	9,31%	16,57	2,98%
DAX	23.902,21	-0,68%	0,65%	20,06%	19,78	2,48%
CAC 40	7.703,90	-0,88%	1,38%	4,38%	16,70	3,25%
FTSE MIB	42.196,20	2,95%	3,00%	23,43%	12,52	4,53%
IBEX 35	14.935,80	3,74%	2,90%	28,81%	12,48	3,67%
FTSE 100	9.187,34	0,60%	4,24%	12,41%	14,06	3,35%
Asia						
Nikkei 225	42.718,47	4,01%	1,44%	7,08%	19,94	1,79%
Hang Seng	25.077,62	1,23%	2,91%	25,01%	12,11	3,13%
Shanghai	3.857,93	7,97%	3,74%	15,10%	18,80	2,39%
Regional						
MSCI ACWI	951,57	2,36%	1,28%	13,10%	22,14	1,75%
MSCI World	4.177,72	2,49%	1,23%	12,67%	23,34	1,66%
MSCI EM	1.258,44	1,22%	1,67%	17,01%	15,28	2,52%
Estilo						
MSCI Growth	6.473,13	1,67%	2,07%	12,23%	34,07	0,73%
MSCI Value	4.158,20	3,41%	0,32%	13,15%	17,37	2,68%

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

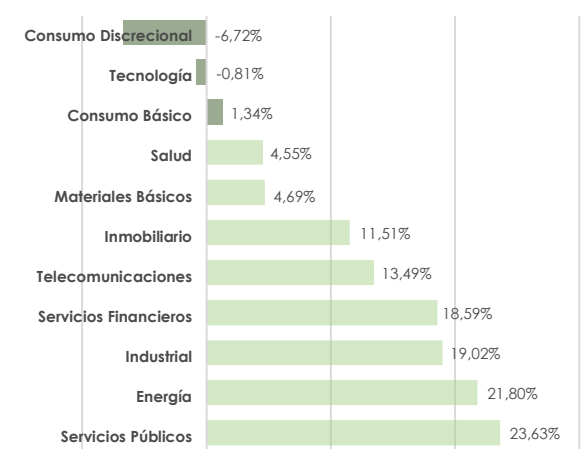
Índices Renta Variable



Rentabilidad Sectorial USA



Rentabilidad Sectorial Eurozona

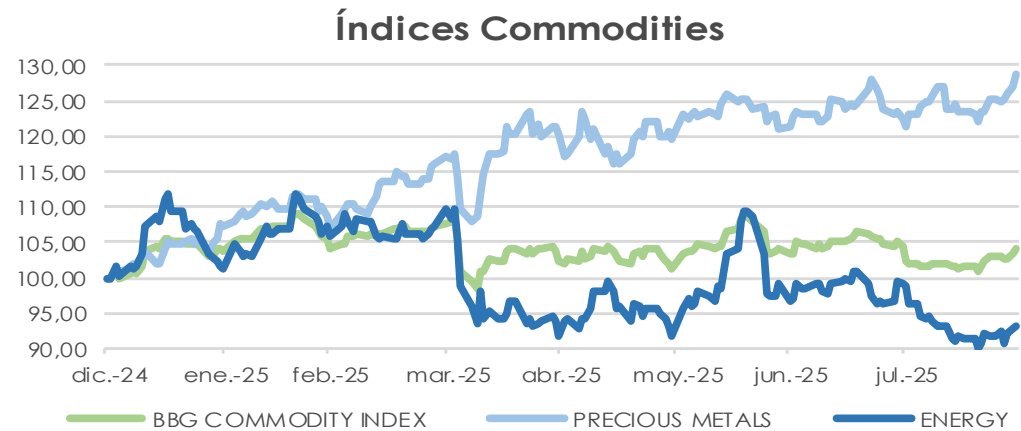


Mercado de Materias Primas

Commodity	Spot	MTD	2025
Oro	3.447,95	4,80%	31,38%
Brent	68,12	-6,08%	-8,74%
WTI	64,01	-7,58%	-10,75%

Índices Commodities	MTD	2025
Bloomberg Commodity Index	1,58%	4,08%
Bloomberg Precious Metals	6,04%	28,80%
Bloomberg Industrial Metals	2,82%	1,59%
Bloomberg Energy	-5,89%	-7,00%
Bloomberg Livestock	6,97%	21,71%
Bloomberg Agriculture	3,75%	-2,27%

*Rentabilidades expresadas en USD.



Mercado de Divisas

Par de Divisas	Spot	MTD	2025
EUR/USD	1,1686	2,37%	12,86%
EUR/GBP	0,8655	0,15%	4,60%
EUR/CHF	0,9355	0,88%	-0,48%
EUR/JPY	171,8600	-0,13%	5,58%

*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	1,60%	2,80%	4,27%	128,15%
Eurozona	1,10%	2,10%	6,30%	92,92%
Alemania	0,30%	2,10%	6,30%	74,85%
España	2,50%	2,40%	10,60%	92,97%
Reino Unido	1,20%	3,30%	4,70%	106,06%
Suiza	1,10%	0,20%	2,90%	32,38%
Japón	1,00%	3,00%	2,50%	231,68%