

▶ Ibercaja Gestión



Informe semanal de
evolución de mercados

Departamento de Análisis

23 Mayo 2025

Renta Fija	Semana	Mes	Año	2024
Deuda Pública corto plazo EUR	0,1%	-0,1%	1,3%	3,1%
Deuda Pública largo plazo EUR	-0,3%	-0,8%	0,5%	1,6%
Crédito Grado de Inversión EUR	-0,1%	-0,1%	1,0%	4,7%
Crédito Alto Rendimiento EUR	0,0%	0,9%	1,8%	8,6%
RF Emergente (EUR)	-1,6%	-0,2%	-5,6%	11,3%

Renta Variable	Semana	Mes	Año	2024
MSCI WORLD (EUR)	-2,7%	4,4%	-6,0%	24,7%
S&P 500	-2,0%	4,9%	-0,7%	23,3%
NASDAQ COMPOSITE	-1,5%	8,5%	-2,0%	28,6%
EUROSTOXX -50	0,1%	5,3%	11,0%	8,3%
STOXX 600	0,5%	4,6%	8,7%	6,0%
IBEX-35	1,7%	7,7%	23,4%	14,8%
MSCI EMERGENTES (EUR)	-2,1%	4,6%	-1,1%	12,0%
NIKKEI	-1,6%	3,1%	-6,9%	19,2%
MSCI CHINA	0,7%	6,2%	16,0%	15,7%

Otros activos	Semana	Mes	Año	2024
DÓLAR	-1,5%	-0,1%	-8,7%	6,6%
Índice Materias Primas CRB	0,3%	2,1%	4,3%	5,1%
Bitcoin	6,7%	17,0%	18,1%	120,5%

EE.UU. pierde su aura.

No ha sido una buena semana para los activos de EE.UU: **cae la bolsa, los bonos y el dólar**. Empieza a ser un hecho habitual que la correlación entre los tres activos sea positiva. La semana empezó con la bajada de rating de Moody's a **EE.UU** que **pierde la máxima calificación** por la última agencia que le quedaba. Las negociaciones en el **congreso americano** van, además, **en la dirección contraria a controlar el déficit público**, incluso teniendo en cuenta los ingresos por aranceles.

En este escenario, **los mercados de renta variable europeos se siguen beneficiando** y se acercan de nuevo al 10% de rentabilidad en el acumulado del año. El IBEX-35 sigue su racha triunfal de 2025 y se sitúa con un +23% en el año. Sigue por debajo de los máximos de 2008, pero con reinversión de dividendos se sitúa casi un 805 por encima.

En **renta fija, la semana termina con un ligero empinamiento de las curvas europeas**, es decir los tramos hasta 3 años caen ligeramente y a partir de allí repuntan. No obstante, el centro de atención ha sido el mercado americano, sobre todo por la volatilidad de los tramos largo.

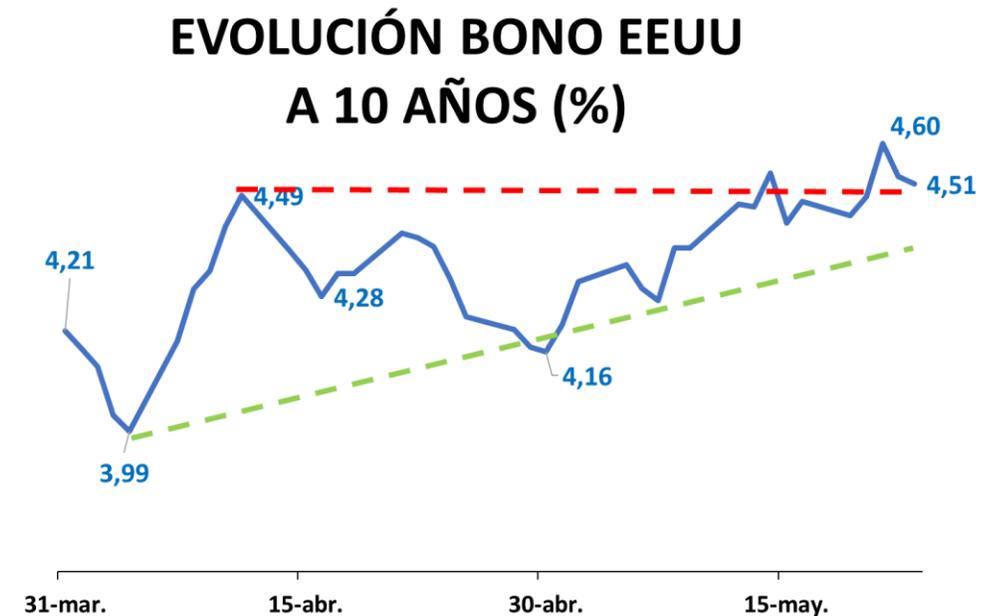
De cara a la semana que viene la atención se centrará en las **revisiones del dato de PIB** del 1^{er} trimestre en EE. UU. y Europa, y el **deflactor del consumo personal** americano. Además, tendremos la publicación de **resultados de Nvidia** el miércoles al cierre. Tras el buen comportamiento reciente, el mercado será exigente en su análisis de los números del gigante americano.

Mala semana para la deuda de EE. UU... y para Trump

La semana en empezaba con los mercados reaccionando a la noticia de que **Moody's**, una de las tres principales agencias de calificación crediticia, **bajaba el rating de la deuda de Estados Unidos un escalón, situándola en Aa1**. Este movimiento es algo que ya hicieron con anterioridad S&P (2011) y Fitch (2023). Moody's ha justificado su acción **debido a la incapacidad** de la administración estadounidense **para revertir los déficits fiscales y el alto endeudamiento** generado los últimos años. Las calificaciones de este tipo de agencias se consideran **indicadores atrasados**, ya que el mercado suele reflejar antes, vía precios, el deterioro de la calidad crediticia. Por este motivo, pese a que en un primer momento la rentabilidad de los bonos a 10 y 30 años aumentó 10 pb, las cotizaciones terminaron volviendo a los niveles de apertura.

Sin embargo, los mercados **sí han reaccionado a la mala subasta de bonos a 20 años del miércoles**, donde la baja demanda situó la rentabilidad de la emisión en un elevado 5,04%. Tras la subasta, **los bonos a 30 años volvieron a niveles del 5,09%**, algo que no se veía desde octubre de 2023, y el S&P 500 y Russell 2000 corrigieron cerrando en -1,6% y -2,8% respectivamente.

País	Moody's	S&P
Alemania	Aaa	AAA
Suiza	Aaa	AAA
EE. UU.	Aa1	AA+
Hong Kong	Aa3	AA+
Reino Unido	Aa3	AA
Francia	Aa3	AA-
China	A1	A+
Japón	A1	A+
España	Baa1	A
Italia	Baa3	BBB+

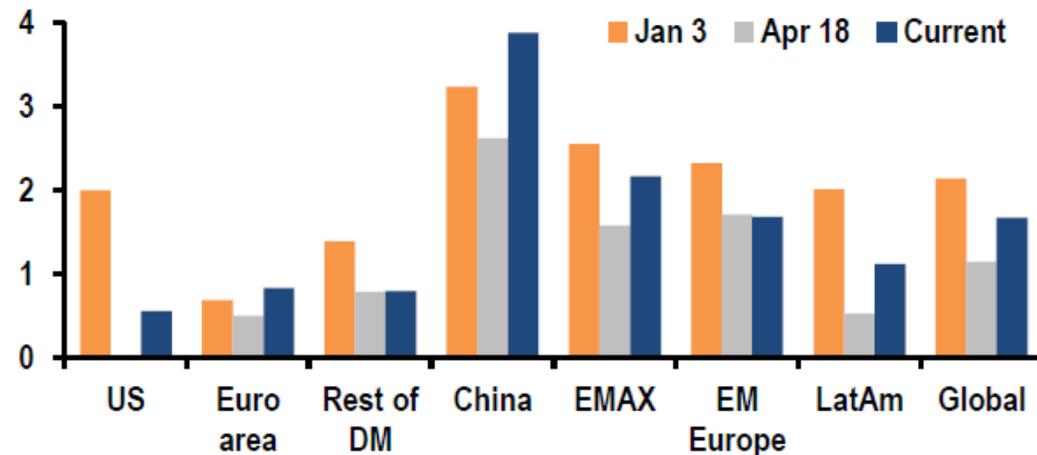


Las expectativas de crecimiento mejoran

Desde el “Día de la Liberación”, con el anuncio de Trump en materia arancelaria, los analistas corrigieron sus expectativas de crecimiento, tanto a nivel global como a nivel nacional, donde precisamente EE. UU. fue uno de los países más afectados. [El mercado](#), con un arancel promedio superior al 30% y del 145% para China, [le asignaba una gran probabilidad a un escenario de recesión en la economía estadounidense](#), mientras que el crecimiento para la economía global se alejaba del 3%.

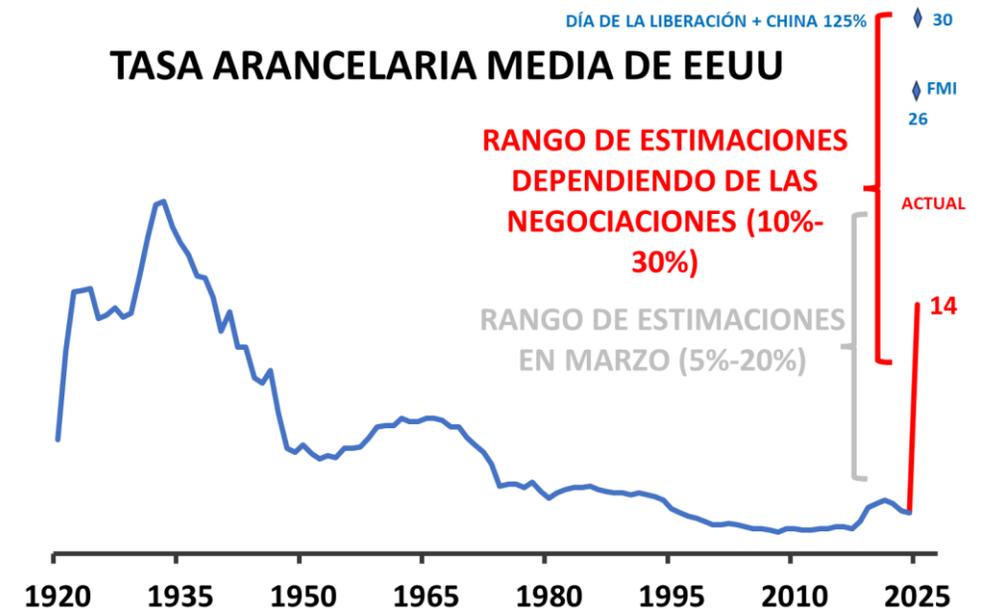
Tras los nuevos acuerdos con Reino Unido y China, [las previsiones se están revisando al alza](#). Es probable que [la peor parte de la escalada arancelaria ya haya pasado](#) y que los acuerdos se extiendan a otros países antes del 8 de julio, fecha en la que termina el periodo de “tregua”. Pese a esto, [el desenlace de las negociaciones no parece dibujar un escenario mejor al previsto antes de las medidas de Trump](#). Se prevé que el arancel medio se sitúe cercano al 13%, un nivel muy superior al que ha existido los últimos años y que no se veía desde los años 50. Por este motivo, las revisiones al alza no superan las previsiones que había a principios de año.

Expectativas de crecimiento de PIB 4º trim 2025 (4ºT/4ºT)



Source: J.P. Morgan Global Economics; EMAX excludes India

TASA ARANCELARIA MEDIA DE EEUU



Fuente: USITC., FMI, MS Research, Ibercaja Gestión.