

# Informe Semanal Macro y Mercados

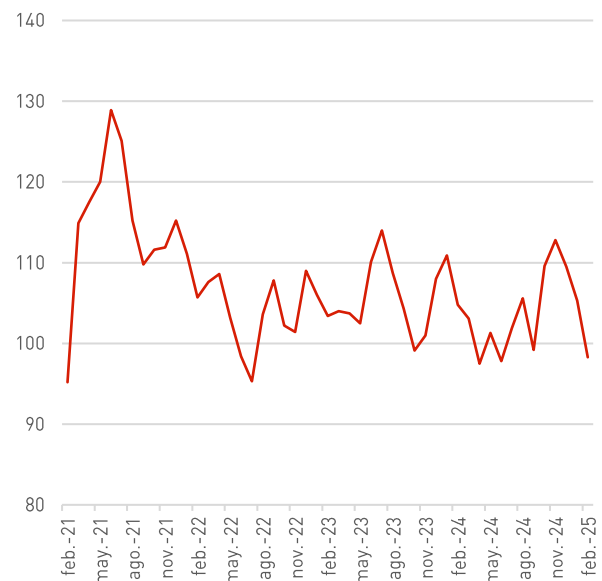
3 de Marzo 2025

**MAPFRE**  
Gestión Patrimonial

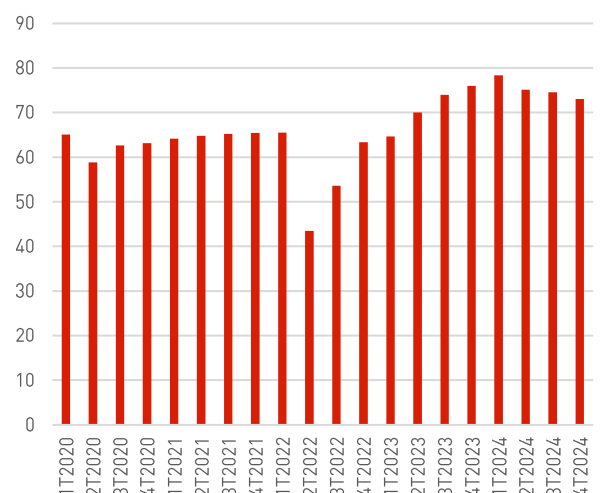
## Resumen de la Semana

Segunda semana consecutiva de caídas para la renta variable ante la creciente preocupación acerca del estado de la economía norteamericana y las tensiones geopolíticas. Los inversores empiezan a cuestionar si las decisiones de D. Trump deprimirán la economía antes de estimularla dado que el aumento de aranceles, la deportación de trabajadores irregulares y los recortes de empleo público se están produciendo antes que los recortes de impuestos, un aumento en la desregulación y precios más bajos (especialmente del petróleo). Por todo ello, los activos que más se beneficiaron de la elección de D. Trump como Presidente de Estados Unidos en las pasadas elecciones de Noviembre, dan síntomas de debilidad: las siete magníficas caen un 10% desde máximos, el Bitcoin ha llegado a caer hasta los 85.000USD, las pequeñas compañías y el Nasdaq se aproximan a pérdidas del 3% y hasta el USD ha caído en lo que llevamos de año. Y la situación no parece que vaya a mejorar esta semana dado que el Martes 4 de Marzo está previsto que entren en vigor los aranceles del 25% a Canada y Mexico lo que podría suponer un mayor castigo a la confianza de los consumidores como ya reflejó el índice de la Conference Board. Otro de los grandes acontecimientos de la semana pasada fue la publicación de resultados por parte de Nvidia que superó las expectativas de los analistas pero no impresionaron al mercado. Las ventas aumentaron en un 78% en términos interanuales y la compañía estableció el guidance para el próximo año en la parte alta de lo esperado. El lado menos positivo fue la reducción del margen bruto del 72,2% hasta el 71% y la expectativa de que pueda verse reducido en los próximos trimestres por la producción masiva de su nuevo chip Blackwell. La acción se dejó un 8% y sigue en negativo en lo que llevamos de 2025.

## Índice Confianza Conference Board



## Margen Bruto Nvidia



**Renta Variable**

Caídas generalizadas en los índices norteamericanos que contrastan con los avances de los europeos ampliando así la divergencia de comportamientos en lo que llevamos de 2025. Las dudas acerca del impacto a corto plazo de las medidas de D. Trump en materia arancelaria y un mal comportamiento de los pesos pesados del índice S&P500 arrastran a la renta variable estadounidense a un pobre performance en lo que llevamos de año. No ha ayudado la incertidumbre acerca de los múltiplos pagados por los beneficios de Nvidia, la reciente salida de Tesla del grupo de compañías que capitalizaban más de un trillón de USD (billón europeo) o los rumores de que Microsoft habría cancelado varios leasing para la construcción de centros de datos. En Europa, el Ibex35 se sitúa como el mejor índice en lo que llevamos de 2025 impulsado por los bancos seguido muy de cerca por el DAX alemán. Por el lado asiático, no fue una buena semana para la bolsa japonesa que se deja un 4% ante los temores de posibles aranceles a los productos japoneses ni tampoco para las bolsas chinas penalizadas por las nuevas restricciones impuestas por Estados Unidos.

**Renta Fija**

Los bonos de gobierno están sabiendo capitalizar la incertidumbre actual con caídas importantes en rentabilidad exigida en la última semana. El bono a 10 años americano se sitúa en el entorno del 4,2% Vs 4,5% con el que empezó el año. En Europa también vimos bajadas en las tires aunque fueron de menor cuantía probablemente por el resultado de las elecciones alemanas y el cada vez más evidente mayor gasto público en defensa que tendrá que acometer la Unión Europea. La volatilidad en la renta variable sí ha afectado a los diferenciales corporativos que tanto en el tramo de mayor calidad como el de menor calidad crediticia, vieron ampliaciones aunque siguen en niveles históricamente muy bajos.

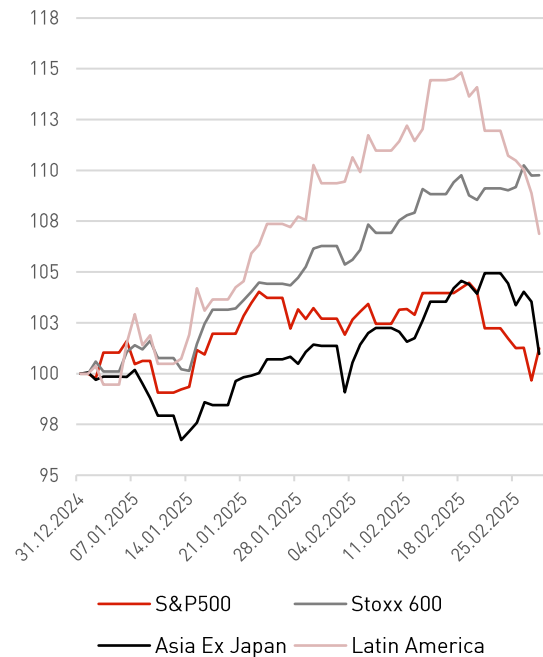
**Divisas y Materias Primas**

Pese a la fuerte caída en la tir del bono americano (-22 puntos básicos en una sola semana), el USD ganó terreno al Euro y el par se sitúa en niveles del 1,03. Ha sido una semana atípica en lo que al comportamiento del oro se refiere puesto que el aumento de la incertidumbre geopolítica y menores tipos de interés deberían haber favorecido al metal amarillo pero sin embargo acabó la semana con caídas del 2,66%. Por último, el petróleo sigue en un periodo de indefinición sin una tendencia clara y acabó la semana con ligeras caídas hasta los 73USD/barril.

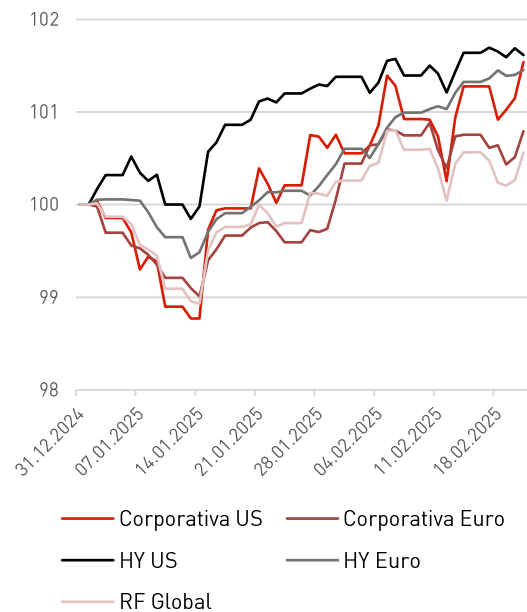
**Esta Semana...**

El protagonismo será para los aranceles que entrarían el Martes en vigor a Canada y Mexico pero tendremos también reunión del BCE el Jueves, el dato de inflación de la Eurozona del mes de Febrero y terminaremos la semana con el informe de empleo de Febrero en Estados Unidos. También será importante los anuncios que lleguen por parte de la Asamblea Popular de China que comienza el día 5.

**Evolución Índices RV en base 100**



**Evolución Índices RF en base 100**



**EUR/USD**



## Tabla Rentabilidades Índices Globales

Renta Variable (Moneda Local)		28/02/2025	Ult Semana	Mes	2025
<b>MSCI WORLD</b>	<b>GLOBAL</b>	3.805,3	-0,98%	-0,81%	2,63%
<b>S&amp;P 500</b>	<b>EE.UU.</b>	5.954,5	-0,98%	-1,42%	1,24%
<b>NASDAQ 100</b>	<b>EE.UU.</b>	20.884,4	-3,38%	-2,76%	-0,61%
<b>Russell 2000</b>	<b>EE.UU. (Pequeñas Compañías)</b>	2.163,1	-1,47%	-5,45%	-3,01%
<b>Euro Stoxx 50</b>	<b>Europa</b>	5.463,5	-0,21%	3,34%	11,59%
<b>Stoxx 600</b>	<b>Europa</b>	557,2	0,60%	3,27%	9,77%
<b>IBEX 35</b>	<b>España</b>	13.347,3	3,05%	7,91%	15,11%
<b>FTSE MIB</b>	<b>Italia</b>	38.655,1	0,61%	5,99%	13,07%
<b>DAX</b>	<b>Alemania</b>	22.551,4	1,18%	3,77%	13,27%
<b>CAC 40</b>	<b>Francia</b>	8.111,6	-0,53%	2,03%	9,90%
<b>FTSE 100</b>	<b>Reino Unido</b>	8.809,7	1,74%	1,57%	7,79%
<b>MSCI AC ASIA PACIFIC</b>	<b>ASIA</b>	183,4	-3,79%	-0,39%	0,96%
<b>NIKKEI 225</b>	<b>Japón</b>	37.155,5	-4,18%	-6,11%	-6,87%
<b>HANG SENG</b>	<b>Hong Kong</b>	22.941,3	-2,29%	13,43%	14,36%
<b>CSI 300</b>	<b>China</b>	3.890,1	-2,22%	1,91%	-1,14%
<b>KOSPI</b>	<b>Korea</b>	2.532,8	-4,59%	0,61%	5,55%
<b>Nifty 50</b>	<b>India</b>	22.124,7	-2,94%	-5,89%	-6,43%
<b>MSCI EM LATIN AMERICA</b>	<b>LATAM</b>	1.980,0	-4,53%	-2,28%	6,88%
<b>BRAZIL IBOVESPA</b>	<b>Brasil</b>	122.799,1	-3,41%	-2,64%	2,09%
<b>S&amp;P/BMV IPC</b>	<b>México</b>	52.325,7	-2,63%	2,18%	5,68%
<b>MSCI EM</b>	<b>EMERGENTES GLOBAL</b>	1.097,3	-4,36%	0,35%	2,02%

Factores		28/02/2025	Ult Semana	Mes	2025
<b>MSCI World Value</b>	<b>Estilo Valor</b>	3.891,6	0,72%	1,43%	5,89%
<b>MSCI World Growth</b>	<b>Estilo Crecimiento</b>	5.748,7	-2,57%	-2,89%	-0,33%
<b>MSCI World Dividendo</b>	<b>Alto Dividendo</b>	1.588,4	0,51%	3,03%	6,49%
<b>MSCI World Baja Volatilidad</b>	<b>Baja Volatilidad</b>	5.444,4	1,44%	3,36%	7,13%
<b>MSCI World Pequeñas Compañías</b>	<b>Pequeñas Compañías</b>	562,0	-1,41%	-3,40%	-0,10%

Tipos Curvas Globales en % (variaciones en pbs)		28/02/2025	Ult Semana	Variación Mes	Variación 2025
<b>US Govt 10 Yr</b>	<b>EE.UU.</b>	4,21%	-22	-33	-36
<b>US Govt 2 Yr</b>	<b>EE.UU.</b>	3,99%	-21	-21	-25
<b>Pendiente Curva 10Y-2Y</b>		21,93			
<b>Alemania Gov 10Y</b>	<b>Alemania</b>	2,41%	-6	-5	4
<b>Alemania Govt 2Y</b>	<b>Alemania</b>	2,03%	-8	-9	-6
<b>España Govt 10Y</b>	<b>España</b>	3,05%	-5	-2	-2
<b>España Govt2Y</b>	<b>España</b>	2,24%	-8	-9	-1
<b>Prima Riesgo Esp-Ale 10Y</b>		64			
<b>Italia Govt 10Y</b>	<b>Italia</b>	3,54%	-2	-2	2
<b>Diferenciales Investment Grade</b>	<b>EE.UU.</b>	86,17	7	9	6
<b>Diferenciales Investment Grade</b>	<b>Europa</b>	89,93	3	-17	-12
<b>Diferenciales High Yield</b>	<b>EE.UU.</b>	332,73	13	22	4
<b>Diferenciales High Yield</b>	<b>Europa</b>	287,75	6	-38	-11

Índices Renta Fija		28/02/2025	Ult Semana	Mes	2025
<b>Deuda Pública</b>	<b>Global</b>	198,9	0,29%	1,38%	1,97%
<b>Deuda Pública</b>	<b>EE.UU.</b>	2.351,7	1,33%	2,16%	2,68%
<b>Deuda Pública</b>	<b>Europea</b>	247,1	0,54%	0,70%	0,49%
<b>Corporativa</b>	<b>EE.UU.</b>	3.375,1	1,05%	2,04%	2,60%
<b>Corporativa</b>	<b>Europa</b>	260,7	0,25%	0,60%	1,04%
<b>High Yield</b>	<b>EE.UU.</b>	1.755,8	0,42%	0,65%	2,04%
<b>High Yield</b>	<b>Europeo</b>	379,7	0,20%	1,04%	1,65%
<b>Bonos Inflación</b>	<b>Global</b>	330,9	0,62%	1,41%	2,38%
<b>Deuda Subordinada</b>	<b>Europea</b>	312,9	0,21%	0,62%	1,41%

Euro (Vs Divisas) y Materias Primas		28/02/2025	Ult Semana	Mes	2025
	<b>USD</b>	1,038	-0,79%	0,13%	0,20%
	<b>GBP</b>	0,825	-0,36%	-1,33%	-0,25%
	<b>YEN</b>	150,630	0,91%	-2,94%	-4,18%
	<b>Crudo Brent</b>	73,18	-1,68%	-4,66%	-1,96%
	<b>Oro</b>	2857,83	-2,66%	2,12%	8,89%
	<b>Gas Natural</b>	44	-3,60%	-17,63%	-11,20%

## Datos Macro Publicados Última Semana

Día	Indicador	Periodo	Dato	Estimado	Anterior
Alemania	IFO Business Climate	Febrero	85,20	85,80	85,10
España	Índice Precios Producción	Enero	2,60%		2,30%
	Inflación	Febrero	3,00%	3,00%	2,90%
Japón	Ventas Minoristas	Enero	3,90%	3,90%	3,70%
	Inflación	Febrero	2,90%	3,20%	3,40%
	Producción Industrial	Enero	2,60%	2,80%	-1,60%
EEUU	PCE	Enero	2,50%	2,50%	2,60%
	Indice Precios Vivienda Shiller	Febrero	4,48%	4,45%	4,33%
	Confianza del Consumidor	Diciembre	98,30	102,50	104,10
	Pedidos bienes duraderos	Enero	3,10%	2,00%	-2,20%

## Esta Semana

Día	Región/País	Indicador	Periodo	Estimado	Anterior
Lunes	EE.UU.	ISM Manufacturero	Febrero	50,5	50,9
	China	PMI Manufacturero Caixin	Febrero	50,4	50,1
	Eurozona	Preliminar IPC	Febrero	2,30%	2,50%
Martes	Eurozona	Desempleo	Enero	6,30%	6,30%
Miércoles	EE.UU.	ISM Servicios	Febrero	52,70	52,80
	EE.UU.	ADP Empleo	Febrero	146k	183k
Jueves	Eurozona	Decisión de Tipos de Interés		2,65%	2,90%
Viernes	EE.UU.	Cambios en Nóminas no Agrícolas	Febrero	160k	143k
	EE.UU.	Tasa Desempleo	Febrero	4,00%	4,00%

**Gráfico de la Semana**

Comenzábamos el año con un consenso muy claro acerca de la superioridad de la renta variable norteamericana sobre el resto de bolsas. La euforia por las políticas pro-mercado que D. Trump había anunciado durante su campaña electoral y el mal momento por el que pasa Europa había provocado un fuerte optimismo sobre la posible revalorización del S&P500. Sin embargo, desde que ha comenzado el año, el porcentaje de inversores que tienen una opinión bajista del mercado norteamericano de renta variable ha alcanzado un 60% según la encuesta realizada cada semana por AII (American Association of Individual Investors). Este nivel del 60% es superior a otros episodios muy importantes para el mercado como la crisis de la Covid-19 o la Gran Crisis Financiera de 2008 pese a que no estemos en una situación a nivel macroeconómica tan delicada como en aquellas situaciones y muestra la importancia de controlar nuestras emociones a la hora de invertir.

**Sentimiento del Inversor en Estados Unidos**

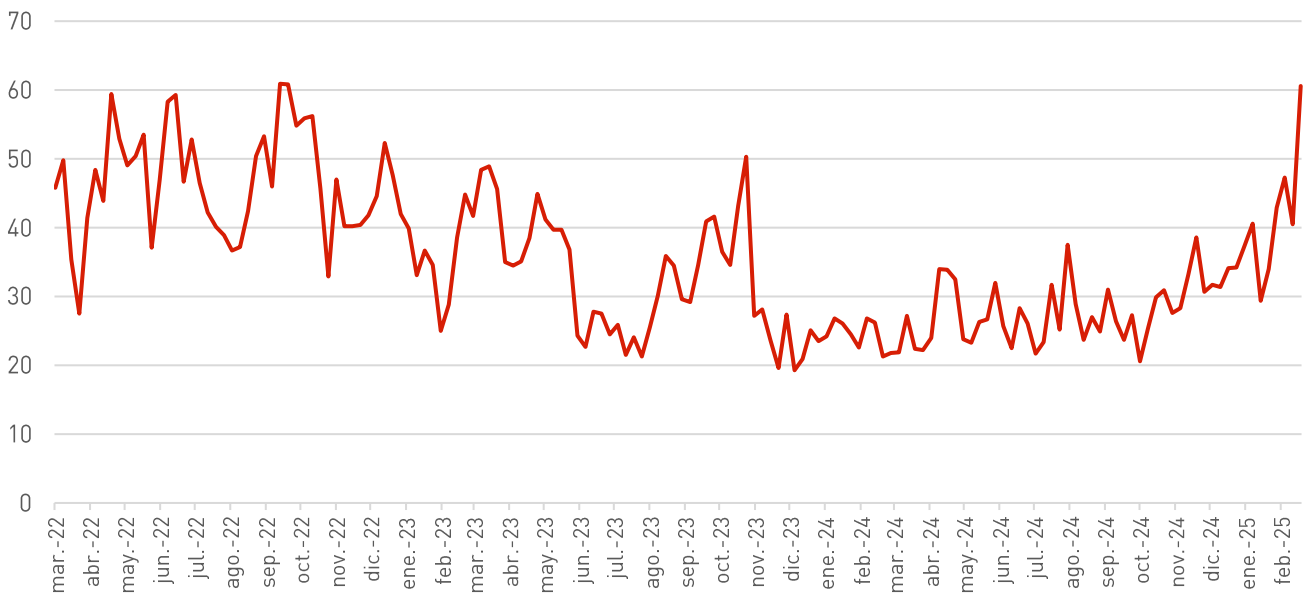


Gráfico: Elaboración Propia.

Fuente: Bloomberg



## MAPFRE Gestión Patrimonial

### 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.