



- NOTA SEMANAL DE MERCADOS -

Las bolsas aparcan el miedo arancelario y suben con fuerza

28.04.25

Las bolsas aparcan el miedo arancelario y suben con fuerza

28 de abril de 2025 – NOTA SEMANAL

- Fuerte recuperación de los mercados bursátiles como consecuencia de la rebaja del tono en la guerra arancelaria. Destacó el mercado tecnológico americano, con una subida cercana al +7%. Estados Unidos recobra parte de la confianza perdida en las últimas semanas, lo que se traduce también en caídas de la TIR del bono americano y recuperación del dólar vs el euro, hasta las 1,13 unidades.
- Europa, con un día menos de negociación por la festividad del Lunes de Pascua, también concluyó la semana con fuertes ganancias, superiores al +4%.
- El FMI lanzó sus nuevas previsiones de crecimiento, con una rebaja sustancial para el conjunto del año como consecuencia de los efectos de la guerra comercial y la incertidumbre actual. Estados Unidos se libra de la recesión, pero crecerá por debajo del 2% en los próximos dos años. Dentro de Europa, España destaca con un 2,5%.

	Índice	Última Cotización	1 semana	1 mes	3 meses	1 año	2025 Euro	2025 Divisa Base
Europa	EURO STOXX 50 PR EUR	5.154,12	4,43	-5,86	-1,25	4,36	5,27	5,27
	BME IBEX 35 PR EUR	13.355,30	3,39	-0,96	11,46	21,59	15,18	15,18
	FSE DAX TR EUR	22.242,45	4,89	-3,75	3,96	24,14	11,72	11,72
	Euronext Paris CAC 40 PR EUR	7.536,26	3,44	-7,06	-4,94	-5,99	2,11	2,11
	FTSE 100 PR GBP	8.415,25	1,69	-2,87	-1,02	4,16	-0,34	2,96
EEUU	DJ Industrial Average PR USD	40.113,50	2,48	-5,81	-9,70	5,32	-14,12	-5,71
	S&P 500 PR	5.525,21	4,59	-4,35	-9,44	9,44	-14,44	-6,06
	NASDAQ Composite PR USD	17.382,94	6,73	-4,86	-12,89	11,35	-18,01	-9,98
Latam	BM&FBOVESPA Ibovespa IBOV TR BRL	134.739,28	3,93	2,02	10,04	8,10	11,00	12,02
	MSCI Mexico PR MXN	53.168,19	6,50	7,18	11,43	1,86	11,63	15,29
Emergentes	Nikkei 225 Average PR JPY	35.705,74	2,81	-5,49	-10,58	-5,11	-11,01	-10,50
	Hang Seng HSI PR HKD	21.980,74	2,74	-5,84	9,54	27,17	-0,05	9,58
	MSCI China PR LCL	71,43	3,33	-5,99	9,45	23,82	8,96	8,96
	MSCI India PR EUR	1.305,92	0,61	-2,93	-3,75	-3,67	-9,63	-9,63
MSCI World	MSCI BIC PR USD	297,00	2,77	-2,59	7,48	11,84	-3,44	6,02
	MSCI ACWI PR USD	824,74	3,95	-3,37	-5,52	9,15	-10,71	-1,97
Materias primas	Oil Price Brent Crude PR	66,55	-2,07	-7,31	-14,24	-24,39	-17,94	-9,87
	LBMA Gold Price PM USD	3.277,30	-0,86	8,33	18,02	41,34	14,41	25,61

Datos de rentabilidad, en porcentaje, a 25/04/2025. Datos 1S, 1M, 3M y 1A en divisa base. Fuente: Morningstar.

Aunque en el cómputo mensual aún vemos caídas relevantes, en los últimos días el dibujo es bien distinto. La mayor parte de los mercados bursátiles mundiales han dejado atrás ese tono pesimista y, al menos por el momento, animadas ante una cierta relajación del tono arancelario, concluyen una semana muy positiva en términos de rentabilidad. A la cabeza, el mercado tecnológico americano, el que más había sufrido en este envite tarifario liderado por Donald Trump, con una revalorización semanal del Nasdaq cercana al +7% (en divisa base).

El S&P 500 no se quedó atrás y se apuntó más de un +4,5% mientras el Dow Jones Industrial concluyó la semana con una subida en torno al 2,5%.

Eso a pesar de un comienzo con muy mal pie en la sesión del día 21, con caídas relevantes de todos los índices americanos, afectados éstos por los ataques de Donald Trump al trabajo de la Reserva Federal, lo que generó gran preocupación en torno a la independencia de la institución monetaria. Nvidia se dejó ese día un -4,5%, mientras Tesla cayó un -5,8%.

En Europa, las bolsas se encontraban cerradas el 21 debido a la festividad del Lunes de Pascua, pero consiguieron no contagiarse de este pesimismo inicial y abrir con ganancias en la sesión del martes. Con todo, la semana se cerró con importantes subidas en los índices de la región: un +4,4% el Euro Stoxx 50, un +4,9% el DAX, un +3,4% el Ibex 35. Respecto a otros mercados, la semana también finalizó con muy buen tono: Japón subiendo un +2,8%, China en torno a un 3% y buenas rentabilidades también para las bolsas latinoamericanas.

Estados Unidos recobra la confianza

La consiguiente rebaja de tono por parte de Trump sirvió para cambiar la mala imagen que se había fraguado en las últimas semanas Estados Unidos, devolviendo la confianza del inversor en la mayor economía del mundo. Y no sólo en lo que se refiere a flujos hacia la renta variable, sino también, y si cabe más relevante, respecto al mercado de renta fija y el de divisas. El euro/dólar volvía a situarse en niveles cercanos a 1,13 unidades – tras haber caído hasta 1,15 –; mientras, en el mercado de deuda se relajaba la tensión y el bono americano a 10 años regresaba a niveles del 4,25% vs el 4,4% con el que comenzaba la semana. Por el contrario, el oro caía por debajo de los 3.300 dólares la onza, tras haber puesto rumbo hacia los 3.500.



TIR del bono a 10 años del Tesoro americano vs TIR del bono alemán a 10 años. Fuente: Trading Economics.

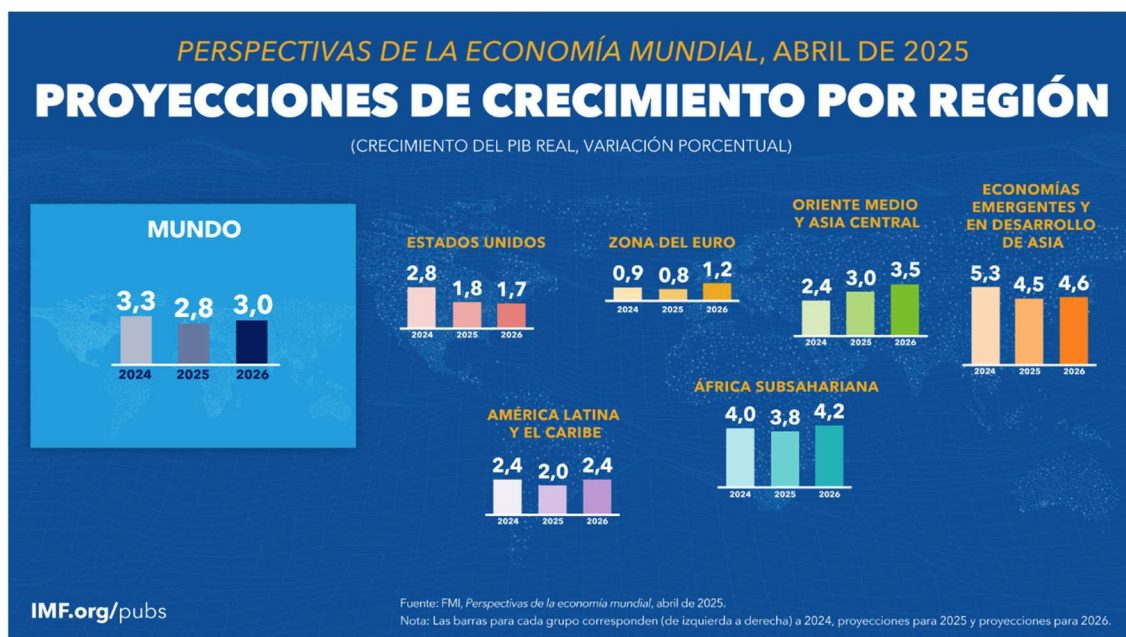
Y es que, después de haber llamado al orden a Powell, e incluso amenazarle con despedirle, Trump tuvo que retractarse de sus palabras – si bien dejando claro que le gustaría verle algo más activo en las bajadas de tipos –, seguramente advertido sobre cómo esta interferencia podría provocar un importante caos en el mercado de deuda. Todo lo contrario de lo que pretende el presidente de Estados Unidos con la guerra tarifaria, que es reducir el coste de la financiación en una economía altamente endeudada.

Las noticias en torno a un cierto entendimiento entre Estados Unidos y China respecto a la guerra arancelaria también sirvieron para insuflar algo de optimismo en el ambiente, aunque sea transitoriamente. Portavoces del Gobierno chino han desmentido esta aproximación chino/americana, asegurando que cualquier afirmación sobre avances son “rumores infundados”. En todo caso, parece que China baraja eximir a ciertos bienes estadounidenses de sus tarifas del 125%, mientras Trump también ha dejado ver su disposición a reducir los aranceles chinos. Veremos cómo avanzan estos asuntos, donde la improvisación, al menos por parte de Estados Unidos, se ha convertido en algo poco sorprendente.

Previsiones del FMI

Mientras tanto, el Fondo Monetario Internacional (FMI) daba a conocer sus nuevas perspectivas para la economía mundial, con un pronóstico notablemente a la baja respecto a la actualización del mes de enero. Según el FMI, la incertidumbre se ha disparado hasta máximos sin precedentes, con tasas arancelarias efectivas “en niveles no observados en un siglo” y un contexto “sumamente impredecible”. Ante ello, y con una inflación general mundial que prevé disminuya a un ritmo más lento que lo previsto en enero, el FMI ha recortado en cinco décimas el crecimiento mundial para este año, que se situará en el 2,8%, en un 1,4% para el conjunto de las economías desarrolladas.

El gráfico de la semana



Fuente: Fondo Monetario Internacional.

La buena noticia es que Estados Unidos no entraría en recesión, aunque crecerá muy por debajo del 2% vs el 2,8% con el que concluyó 2024. Las previsiones son ahora del 1,8% y del 1,7% para 2025 y 2026, respectivamente, debido según el FMI a “la mayor incertidumbre acerca de las políticas, las tensiones comerciales y el menor impulso de la demanda”. En la zona del euro, por su parte, se espera que el crecimiento se desacelere hasta el 0,8%. La excepción dentro en la anémica región la pone España, economía de la que espera un crecimiento del 2,5% este año, en todo caso por debajo del 3,2% de 2024. Por lo que se refiere a los mercados emergentes, el FMI estima ahora que el crecimiento se ralentice hasta el 3,7% en 2025 y el 3,9% en 2026, con notables revisiones a la baja de aquellos países más afectados por las recientes medidas comerciales, como China. En cualquier caso, el único país del que espera una recesión es México (-0,3%).

Siguiendo con datos macro, la semana pasada conocimos los registros de PMI preliminares de abril. En Estados Unidos hubo impulso del sector manufacturero (50,7 vs previsión de 49 y 50,2 del dato anterior) y caída del sector servicios (hasta 51,4 vs 54,4 dato anterior), lo que dejaría un índice compuesto en 51,2 puntos vs los 53,5 de marzo. En el caso de la zona euro, los preliminares de abril muestran también recuperación del sector manufacturero y retroceso del sector servicios, con un índice compuesto que, en todo caso, se mantendría por encima de los 50 puntos, punto de inflexión entre crecimiento y contracción económica.

Resultados empresariales

Por otro lado, continuamos con la temporada de resultados empresariales correspondientes al primer trimestre del año y, en general, se puede decir que siguen siendo sólidos. Aunque el porcentaje de empresas del S&P 500 que están reportando sorpresas positivas en sus ganancias está por debajo de los promedios recientes, la magnitud de estas sorpresas es superior a los promedios recientes. Según FacSet, del 36% de empresas del S&P 500 que ya han presentado sus resultados, el 73% habría reportado ganancias por acción reales superiores a las estimadas, lo que se encuentra por debajo de la media de los últimos 5 años (77%) y también algo por debajo del promedio de los últimos 10 años (75%).

De la semana pasada destacar, entre otros, los resultados de Alphabet, la matriz de Google, que obtuvo un beneficio de 34.540 millones de dólares, un 46% más que en el mismo periodo del año anterior; superando también expectativas de ingresos, un 12% más en términos interanuales, hasta los 90.234 millones, en buena parte gracias a la apuesta de la compañía por la Inteligencia Artificial, a través del lanzamiento este trimestre de Gemini 2.5.

En cualquier caso, lo más relevante de esta temporada de resultados será ver las previsiones que realicen las compañías, teniendo ya en cuenta los posibles efectos de la guerra arancelaria. En este sentido, la semana pasada compañías como Procter & Gamble o PepsiCo redujeron sus estimaciones precisamente por el estancamiento que puede provocar la incertidumbre actual.

Esta semana deberemos estar atentos al informe de empleo, sobre todo en Estados Unidos, que se publicará el viernes. Y también al dato de PCE (precios al consumidor), actualmente en el 2,5%; se trata del indicador favorito de la FED, quien por cierto se reúne el próximo 7 de mayo. Estos dos datos (empleo y precios) serán relevantes para la próxima toma de decisiones, aunque no se prevé ningún cambio en tipos de interés por ahora, sobre todo

teniendo en cuenta las presiones – al menos dialécticas – de la Administración de Trump hacia la Reserva Federal.

¿Qué estrategia seguir?

Pese a la reciente recuperación de los mercados, y ante la posibilidad de seguir viendo movimientos al alza y a la baja, nuestra recomendación pasa por mantener la cautela. Y, en cualquier caso, no adoptar riesgos mayores de los que seamos capaces de asumir, siempre teniendo en cuenta nuestro horizonte temporal y condicionantes financieros y/o personales.

Consideramos que en este entorno de incertidumbre y alta volatilidad es oportuno mantener infra ponderada la exposición a renta variable. Esto significa que el porcentaje en fondos de bolsa debería situarse en la franja inferior permitida por perfil. En el caso del perfil prudente/moderado, la exposición a bolsa debería situarse en el entorno del 15%, mientras que en el equilibrado, dicha exposición debería aproximarse a niveles del 40%. En el caso de perfiles más agresivos, porcentajes alrededor del 80-85% nos parecen adecuados.

Nuestra estrategia en renta variable sigue favoreciendo una adecuada diversificación, tanto a nivel regional como por estilos, para hacer frente no sólo a la incertidumbre de la política arancelaria, sino además a otros riesgos de carácter económico y/o geopolítico. En renta fija, seguimos manteniendo el control sobre la duración y también sobre la calidad crediticia de las emisiones en cartera, evitando aquellas de peor calidad por si la actividad económica se deteriorase. Seguimos monitorizando cualquier noticia y cambio en los mercados por si hubiera que adoptar cualquier tipo de decisión sobre las carteras gestionadas.

Equipo de análisis de Arquia Bank.

Aviso Legal: El presente informe ha sido elaborado por el departamento de análisis de Arquia Bank, S.A. (ARQUIA BANCA), inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 3183 y autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) a prestar servicios de inversión y auxiliares a éstos. Este documento no tiene valor contractual, y la información que contiene podría modificarse sin previo aviso. Este informe tiene naturaleza meramente informativa, y en modo alguno, constituye asesoramiento financiero explícito o implícito, y tampoco recomendación personalizada sobre la compra o venta de instrumentos financieros. Recuerde que para recibir asesoramiento financiero de ARQUIA BANCA, antes debe suscribir un test de idoneidad y el contrato que la entidad le presente, previa la información precontractual que ARQUIA BANCA le suministre. Este informe, no supone solicitud, invitación u oferta de compra, venta, suscripción o negociación de fondos de inversión específicos, y tampoco de otros instrumentos financieros o valores mobiliarios. Cualquier decisión de compra o venta por parte del destinatario de este documento sobre fondos de inversión, y en su caso instrumentos financieros o valores mobiliarios de cualquier clase, es personal de cada inversor, y debería siempre adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente sobre tales fondos de inversión, instrumentos financieros o valores y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto correspondiente a dichos instrumentos financieros que debe estar registrado y disponible en la CNMV. La información que contiene este documento se refiere al periodo de tiempo que figura reflejado en el propio documento, y ha sido obtenida de fuentes consideradas como fiables y, aunque se han realizado los mejores esfuerzos y tareas adecuadas por ARQUIA BANCA para garantizar que la información que incluye, y en la que se basa dicho informe, no sea incorrecta, inexacta, incierta e inequívoca en el momento de su emisión, ARQUIA BANCA no garantiza que sea exacta y completa, razón por la cual, no debe confiarse en ella como si lo fuera, de tal forma, que ARQUIA BANCA declina cualquier responsabilidad por los errores que pudiera contener dicha información, y en particular, no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida patrimonial o perjuicio (directo o indirecto) del destinatario o receptor de este documento, que haya hecho un uso indebido de la información ofrecida en este informe. Cualquier información relativa a rentabilidades o resultados, simplemente son un dato a tener en cuenta pero nunca el más importante, y en cualquier caso, se refieren a los periodos comprendidos entre los doce meses anteriores y cinco años, según los casos, advirtiendo expresamente que cualquier cifra relativa a resultados o rentabilidades pasadas o rendimientos históricos no son un indicador fidedigno de rentabilidades o resultados futuros. La información actual podría no ser adecuada en el futuro, razón por la cual, debe tomar en consideración este informe en el momento y fecha actual de su emisión, a no ser, que explícitamente se indique lo contrario. En caso de figurar información relativa a divisas, se advierte expresamente al inversor que deberá considerar los

posibles incrementos o disminuciones del rendimiento en función de las fluctuaciones monetarias. Cualquier previsión que se realizará, bajo ningún concepto, será un indicador fidedigno de obtención de resultados o rentabilidades futuras. Las perspectivas de futuro que pudiera contener este informe, son opiniones y como tales, susceptibles de cambio. Cualquier cita a una autoridad competente en este informe y aviso legal no debe inducir a pensar que la misma aprueba o respalda los servicios y productos a los que se refiere. Este documento es privado y confidencial. Queda prohibida su reproducción, copia, distribución y difusión, parcial o total por cualquier medio, salvo autorización escrita de ARQUIA BANCA. Todos los derechos reservados (2025).