



UPDATE DE MERCADOS

junio 2025

Estrategias Patrimoniales

Fuentes de información:
www.theeconomist.com
www.imf.org
www.oecd.org
www.investing.com

www.bloomberg.com
www.ft.com
www.ilo.org
www.refinitiv.com

www.jpmorgan.com
www.wsj.com
www.allianz.com
www.reuters.com

Los objetivos de Donald Trump en su segundo mandato 2025 - 2029

- ❖ Política comercial (**aranceles**)
- ❖ **Inmigración** ilegal
- ❖ **Desregulación** y eficiencia gubernamental
- ❖ Política energética recargada en **hidrocarburos**
- ❖ Reactivar la **industria manufacturera**

CAMPAÑA

AGENDA



➤ Un sistema de comercio justo para los bienes estadounidenses (**aranceles**)

➤ Desintoxicar la economía de la alta **dependencia** del **sector público** (economía más orientada al sector privado)

➤ Mejorar la **eficiencia** en el **gobierno** (DOGE)



➤ Reducción de **impuestos**

➤ liberar al sector privado (**desregulación**)



➤ **Relocalización** de inversiones en suelo estadounidense

Los objetivos de Donald Trump en su segundo mandato 2025 - 2029

- ❖ Una nueva fuente de tensión, la **Sección 899**, una propuesta de adición al código tributario en la "Ley de un Proyecto de Ley Grande y Hermoso" de Trump, aprobada por la Cámara de Representantes y actualmente en consideración en el Senado.
 - ❖ Esta ley se dirige a países con **"impuestos extranjeros injustos"**, principalmente impuestos a los servicios digitales, que afectan principalmente a los gigantes tecnológicos estadounidenses, y normas sobre beneficios subgravados, cuyo objetivo es **garantizar** que las empresas **no acumulen sus beneficios** en **paraísos fiscales**.
-
- ❖ Se estima que el **80%** de la **inversión extranjera directa** de EE.UU. proviene de países cubiertos por la Sección 899.

Los objetivos de Donald Trump en su segundo mandato 2025 - 2029

❖ La Sección 899 **penaliza** las **inversiones** y los **ingresos comerciales obtenidos por extranjeros** en EE.UU. Los dividendos pagados a accionistas extranjeros, las ganancias de las sucursales estadounidenses de empresas extranjeras y los ingresos obtenidos por extranjeros que venden propiedades se verían afectados como resultado de esta disposición.

❖ La disposición añadiría **5 pp** de impuestos cada año, hasta un límite del **20%**, a las facturas de quienes provienen de los **países infractores**.

❖ Inversionistas vinculados a **gobiernos extranjeros** que se encuentren en el lado equivocado de la Sección 899, como los fondos de pensiones y de riqueza soberana, **perderían** otras protecciones de las que gozan actualmente.

En **EE.UU.** a pesar de las **distorsiones comerciales** relacionadas con los aranceles, el **impulso económico** se mantiene **sólido**.

La **economía estadounidense** se desaceleró en el 1Q con una caída del **PIB** real del -0.2% anualizado.

El gasto de los **consumidores** aumentó ligeramente un 1.2%.

La **inversión privada** aumentó un 24.4% debido al aumento de los inventarios antes de los aranceles, mientras que el **gasto público** cayó un 0.7% debido a la reducción del gasto federal.

Hasta el momento, el 77% de las empresas del **S&P 500** han superado las estimaciones, y las ganancias han superado en un 10.4% el consenso, impulsados por las fuertes mejoras de las **Mag 7**.

El informe del **IPC** de abril fue más moderado de lo esperado, lo que sugiere que las empresas han tardado en trasladar los costos relacionados con los aranceles a los consumidores.

El IPC **general** aumentó un **0.2%** intermensual y un **2.3%** interanual, mientras que el IPC **subyacente** aumentó un **0.2%** intermensual y un **2.8%** interanual.

A pesar del optimismo ante los posibles acuerdos entre EE.UU. y sus principales socios comerciales, si como resultado se llegara a un **arancel base del 10%**, la inflación aún podría repuntar al **4%** para finales de año.

En su reunión de mayo, el **FOMC** votó a favor de **mantener** la tasa de fondos federales sin cambios en el 4.25%-4.50% por tercera reunión consecutiva. Los cambios más notables en la declaración del FOMC fueron el reconocimiento de que han aumentado los **riesgos** tanto de una **mayor inflación** como de un **mayor desempleo**.

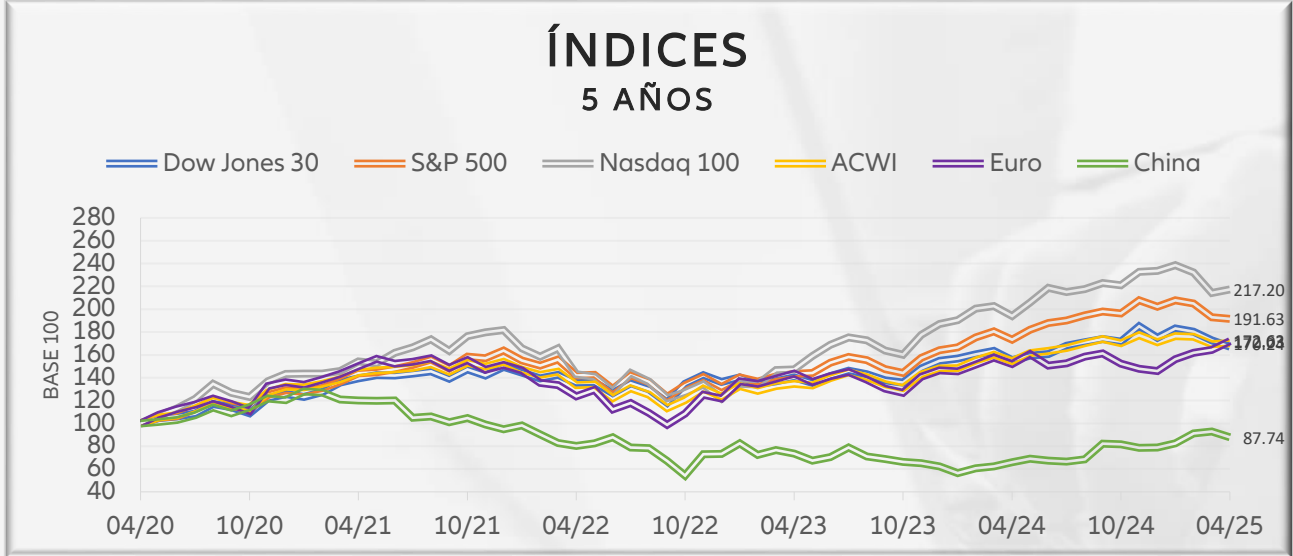
El informe de empleo de mayo mostró cierta **debilidad** en los detalles, aunque el **aumento** de las nóminas se mantuvo **sólido**.

Las **nóminas no agrícolas** aumentaron en 139,000 puestos, superando las expectativas de 129,000, pero hubo una revisión a la baja de 95.000 puestos para los dos meses anteriores.

El nivel **promedio de aumentos mensuales** para 2025 se sitúa ahora en **125,000**, significativamente por debajo del promedio de 168,000 de 2024.

La **tasa de desempleo** se mantuvo estable en el 4.2% y los **salarios** aumentaron un 0.4% intermensual y un 3.9% interanual.

Es probable que la **Reserva Federal** mantenga la **pausa** a menos que el mercado laboral comience a deteriorarse más rápidamente en los próximos meses.



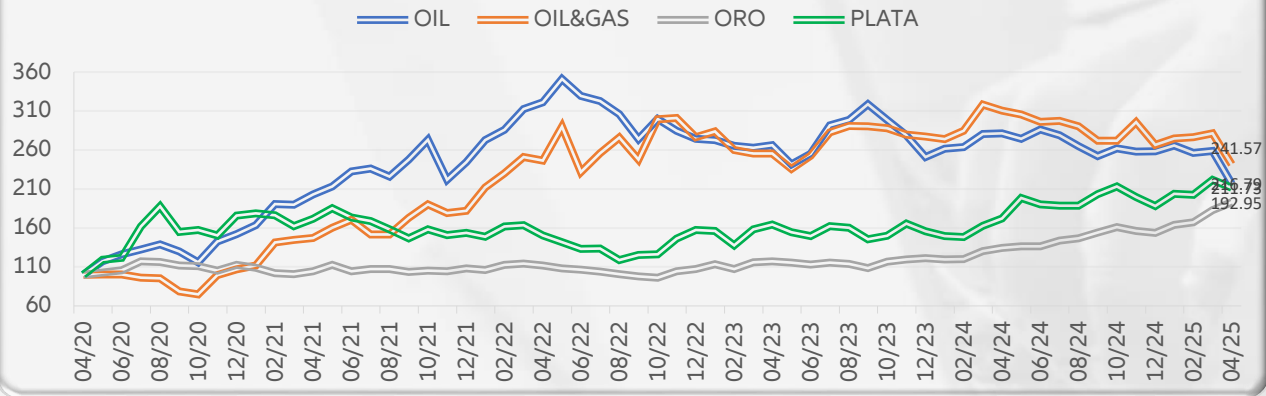
Los principales índices de renta variable en **EE.UU.** han regresado a terreno positivo en el acumulado anual, tanto el **S&P 500** como el **Nasdaq 100** están cerca nuevamente de sus máximos históricos. A nivel sectorial, las acciones de **tecnología** de la información tuvieron en mayo un mejor desempeño, debido en parte al sentimiento optimista en torno a las acciones relacionadas con la inteligencia artificial (**IA**) a raíz de varios informes positivos de ganancias corporativas.

Tasa Referencia	Actual	Dirección	Previa	Fecha
	8.50	✓	9.00	15/05/25
	4.50	✓	4.75	18/12/24
	3.10	✓	3.45	21/10/24
	0.50	✗	0.25	24/01/25
	4.25	✓	4.50	08/05/25
	2.15	✓	2.40	05/06/25

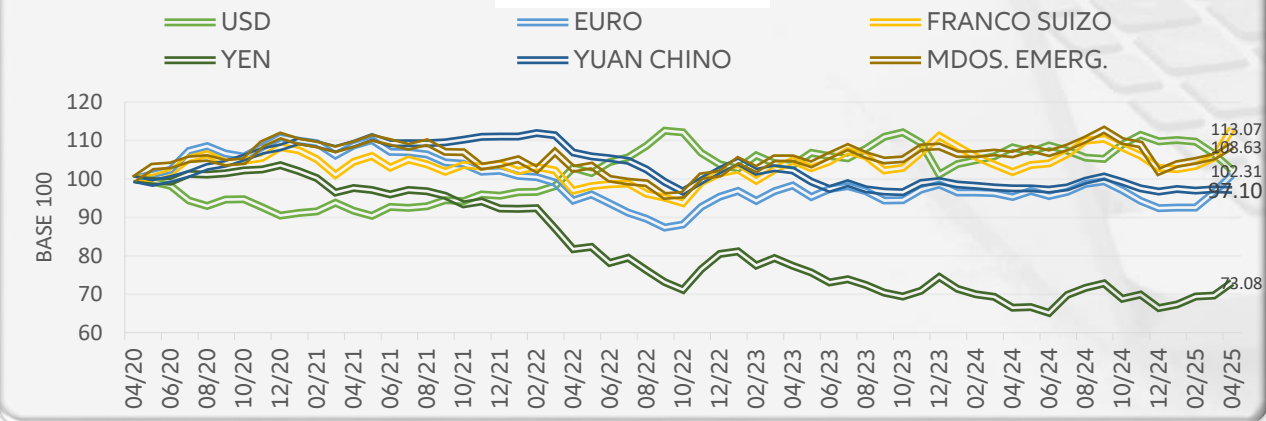
Los sectores de **energía** y **materiales** siguen luchando contra la debilidad de los precios del petróleo y la escasa demanda de **China**. Si bien los resultados la mayoría de empresas que integran al S&P 500 han sido sólidos, los equipos directivos están preocupados por los aranceles y están discutiendo planes para recortar costos (despidos) y aumentar precios.

Mercados financieros

COMMODITIES 5 AÑOS



MONEDAS 5 AÑOS

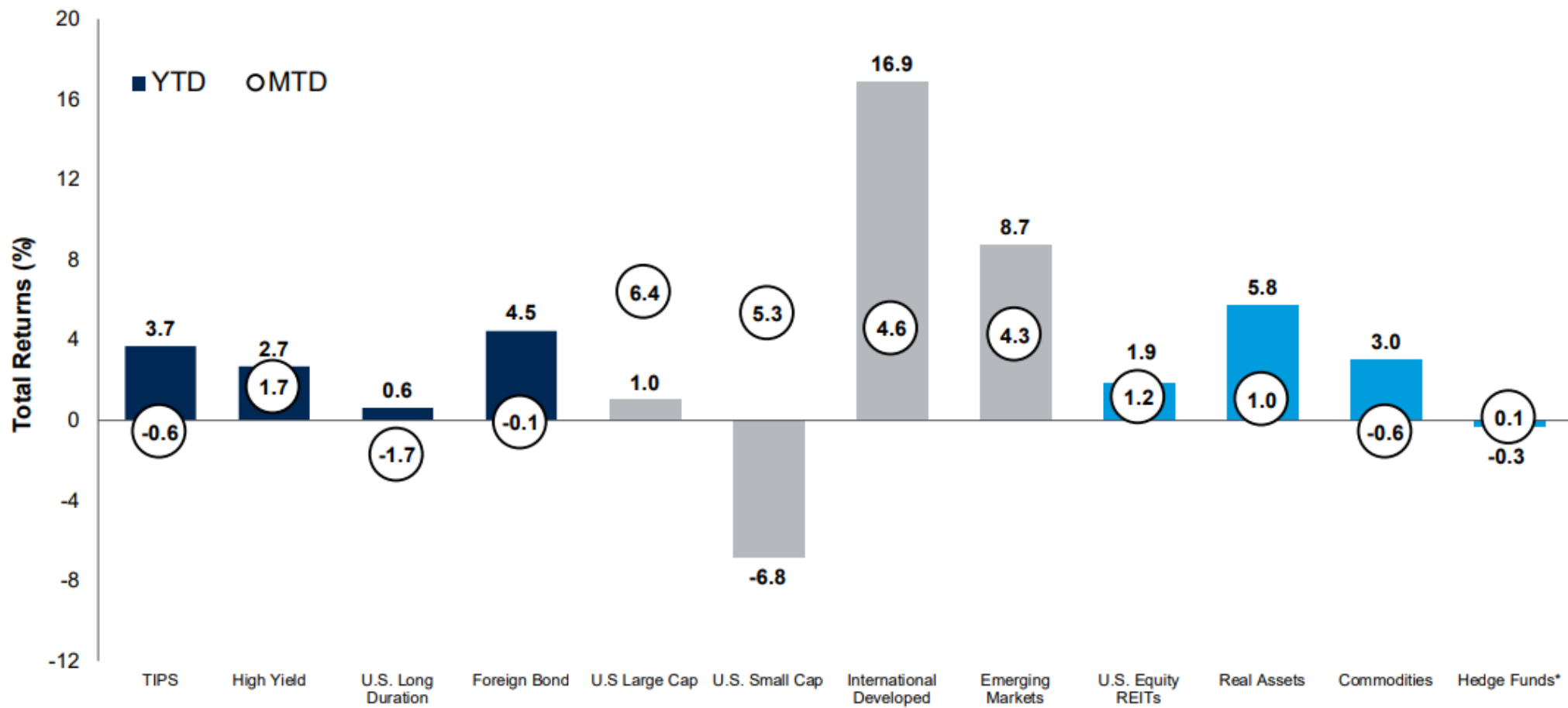


En el mercado de **bonos** de **EE.UU.**, el buen escenario económico y laboral presionó las tasas de los *treasuries* al alza, ya que aleja las probabilidades de recorte de la tasa de los fondos federales.. En **México** las tasas de la curva de los Cetes han seguido bajando y la tasa del Cete de 2 años equivalente a 1 día, ya tiene una tasa por debajo del 8% (7.83%).

Los mercados de **materias primas** tuvieron un comportamiento dispar en mayo, ya que los inversores se enfrentaron a la incertidumbre sobre la política comercial exterior. Los **energéticos** y **metales industriales** subieron ante la disminución de la preocupación por el suministro de la OPEP+ y las expectativas de un aumento de precios debido a los aranceles.

El **dólar**, medido por el índice *DXY*, tiene un patrón de comportamiento atípico, desplomándose desde el perfilamiento de los aranceles por parte de Donald Trump.

Volatilidad de acciones individuales y rentabilidad del mercado de valores



Los mercados bursátiles estadounidenses repuntaron en mayo, a medida que las tensiones comerciales se relajaron tras los anuncios iniciales de abril. Las acciones tecnológicas lideraron el camino, impulsando las acciones de gran capitalización por encima de las de menor capitalización. Los mercados internacionales también subieron, las regiones no estadounidenses se mantienen por delante en lo que va de año. La reducción de aranceles, la flexibilización de la política monetaria en el extranjero y la debilidad del dólar estadounidense fueron factores favorables para las acciones no estadounidenses.

Valoraciones de acciones internacionales vs. EE. UU.

Comparación entre las valoraciones de acciones internacionales y estadounidenses.

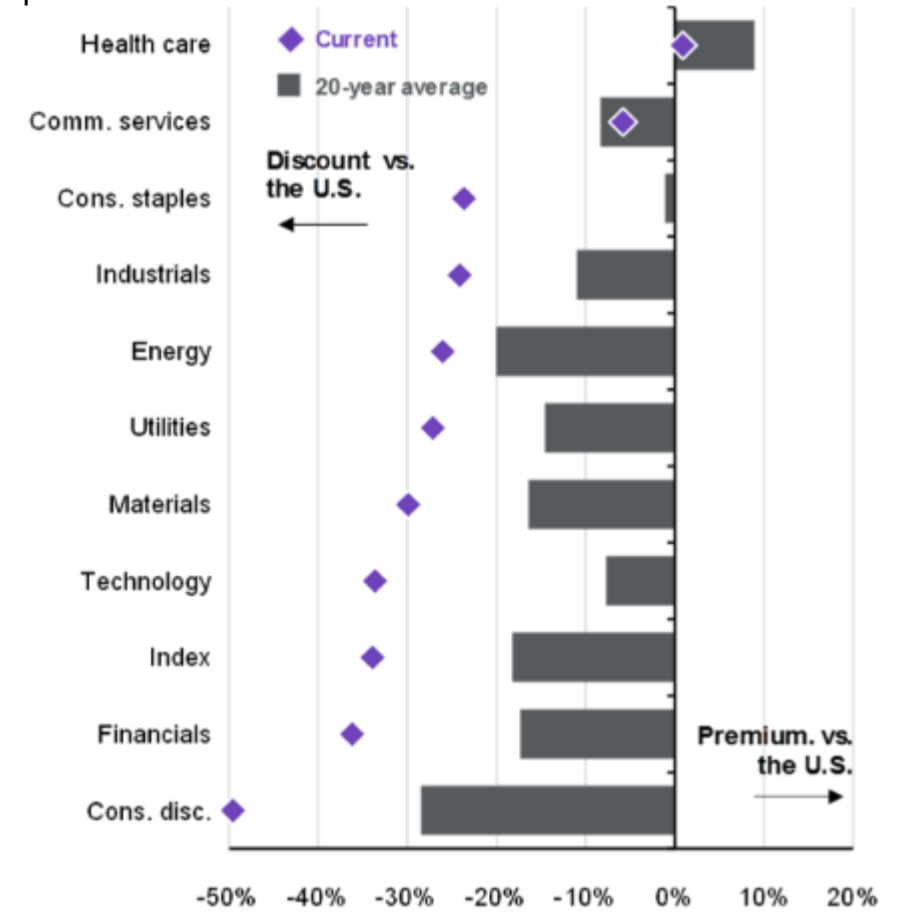
Actualmente se observa un descuento significativo en las acciones internacionales, que actualmente duplica el promedio histórico.

El descuento abarca todos los sectores, con la única excepción del sector salud durante el período promedio de 20 años.

Internacional: Descuento precio-beneficio vs. EE.UU.
 MSCI All Country World ex U.S. vs S&P 500, próximos 12 meses



Internacional: Descuento precio-beneficio vs. EE.UU. por sectores
 MSCI All Country World ex U.S. menos S&P 500, próximos 12 meses



Disrupción **tecnológica:** potencial

Múltiples tecnologías fundamentales están madurando **simultáneamente**, creando **oportunidades** sin precedentes para quienes comprenden su potencial combinado.



Combinar tecnologías:
Capacidades complementarias se unen para resolver un problema clave o crear nuevas soluciones.



Convergencia de las cadenas de valor:
Fusión funcional de capacidades superpuestas.



Surgen beneficios **compuestos**:
Mejora multiplicativa de capacidades que pueden crear un impacto exponencial.

Disrupción tecnológica: potencial

Combinar tecnologías para crear capacidades imposibles mediante una sola **innovación**. Las cadenas de valor convergen abriendo nuevas posiciones de mercado y flujos de **ingresos**.

Beneficios compuestos a medida que la adopción escala acelerando aún más los **ciclos** de innovación. Capacidades complementarias se unen para resolver un problema clave o crear nuevas soluciones.

A medida que las industrias se **transforman** a través de la convergencia tecnológica, la forma en que las organizaciones se posicionan en este panorama tendrá un impacto duradero en sus trayectorias de **crecimiento**.



El **crecimiento mundial** se está desacelerando debido al aumento sustancial de las barreras comerciales y a los efectos generalizados de un entorno político global incierto.

Se prevé que el crecimiento se debilite al **2.3%** en 2025, con una desaceleración en la mayoría de las economías con respecto al año pasado. Esto marcaría la tasa de crecimiento mundial más baja desde 2008, sin contar las recesiones globales declaradas.

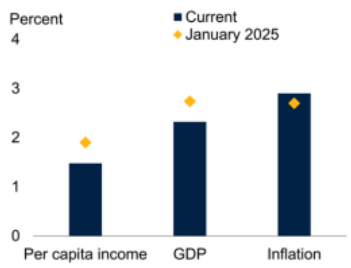
En **2026-27**, se prevé una recuperación moderada. Las perspectivas dependen en gran medida de la evolución de la política comercial a nivel mundial.

El crecimiento podría ser menor si las restricciones comerciales se intensifican o si persiste la incertidumbre política.

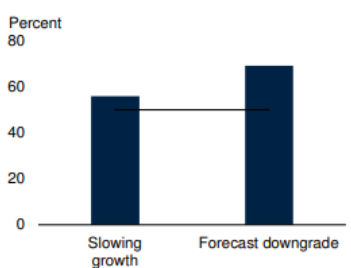
Del lado positivo, la incertidumbre y las barreras comerciales podrían disminuir si las principales economías alcanzan acuerdos duraderos que aborden las tensiones comerciales.



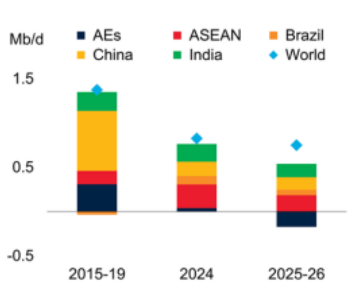
A. Global growth, per capita income growth, and inflation in 2025



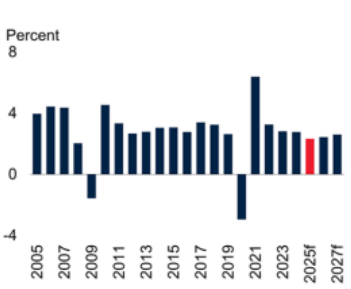
C. Share of economies with slowing/downgraded growth in 2025



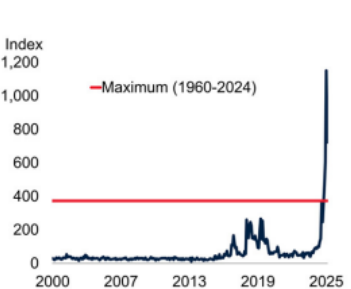
E. Change in global oil demand



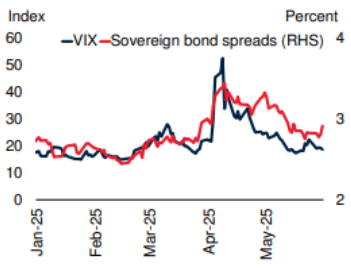
B. Global output growth



D. Global trade policy uncertainty

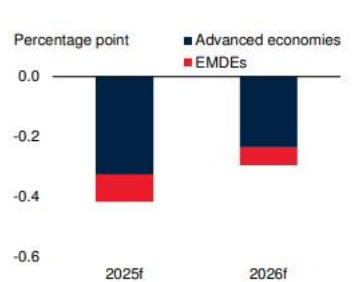


F. Equity market volatility and EMDE bond spreads

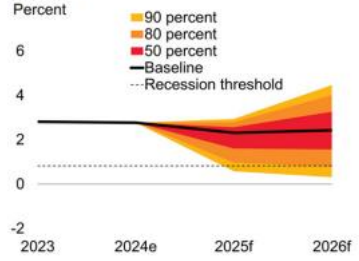


A. Las barras azules «actual» corresponden a la edición actual del informe Perspectivas Económicas Mundiales (GEP) y los rombos amarillos «enero de 2025» corresponden a enero..B. Los datos de 2024 son estimaciones; los datos del período 2025-2027 son pronósticos. C. El panel muestra la proporción de economías con desaceleración del crecimiento y con perspectivas de crecimiento revisadas a la baja en relación con los pronósticos de enero de 2025. La línea horizontal representa el 50 %.D. Índice de Incertidumbre de la Política Comercial, basado en búsquedas de texto automatizadas en los archivos electrónicos de siete periódicos. Un valor más alto indica una mayor incertidumbre de la política comercial. Última observación: mayo de 2025.E. Las barras indican la variación promedio de la demanda anual de petróleo en mb/d para los períodos seleccionados. Datos basados en el Informe del Mercado Petrolero de la AIE, edición de mayo de 2025. Las proyecciones para 2025 y 2026 son proyecciones. F. La línea azul representa el Índice de Volatilidad CBOE diario, que mide las expectativas del mercado sobre la volatilidad a corto plazo reflejadas en los precios de las opciones sobre índices bursátiles. La línea roja representa la mediana del diferencial de bonos soberanos para una muestra de hasta 71 EMDE. Última observación: 30 de mayo de 2025.

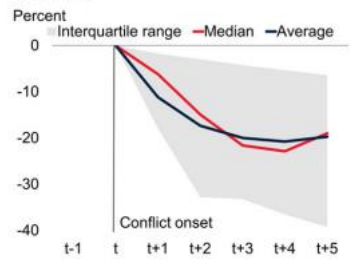
A. Contributions to global growth downgrades in 2025 and 2026



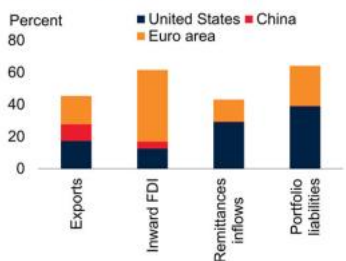
C. Probability distribution around global growth forecast



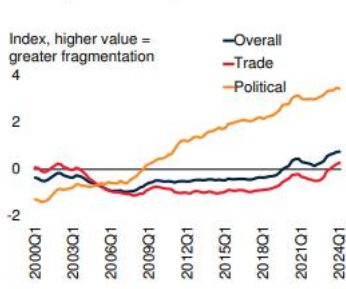
E. Cumulative loss of per capita GDP following the onset of high-intensity conflicts



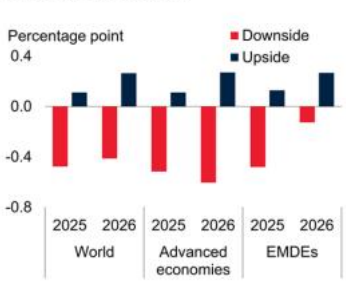
B. Trade and financial linkages between major economies and EMDEs excluding China



D. Geopolitical Fragmentation Index



F. Change in global growth in alternative scenarios



A. Contribuciones a la rebaja del crecimiento mundial entre la edición actual y la de enero de 2025 de Perspectivas Económicas Mundiales. B. Las barras muestran, para los países EMDE, excluida China, la proporción de las exportaciones totales (posiciones totales de IED entrante, entradas de remesas y pasivos de cartera) dirigidas a (desde) China, la zona euro y Estados Unidos. C. La línea discontinua representa el umbral de recesión mundial (crecimiento per cápita inferior a cero). Utilice las probabilidades, el rango y la asimetría implícitos en los derivados de precios del petróleo y las acciones, y las previsiones de diferenciales de plazos. La última observación corresponde a mayo de 2025.D. La última observación corresponde al primer trimestre de 2024. Véase la figura 1.13.B para más detalles.E. Las líneas muestran la brecha acumulada entre el PIB per cápita previsto y el real tras un conflicto de alta intensidad. La muestra incluye 14 conflictos en 14 economías emergentes y en desarrollo (3 de ellas actualmente no en situación de crisis financiera) entre 2006 y 2023. Véase la figura 1.12.E para más detalles.El panel F muestra la desviación del crecimiento agregado en los escenarios alcista y bajista, utilizando el Modelo Económico Global de Oxford Economics.

Volatilidad en los mercados

S&P 500
2.83% YTD

Nasdaq 100
4.55% YTD

Hang Seng
24.17% YTD

EuroStoxx 50
7.41% YTD

- El secretario de Comercio, Howard Lutnick, aseguró a los estadounidenses que los niveles arancelarios de **EE.UU.** sobre **China** no cambiarían a partir de ahora.
- El presidente Donald Trump había anunciado anteriormente que los aranceles estadounidenses sobre China ascenderían al **55%**.
- Los anuncios de Trump y Lutnick se produjeron después de que los negociadores comerciales de las dos superpotencias económicas concluyeran conversaciones de alto nivel en Londres.
- En **EE.UU.** el índice de precios (IPC) al consumidor aumentó un **2.4%** anual en mayo de 2025, frente al 2.3% en abril, según la Oficina de Estadísticas Laborales.

Oportunidad en los mercados

S&P 500
99.86% 5Y

Nasdaq 100
127.32% 5Y

Hang Seng
0.27% 5Y

EuroStoxx 50
78.43% 5Y

- El alivio del estrés impuesto por las **políticas arancelarias** puede ser alcista en el corto plazo, pero no fortalece la economía ni revierte la desaceleración global que ya estaba en marcha.
- Los inversionistas deben centrarse en sus **objetivos financieros a largo plazo** y no distraerse con el dinamismo del mercado a corto plazo.
- La forma más eficaz de **gestionar la incertidumbre** es mediante la asignación estratégica de activos. La **diversificación** va más allá de simplemente distribuir las inversiones entre diversas clases de activos; se trata de crear una estrategia que incluya clases de activos que respondan de forma diferente a las **condiciones del mercado**.



GRACIAS

Estrategias Patrimoniales