

INFORME MENSUAL DE MERCADOS

Julio 2025

¿Qué ha pasado?

Tipos, renta fija y pendientes				
	CIERRE	MES	6M	1Y
Tipos BCE	2,15	0 pb	-75 pb	-210 pb
Tipos FED	4,50	0 pb	0 pb	-100 pb
Bono USA 2Y	3,94	22 bp	-26 bp	-31 bp
Bono USA 5Y	3,97	17 bp	-34 bp	5 bp
Bono USA 10Y	4,37	14 bp	-14 bp	34 bp
Bono Alemán 2Y	1,97	10 bp	-23 bp	-56 bp
Bono Alemán 5Y	2,31	14 bp	0 bp	7 bp
Bono Alemán 10Y	2,70	8 bp	17 bp	39 bp
Letra Tesoro	1,96	3 bp	-37 bp	-116 bp
Bono España 2Y	2,09	9 bp	-32 bp	-74 bp
Bono España 5Y	2,54	8 bp	-13 bp	-17 bp
Bono España 10Y	3,28	3 bp	15 bp	15 bp
	CIERRE	Hace 1M	Hace 6M	Hace 1Y
Spread GER10Y/USA10Y	-167 pb	-162 pb	-199 pb	-172 pb
Spread GER10Y/ESP10Y	-58 pb	-63 pb	-60 pb	-81 pb

Índices de Renta Variable				
	CIERRE	MES	YTD	1Y
Ibex 35	14.397,0	2,90%	24,17%	30,11%
EuroStoxx 50	5.319,9	0,31%	8,66%	9,17%
Dax 30	24.065,5	0,65%	20,88%	30,02%
Cac 40	7.772,0	1,38%	5,30%	3,19%
Footsie Mibtel 40	40.987,7	3,00%	19,90%	21,40%
Footsie 100	9.132,8	4,24%	11,74%	9,14%
Swiss Market	11.836,0	-0,72%	2,03%	-3,91%
Dow Jones Ind.	44.131,0	0,08%	3,73%	8,05%
S&P 500	6.339,4	2,17%	7,78%	14,80%
Nasdaq Comp.	21.122,5	3,70%	9,38%	20,02%
Russell 3000	3.601,5	2,13%	7,29%	14,18%
Nikkei 225	41.069,8	1,44%	2,95%	5,03%
Bovespa	133.071,1	-4,17%	10,63%	4,25%
MexBol	57.397,9	-0,09%	15,92%	8,11%

Divisas, materias primas y commodities				
	CIERRE	MES	YTD	1Y
EUR/USD	1,14	-3,16%	10,25%	5,44%
EUR/GBP	0,86	0,70%	4,45%	2,63%
EUR/JPY	172,08	1,35%	5,71%	5,99%
EUR/CHF	0,93	-0,80%	-1,35%	-2,45%
Oro	3.289,93	-0,40%	25,35%	34,41%
Plata	36,71	1,67%	27,03%	26,57%
Cobre	435,45	-14,32%	5,82%	1,06%
Pulpa de Papel	1.292,05	-4,96%	42,37%	32,01%
Brent	72,71	6,99%	-1,88%	-10,77%
West Texas	69,26	6,37%	-3,43%	-11,10%
Gas Europa	34,55	7,63%	-30,90%	-1,36%
Gas USA	2,99	-8,28%	-12,06%	50,25%

Índices de Referencia de nuestros benchmarks				
	CIERRE	MES	YTD	1Y
Iboxx Sovereign 1-3	176,6	0,03%	1,61%	3,55%
Iboxx Euro Corporate 1-3	210,6	0,32%	2,41%	4,71%
Bloomberg Euro High Yield	405,1	1,16%	3,92%	8,04%
Ibex Net Return	42.025,6	3,48%	27,20%	34,62%
Eurostoxx 50 NR	12.924,4	0,43%	10,88%	11,81%
S&P 500 NR EUR	8.906,6	4,84%	-1,98%	9,55%
MSCI Emerging Markets NR	553,2	4,56%	6,32%	10,79%
MSCI ACWI NET EUR	417,2	3,95%	0,91%	9,55%

Fuente: Bloomberg y Banco Cooperativo Español - Gestión de Banca Privada

Del TACO trade al WACO trade

Las bolsas americanas han vuelto a marcar máximos a pesar de que Trump sigue imponiendo aranceles altos al resto del mundo pero los mercados permanecen tranquilos, con volatilidades en mínimos y un poco anestesiados dados los aranceles medios efectivos del 15% no vistos desde la II Guerra Mundial. El WACO trade ("World always chicken out"), donde la mayoría de los países se doblega ante la bravuconería de Trump, limita las guerras comerciales.

Se extiende la pausa arancelaria

Trump extendió la pausa arancelaria del 9 de julio al 1 de agosto y se cerró nuevos pactos arancelarios con Filipinas (arancel del 19%), Indonesia (19%), Vietnam (20%), Japón (15%), Unión Europea (15%), India (25%), Brasil (50%) y otros países que recibieron cartas con aranceles mayores para entrar en vigor desde el 1 de agosto. Además, anunció una nueva prórroga de 90 días para México.

Francia al borde del precipicio

Francia está al borde del precipicio en lo que respecta a la deuda pública (114%/PIB). Los pagos de intereses podrían alcanzar los 100.000 M€ en 2029. Ante esta situación, el primer ministro ha propuesto un plan de reducción de deuda de cuatro años.

Mantenimiento de tipos en USA y Europa

La Fed mantuvo los tipos de interés tal y como se esperaba pero Powell abrió la puerta a recortes de tipos en septiembre y enfatizó la independencia de la Fed. El BCE también mantuvo los tipos de interés y confirmó que la decisión de pausar los tipos fue "únánime" y reiteró que "estamos en una buena posición" con la inflación en el +2%.

Buen arranque de resultados 2T

La temporada de resultados empresariales ha comenzado muy bien, especialmente en USA (cerca del 84% han superado las expectativas de beneficios (favorecidas en parte por la debilidad del dólar). En Europa la evolución es mixta: sin sorpresas catastróficas, pero claramente más débil que la de USA (Los primeros datos indican que el 39% de las compañías ha sorprendido tanto al alza como a la baja).

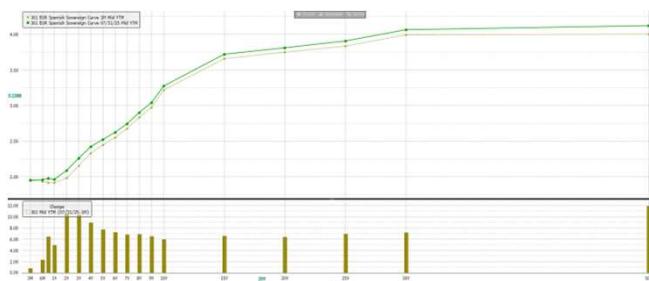
El FMI sube perspectivas de crecimiento

El FMI elevó en dos décimas su previsión de crecimiento global, hasta el +3% y en una décima para 2026, hasta el +3,1%. Mejora en 1 y 2 décimas a USA (+1,9%) y Europa para 2025 (+1%) y mantiene España en el +2,5%. China presenta la mayor revisión al alza, con un incremento de +0,8 puntos para 2025 (+4,8%).

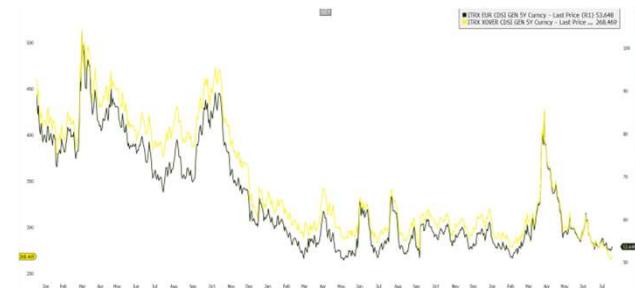


Gráficos de Mercado.

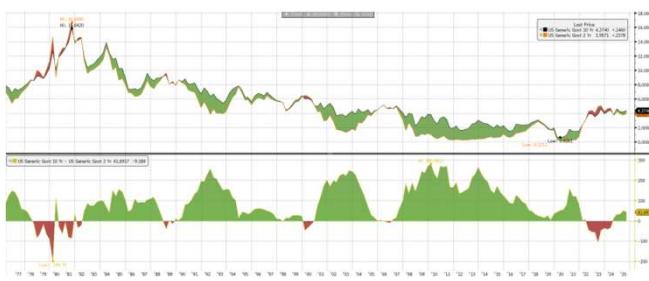
Curva España mes vs mes.



iTraxx Core y iTraxx CrossOver.



Diferencial bonos EEUU 10Y-2Y.



Principales índices bursátiles.



Fuente: Bloomberg y Banco Cooperativo Español - Gestión de Banca Privada

Destacamos.....estacionalidad de la volatilidad



El gráfico de la izquierda refleja la evolución de la volatilidad (índice VIX) por meses desde el año 1990. Al margen de que es una media y hay meses que estarán por encima o por debajo, lo que pone de manifiesto es que en la temporada de verano, tiende a aumentar la volatilidad (amplificada por los menores niveles de liquidez) para posteriormente disminuir en los últimos meses del año (el famoso “rally de Navidad”).

La línea roja es la volatilidad de 2025, donde se aprecia el nerviosismo que hubo en el mes de abril por los aranceles “recíprocos” anunciados por sorpresa por Trump.

Posicionamiento.

RANGOS DE INVERSIÓN RV POSICIONAMIENTO	RENTA FIJA	CONSERVADOR	MODERADO	DECIDIDO	AGRESIVO
	0%	0%-20%	20%-40%	40%-70%	65%-100%
	-	14,3%	28,8%	59,1%	93,3%
EFFECTIVO	3				
USD	2				
MATERIAS PRIMAS	2				
RENTA VARIABLE					
España	3				
Europa	3				
EEUU	3				
Emergentes	3				
Japón	2				
RENTA FIJA					
Gob. Core EUR	3				
Gob. Periférica EUR	4				
Gob. USA	3				
Corp. IG	4				
Corp. HY	3				
Emergente	3				
ALTERNATIVOS					
Alternativos	3				
Activos Reales	3				

*Escala del 1 al 5, siendo 1 muy negativos, 3 neutral y 5 muy positivos.