

15 de julio de 2025

# Global Outlook Update

## Trump reaviva la guerra comercial

### Economía

Durante la última semana, la política comercial de Trump volvió al centro de la escena con un endurecimiento significativo del discurso y nuevas amenazas arancelarias. La pausa de 90 días de los aranceles culminó el miércoles, pero el presidente estableció una nueva fecha límite el 1º de agosto, plazo que, en sus palabras, no será extendido nuevamente. La administración anunció gravámenes del 35% a productos canadienses fuera del T-MEC, al tiempo que analiza elevar el arancel base global del 10% al 15%-20%. En paralelo, amenazó con aumentar al 25% los aranceles sobre algunos socios comerciales claves de Asia, como Japón y Corea del Sur. También envió cartas a numerosos países pequeños anticipando tarifas de hasta el 50% si no logran acuerdos antes del plazo. Por su parte, la U.E. y China no informaron haber recibido cartas, lo que sugiere que las negociaciones de buena fe siguen vigentes. Por otro lado, apuntó a los BRICS con aranceles punitivos adicionales, en especial a Brasil, a quien se le podría aplicar un arancel de hasta 50%. En cuanto a aranceles específicos, se anunció una carga del 50% sobre el cobre, junto con la amenaza de tarifas del 200% para productos farmacéuticos. Pese al tono agresivo, los mercados reaccionaron con cautela, apostando por avances en las negociaciones con los principales socios.

### Expectativa de tasas

Las actas de la reunión del FOMC de junio mostraron que los miembros del Sistema de la Reserva Federal se mantuvieron a la espera de cómo la transferencia de aranceles a precios impactaría en la inflación. La mayoría de los participantes afirmó que sería apropiada cierta reducción de la tasa este año. En línea con esto, las tasas de inflación "breakeven" sufrieron un fuerte repunte en la semana, de la mano de las renovadas amenazas arancelarias, lo que en paralelo redujo la probabilidad de que el primer recorte de tasa se produzca en septiembre.

### Renta fija

Luego de que los spreads de crédito se ampliaran abruptamente en abril, en los últimos meses mostraron una fuerte compresión, que los acercó a los mínimos del año. No obstante, las disputas comerciales junto con la aprobación del paquete fiscal de Trump, que indujo presión sobre la curva de rendimientos, generaron un comportamiento de aversión al riesgo y los spreads volvieron a ampliarse, en especial, aquellos de créditos de alta rendimiento. Del mismo modo, la curva de rendimientos sufrió un desplazamiento paralelo en la última semana, en la medida que el mercado comenzó a evaluar la dilatación en el tiempo de los recortes de tasa y la presión en el tramo largo de la curva por cuestiones fiscales. Las licitaciones del Tesoro de la última semana arrojaron resultados mixtos, con la subasta a 10 años convalidando una tasa de corte más baja que en el mes pasado y una sólida demanda, pero con un tramo de 30 años que sigue sin generar atractivo para los inversores, con ratios "bid to cover" que permanecen debajo del promedio de este año de 2,40.

### Acciones

La probabilidad de recesión percibida por el mercado ha exhibido una muy marcada correlación con el desempeño del S&P500. La debilidad del dólar será un factor clave para que EE.UU. pueda evitar una recesión y para que las empresas, ahora perjudicadas por aranceles, puedan mantener su competitividad en otros mercados e impulsar las ganancias. Wall Street tiene esperanzas moderadas para las compañías del S&P 500 en esta temporada de resultados, pronosticando solo un crecimiento del 2% en las ganancias y una caída de márgenes para el segundo trimestre.

Por su parte Goldman Sachs elevó su pronóstico para el S&P500 a 12 meses a 6900, lo que representa un "upside" de aproximadamente 10% considerando los niveles actuales. Mientras tanto, la concentración en el S&P 500 ha vuelto a niveles extremos tras la recuperación del equity en junio, con las 10 principales empresas representando aproximadamente el 40% de la capitalización de mercado de todo el índice, más allá de su predominante participación en ganancias.

## Calendario

En materia de datos, el más relevante de la semana será el índice de precios del consumidor en EE.UU., así como también producción industrial y ventas minoristas. Fuera de EE.UU., el jueves se publicará el IPC de la eurozona.

## Rendimientos de Activos al 11 de julio de 2025

	Último	5D	1M	3M	12M	YTD	Var Máx 52s *	Var Mín 52s **
<b>Acciones</b>								
S&P 500	6259,75	-0,31%	3,94%	16,71%	12,09%	6,43%	-0,48%	29,47%
Nasdaq Composite	20585,53	-0,08%	4,94%	23,09%	12,59%	6,60%	-0,34%	39,24%
Dow Jones	44371,51	-1,02%	3,51%	10,34%	11,62%	4,30%	-1,56%	21,19%
Russell 2000	2234,83	-0,63%	4,03%	20,14%	5,17%	0,21%	-9,39%	28,96%
VIX	16,40	0,12%	-4,98%	-56,34%	26,93%	-5,48%	-75,05%	54,43%
MSCI World	4063,96	0,06%	3,43%	17,07%	12,70%	9,60%	-0,15%	28,78%
MSCI World ex US	2705,41	0,31%	1,32%	16,03%	11,95%	17,49%	-0,36%	24,94%
MSCI Europa Desarrollados	184,72	2,17%	0,16%	13,32%	6,04%	8,73%	-2,64%	18,77%
Eurostoxx	5383,48	1,79%	-0,18%	12,46%	8,19%	9,96%	-3,32%	20,33%
Dax	24255,31	1,97%	1,28%	19,05%	30,87%	21,83%	-1,56%	42,47%
FTSE	8941,12	1,34%	0,87%	12,27%	8,73%	9,40%	-0,43%	18,51%
MSCI Asia	202,30	-0,47%	0,85%	16,74%	7,31%	11,38%	-1,11%	24,94%
MSCI Asia ex Japón	803,02	0,35%	1,78%	19,29%	11,35%	14,05%	-0,37%	27,48%
Nikkei	39569,68	-0,61%	4,59%	16,44%	-3,94%	-0,81%	-5,23%	28,50%
MSCI Emergentes	1231,26	-0,03%	1,84%	17,80%	9,46%	14,48%	-0,48%	25,31%
MSCI China	75,62	0,53%	-1,44%	12,51%	28,77%	16,85%	-5,75%	39,93%
MSCI India	2995,19	-0,46%	0,62%	12,05%	1,24%	5,32%	-5,43%	18,42%
MSCI México	6366,32	-2,16%	0,01%	20,03%	1,08%	28,14%	-3,22%	29,55%
MSCI Brasil	1425,43	-5,56%	-0,02%	13,31%	-4,17%	21,16%	-10,27%	22,82%
MSCI Argentina	7730,20	-2,35%	-9,47%	-1,05%	38,75%	-19,92%	-29,54%	70,06%
<b>Renta fija; Corporativos</b>								
Global Aggregate bond Index	594,73	-0,18%	0,44%	1,82%	4,91%	2,50%	-0,37%	4,91%
Global High Yield index	658,09	0,00%	1,31%	6,64%	10,75%	4,96%	0,00%	10,82%
US Aggregate bond Index	2267,89	0,04%	0,89%	2,52%	4,29%	3,60%	-0,40%	4,77%
US High Yield index	2809,30	-0,08%	1,39%	6,21%	9,44%	4,70%	-0,08%	9,44%
<b>Renta fija; Soberanos</b>								
	%	bps						
US EFRF	4,33	0	0	0	-100	0	-100	0
US Treasury 2Yr	3,89	1	-7	-7	-63	-36	-76	45
US Treasury 5Yr	3,97	4	-5	-19	-17	-41	-65	59
US Treasury 10Yr	4,41	6	-1	-8	20	-16	-40	81
US Treasury 30Yr	4,95	9	3	8	53	17	-20	106
Alemania 10 Yr	2,73	12	19	16	26	36	-22	72
Japón 10 Yr	1,52	9	5	20	43	42	-7	78
<b>Monedas &amp; Commodities</b>								
Dollar index (DXY)	97,88	0,73%	-0,75%	-2,21%	-6,27%	-9,76%	-11,16%	1,56%
Euro (EUR/USD)	1,17	-0,76%	1,76%	2,94%	7,55%	12,89%	-1,18%	15,26%
Yen (USD/JPY)	147,43	-2,01%	-1,95%	-2,64%	7,74%	6,63%	-7,54%	5,62%
Libra (GBP/USD)	1,35	-1,15%	-0,40%	3,10%	4,48%	7,81%	-2,15%	11,51%
Real (USD/BRL)	5,56	-2,49%	-0,41%	5,52%	-2,18%	11,11%	-11,98%	3,40%
Oro (\$/oz)	3355,59	0,55%	0,01%	3,64%	38,92%	27,86%	-4,13%	42,59%
Cobre (\$/lb)	556,55	9,19%	15,60%	23,05%	23,44%	38,22%	-2,05%	41,94%
Petroleo (brent)	68,66	2,45%	0,72%	11,61%	-16,92%	-4,29%	-18,09%	24,56%
Soja (cUS/bushel)	1004,00	-4,95%	-4,43%	-3,72%	-12,14%	0,58%	-12,31%	7,24%
Trigo (cUS/bushel)	546,00	-0,32%	2,20%	-1,75%	-1,49%	-1,00%	-11,54%	10,64%

\* Variación desde el máximo de las últimas 52 semanas

\*\* Variación desde el mínimo de las últimas 52 semanas

### **Descargo de Responsabilidad**

Este documento es distribuido al sólo efecto informativo, siendo propiedad de Invertir en Bolsa S.A. ("IEB"). No podrá ser distribuido ni reproducido sin autorización previa de IEB. La información incorporada en este documento proviene de fuentes públicas, siendo que IEB no ha sometido a las mismas a un proceso de auditoría, no otorga garantía de veracidad y/o exactitud sobre la misma, ni asume obligación alguna de actualizar la misma. Se advierte que parte de la información del presente documento está constituida por estimaciones futuras. Debido a riesgos e incertidumbres, los resultados reales o el desempeño de los valores negociables podrían diferir de dichas estimaciones. Además, todas las opiniones y estimaciones aquí expresadas están sujetas a cambios sin previo aviso. Los rendimientos pasados manifestados por valores negociables son un indicador y no implican, promesas de rendimientos futuros. IEB, sus ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquellas expresadas en el presente documento. El contenido de este documento no podrá ser considerado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables y otros activos financieros. Tampoco constituye en sí una recomendación de contratación de servicios o inversiones específicas. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión, con el debido y previo asesoramiento legal e impositivo. IEB es un Agente de Liquidación y Compensación - Integral registrado bajo la matrícula n°246, y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n°59, en ambos casos de la CNV. Además, IEB es miembro de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA) n°203, Mercado a Término de Rosario S.A. (ROFEX S.A) n°313, Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE) n°1695, y Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV) n°546.