



NEWSLETTER

JUNIO

2025

Un mes de decisiones clave

Este mes de junio, la incertidumbre económica global persiste, con nuevos retos derivados de las políticas comerciales internacionales, decisiones monetarias de los bancos centrales y la acumulación de tensiones en mercados clave. En este número, abordamos los últimos acontecimientos relevantes que están modelando el entorno económico, desde las decisiones de la Reserva Federal (Fed) hasta el impacto global de la deuda pública, pasando por las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China.

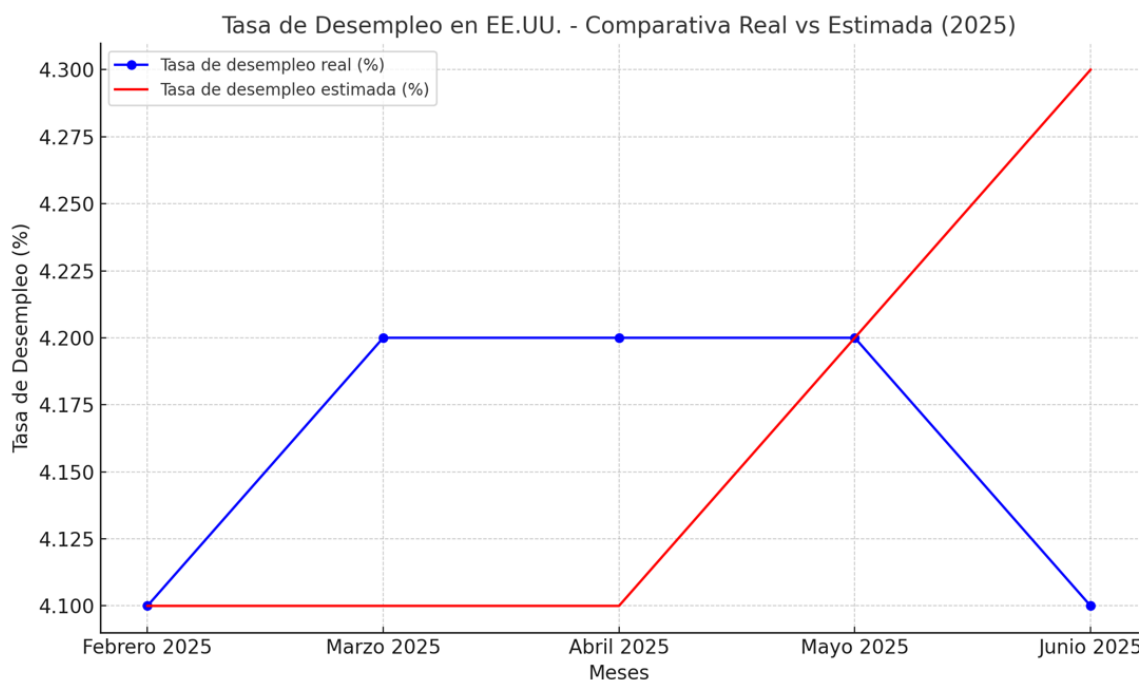
Resumen de los puntos clave:

- **Tipos de interés:** Estrategia cautelosa por parte de la Fed en un entorno incierto.
- **China:** Estrategias para evitar una desaceleración prolongada, con énfasis en la demanda interna.
- **Estados Unidos y la crisis de deuda:** Impacto de los déficits fiscales y el mercado de bonos.
- **Amenazas comerciales:** La relación entre EE.UU. y la UE sigue siendo tensa.
- **Acumulación de efectivo:** Un comportamiento indicativo de posibles crisis.
- **El petróleo como indicador económico:** Relación histórica entre los precios del petróleo y el desempleo.

Tipos de Interés: Decisiones Estratégicas en un Entorno Incierto

En este mes de junio, el presidente de la Fed, Jerome Powell, reafirmó la decisión de no reducir los tipos de interés a corto plazo, a pesar de la creciente incertidumbre global. La principal razón detrás de esta postura cautelosa es la falta de claridad sobre la estrategia comercial de la Casa Blanca, especialmente en relación con los aranceles y las políticas económicas que podrían generar presiones inflacionarias.

La Reserva Federal no tiene prisa en tomar decisiones precipitadas. Aunque la economía estadounidense sigue mostrando una tasa de desempleo baja y un crecimiento relativamente estable, las tensiones en el comercio internacional, lideradas por los aranceles de Donald Trump, son un riesgo significativo.



Tras los recientes anuncios de la Fed, los rendimientos de los bonos del Tesoro a 5 años y más cayeron ligeramente, mientras que los bonos a 2 años (más sensibles a las decisiones de la Fed) mostraron poca variación. Esto refleja la cautela del mercado, que no anticipa recortes inmediatos en los tipos de interés.

A medida que el mercado intenta prever los movimientos futuros de la Fed, se espera que, hacia finales de 2025, se produzcan al menos tres recortes en los tipos de interés. Sin embargo, las probabilidades de un recorte en julio de este año se han reducido considerablemente (aproximadamente un 80% según los analistas).

Evolución De Los Tipos De Interés De La Reserva Federal (2015-2025)



La "Famosa" Desaceleración de China

En las últimas semanas, ha vuelto a sonar el tema de la desaceleración de la economía china. Con los PMI manufactureros en números rojos y las noticias sobre la crisis inmobiliaria, algunos se preguntan si China está realmente en caída libre. Sin embargo, hay muchos factores que siguen posicionando a China como un gigante en la economía global, a pesar de esos desafíos. Es cierto que hay problemas, pero también hay muchas cosas que no podemos pasar por alto.

¿Qué pasa con los PMI y la crisis inmobiliaria?

Sí, los PMI manufactureros han mostrado caídas y las noticias sobre problemas en gigantes inmobiliarios como Evergrande no ayudan, pero no podemos quedarnos solo con esos datos negativos. La economía china, como cualquier gran economía, tiene ciclos, y lo que vemos ahora es una fase de reajuste. A pesar de estos datos, China sigue siendo un jugador clave en muchos aspectos.

China sigue liderando en sectores clave como la inteligencia artificial (IA), los vehículos eléctricos (EV) y la 5G. Por ejemplo, BYD no solo es uno de los mayores fabricantes de coches eléctricos del mundo, sino que sus ventas han superado a las de Tesla en varios mercados. En cuanto a Huawei, a pesar de las sanciones, sigue desarrollando tecnología de 5G y liderando en patentes relacionadas con la IA. China está innovando constantemente y manteniendo su posición como líder global en estos sectores.

Por otro lado, no podemos olvidar que China maneja cerca del 30% del comercio mundial. Es el mayor productor de casi todo, desde electrónica hasta ropa y maquinaria pesada. Y, aunque algunos sectores estén pasando por dificultades, la producción masiva de bienes sigue siendo uno de sus puntos fuertes. Esto significa que, por muy desacelerada que parezca la economía interna, China sigue siendo el corazón de las cadenas de suministro globales.

China está invirtiendo de manera agresiva en países de todo el mundo a través de su Iniciativa de la Franja y la Ruta. Este proyecto busca conectar China con Asia, Europa y África mediante infraestructuras, carreteras, puertos y redes comerciales.

Si bien este tipo de iniciativas no se mencionan mucho en las noticias, el control de las rutas comerciales globales que China está construyendo es un factor fundamental para su influencia mundial.

Sabemos que son el mayor productor de paneles solares y baterías de litio en el mundo. En los últimos años, ha invertido millones en la producción de energía eólica y vehículos eléctricos. Si bien algunos podrían ver esto como una simple estrategia ecológica, también está posicionando a China como un líder en la transición energética global. Si el futuro de la energía es renovable, China va a seguir siendo un actor fundamental.

¿Qué significa todo esto para nosotros?

Aunque ahora los titulares hablan de una desaceleración, la realidad es que China sigue siendo un pilar clave en la economía mundial. Su dominancia tecnológica, su papel en el comercio global y su fuerza en energías renovables son factores que nos dicen que no debemos subestimarla. Sí, enfrenta retos, pero esos mismos retos están impulsando a China a reinventarse y a mantenerse relevante a nivel mundial.

Así que, aunque estemos escuchando sobre una "desaceleración", no perdamos de vista que China sigue siendo una potencia global que influye en nuestras carteras de inversión, en la economía global y en las industrias del futuro.

El Regreso de Trump: Nuevas Amenazas Comerciales

A finales de mayo, el expresidente Donald Trump volvió a poner a los mercados globales en alerta al anunciar que impondría un arancel del 50% sobre los productos importados de la Unión Europea. Este anuncio generó nerviosismo tanto en Europa como en Estados Unidos, ya que podría haber escalado rápidamente las tensiones comerciales entre las dos economías más grandes del mundo. La guerra comercial que comenzó durante su mandato sigue siendo un tema candente en las negociaciones comerciales internacionales, y esta nueva amenaza de aranceles añadió una capa de incertidumbre sobre el futuro de las relaciones transatlánticas.

El impacto inicial fue significativo. Los mercados bursátiles globales vieron una fuerte caída después de que se hiciera público el anuncio. El S&P 500, por ejemplo, sufrió una caída del 2,5% en las primeras horas del día siguiente, mientras que las acciones europeas también experimentaron un descenso similar. Los inversores temían que el regreso de Trump al escenario político, con su enfoque agresivo en las relaciones comerciales internacionales, pudiera desencadenar una nueva ronda de aranceles y restricciones comerciales, afectando a miles de empresas, especialmente aquellas con cadenas de suministro globales.

La industria automotriz de la Unión Europea, por ejemplo, se vio especialmente afectada, ya que las empresas como Volkswagen, BMW y Mercedes-Benz, que exportan grandes volúmenes de vehículos hacia Estados Unidos, podrían haber sido gravemente impactadas por los altos aranceles. Además, las exportaciones de productos agrícolas de la UE, como el vino francés y el aceite de oliva español, también podrían haber enfrentado aranceles elevados, afectando tanto a los productores como a los consumidores.

Sin embargo, el 26 de mayo, en una jugada sorpresiva, Donald Trump anunció que pospondría la implementación del arancel hasta el 9 de julio, después de una conversación telefónica con Ursula von der Leyen, presidenta de la Comisión Europea. Esta noticia fue recibida con un cierto alivio por los mercados, ya que al menos temporalmente se evitaba una escalada inmediata en las tensiones comerciales. La medida proporcionó una pequeña ventana de esperanza de que ambas partes pudieran negociar un acuerdo o una solución que evitara el daño a las economías y empresas de ambos lados del Atlántico.

Sin embargo, este alivio fue temporal. Si bien los índices bursátiles globales se recuperaron parcialmente, alcanzando niveles previos a la tensión de los aranceles, la incertidumbre sigue siendo elevada. Los mercados pueden haber respirado tranquilos por el momento, pero la amenaza de futuros aranceles sigue siendo una espada de Damocles sobre el comercio internacional. Muchos inversores temen que, si las negociaciones no avanzan de manera significativa, Trump podría volver a imponer los aranceles más tarde.

El Dilema Europeo: Negociaciones Internas y la Necesidad de Defender los Intereses Comerciales

Desde el punto de vista de la Unión Europea, la situación es compleja. Por un lado, los países miembros deben unirse para negociar de manera efectiva con Estados Unidos, lo que puede ser complicado debido a sus intereses nacionales y diferencias internas. Por ejemplo, algunos países del sur de Europa, como España e Italia, están más enfocados en proteger sus productos agrícolas y vinos, mientras que Alemania y Francia se centran más en las industrias automotrices y el comercio tecnológico. Esta falta de unidad puede dificultar una respuesta cohesiva y efectiva ante las amenazas comerciales de Estados Unidos.

Además, la UE se encuentra en una situación delicada, ya que, si bien desea evitar la guerra comercial con Estados Unidos, también necesita defender sus propios intereses. La posibilidad de que Trump decida proteger sectores clave de la economía estadounidense, como la automotriz o el agroalimentario, podría poner a la UE en una posición incómoda donde tendría que responder con medidas propias. Esto podría incluir nuevas sanciones o aranceles sobre productos estadounidenses, lo que elevaría aún más las tensiones y afectaría aún más a las empresas transatlánticas.

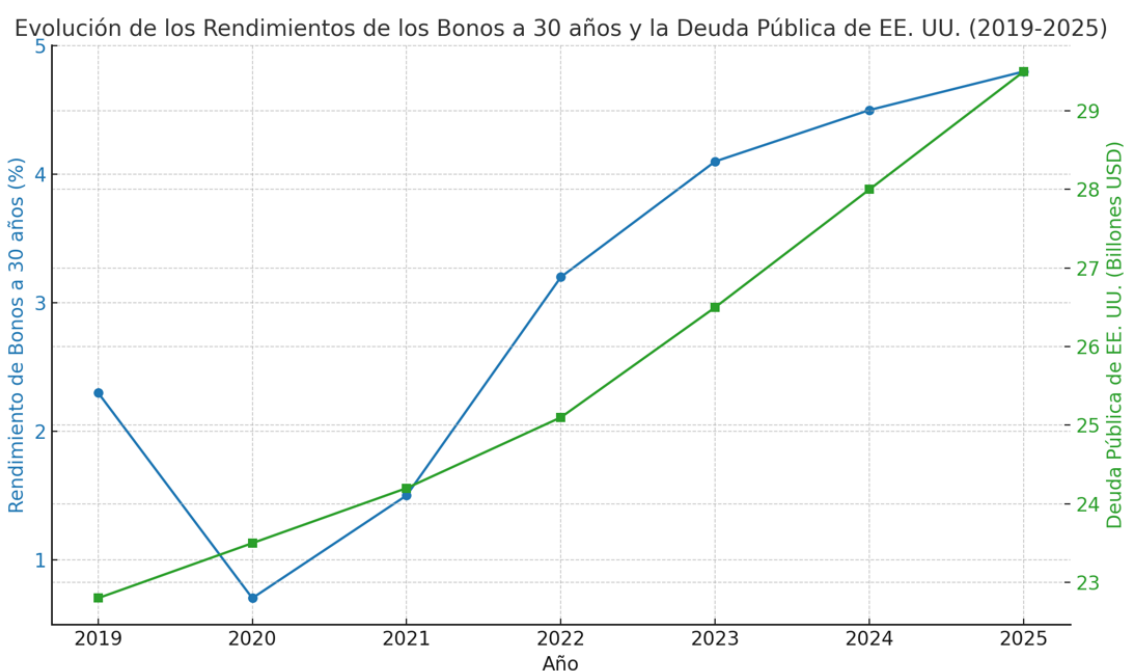
La incertidumbre que persiste sobre el futuro de las relaciones comerciales entre Estados Unidos y la Unión Europea es una de las principales razones por las cuales los mercados financieros siguen siendo volátiles. Aunque las negociaciones sobre los aranceles se hayan pospuesto, las tensiones subyacentes siguen existiendo. El regreso de Trump al escenario internacional está trayendo consigo más riesgos comerciales, y si bien no se puede predecir con certeza lo que sucederá en el futuro, es probable que sigamos viendo momentos de volatilidad en los mercados hasta que se logre un acuerdo duradero.

Las estrategias de inversión deberán ajustarse a esta nueva realidad. Los inversores deberán estar preparados para movimientos bruscos en los mercados en caso de que las tensiones comerciales se intensifiquen. La exposición a mercados internacionales, especialmente en sectores sensibles a los aranceles como la automotriz y la tecnología, podría aumentar el riesgo, mientras que los activos refugio como el oro o los bonos del Tesoro estadounidense podrían ofrecer protección durante periodos de alta volatilidad.

Crisis de Deuda: Estados Unidos y el Reto Global

Uno de los mayores retos de Estados Unidos es el creciente déficit fiscal, que se ha visto exacerbado por las políticas económicas de la administración Trump. En particular, la reforma fiscal y el aumento de la deuda pública están generando inquietud entre los inversores.

La emisión masiva de deuda para financiar el déficit está presionando el mercado de bonos, lo que ha llevado a un aumento en los rendimientos de los bonos a largo plazo. Este aumento de los rendimientos refleja la preocupación de los inversores sobre la capacidad de Estados Unidos para mantener su nivel de deuda sin afectar la estabilidad de la economía.



La "Big Beautiful Bill" de Trump: Implicaciones y Riesgos

En junio de 2025, el presidente Donald Trump firmó una reforma fiscal clave conocida como la "One Big Beautiful Bill". Esta reforma busca “fortalecer” la economía de EE. UU. a través de recortes fiscales sustanciales y ajustes en el gasto público. Aunque la reforma promete estimular el crecimiento económico, también plantea riesgos fiscales y preocupaciones sobre la desigualdad económica.

La reforma fiscal comenzó a ser propuesta a finales de 2024, con la idea de extender los recortes fiscales de 2017. El plan inicialmente sugería que las grandes corporaciones seguirían beneficiándose de tasas de impuestos reducidas, al igual que los hogares de altos ingresos. En el Congreso, la reforma fue objeto de intensas discusiones, ya que los demócratas temían que los recortes fiscales aumentaran el déficit sin generar un crecimiento económico sostenible, mientras que los republicanos apoyaban una reforma que estimulara la inversión empresarial.

Después de varios meses de negociaciones intensas, el proyecto de ley fue finalmente aprobado en junio de 2025. La reforma incluye medidas como recortes permanentes en los impuestos corporativos, incentivos fiscales para el sector energético y ajustes a la deducción fiscal para empresas tecnológicas. La legislación también introdujo beneficios adicionales para los hogares con ingresos medios y altos, pero los recortes fiscales para las clases más bajas fueron limitados.

Aunque el gobierno presentó la reforma como una forma de impulsar el crecimiento económico, existen varios riesgos asociados con su implementación:

1. Aumento del Déficit Fiscal

La reforma se financió en gran parte a través de deuda pública, lo que aumentó el déficit fiscal de EE. UU. En los próximos 10 años, se espera que el déficit se incremente en más de 3 billones de dólares, lo que genera preocupaciones sobre la sostenibilidad fiscal y la capacidad del gobierno para mantener el gasto en áreas clave como la educación y la salud.

2. Desigualdad Económica

Aunque la reforma fue diseñada para incentivar la inversión empresarial, los estudios han mostrado que los beneficios fiscales se distribuyen de manera desigual. Los hogares de altos ingresos y las grandes corporaciones se han beneficiado de manera desproporcionada, lo que podría agravar la desigualdad económica en EE. UU. A pesar de los intentos de mitigar este impacto, las clases bajas y medias podrían ver pocos beneficios a largo plazo.

3. Perspectivas a Largo Plazo

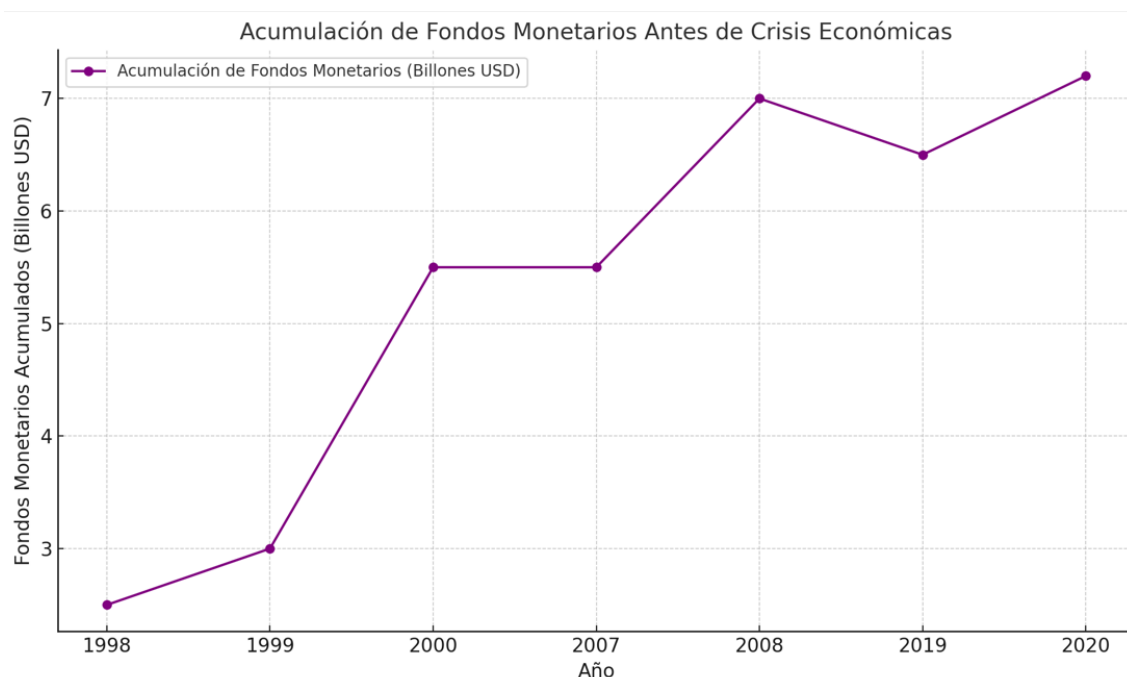
El aumento del déficit fiscal y la expansión de la deuda pública también pueden generar presiones sobre los mercados financieros. Con una mayor emisión de bonos del Tesoro para financiar la deuda, los rendimientos de los bonos a largo plazo podrían aumentar, lo que afectaría a las tasas de interés para los consumidores y las empresas. Los inversores deberán estar atentos a cómo esta dinámica influye en los mercados de renta fija.

El impacto a largo plazo de la reforma será clave para determinar si las promesas de crecimiento económico se cumplen. Si bien algunos sectores, como las tecnologías y la energía, pueden beneficiarse de la reforma, el aumento del déficit fiscal y las preocupaciones sobre la desigualdad seguirán siendo temas clave en el futuro económico de EE. UU.

La Acumulación de Efectivo: ¿Preámbulo de una Crisis?

En los últimos meses, hemos visto un aumento significativo en los fondos del mercado monetario, alcanzando los 7,2 billones de dólares. Este fenómeno refleja una preferencia por activos de baja rentabilidad, pero con un riesgo mínimo, lo que es un signo claro de la incertidumbre en los mercados.

Este tipo de comportamiento se ha observado en ocasiones previas a crisis económicas importantes, como en 2000, 2008 y 2020. La acumulación masiva de efectivo refleja la falta de confianza de los inversores en los activos de riesgo, lo que podría indicar una desaceleración económica más profunda.



Cuando los inversores optan por acumular efectivo en lugar de realizar inversiones en proyectos de crecimiento, se reduce la inversión en sectores clave como infraestructura, investigación y desarrollo, y creación de empleo. Esto, a su vez, afecta la actividad económica real.

La Conexión entre Precios del Petróleo y el Empleo: Un Indicador Crucial

El precio del petróleo ha sido un factor clave en la evolución económica global, con su relación histórica con el desempleo siendo un indicador relevante de las recesiones. Las subidas repentinas y descontroladas en los precios del petróleo han precedido a aumentos en la tasa de desempleo, lo que a menudo desencadena recesiones. En el pasado, un incremento brusco en los precios del petróleo ha llevado a los costos de producción más altos, una reducción en el consumo debido al aumento de los precios de los combustibles, y por ende, ha afectado el empleo.

Por ejemplo, en 2008, el aumento del precio del petróleo, combinado con la crisis financiera, disparó la tasa de desempleo en EE. UU., alcanzando más del 10%. De manera similar, en 1973, el aumento de los precios del petróleo por parte de la OPEP causó una crisis económica que también reflejó un aumento significativo en el desempleo.

Aunque en 2022 vimos un fuerte aumento en los precios del petróleo, con el precio alcanzando más de \$120 por barril, el descenso posterior a niveles de alrededor de \$70-\$80 por barril fue uno de los factores que permitió que la economía global evitara una recesión profunda. Este comportamiento muestra la sensibilidad de los mercados laborales a las fluctuaciones del precio del petróleo y cómo los ajustes en los precios pueden influir en las decisiones empresariales y en la tasa de empleo.

La situación económica global sigue siendo volátil, pero a pesar de la incertidumbre que persiste, los datos actuales sugieren que algunos mercados clave están mostrando señales de recuperación moderada. Sin embargo, un factor inesperado ha sido la tranquilidad de los mercados y el precio del petróleo a pesar de los eventos geopolíticos recientes. Uno de los factores que ha desconcertado a muchos analistas es cómo los mercados financieros, y en particular los precios del petróleo, han permanecido relativamente estables a pesar de los episodios de tensión creciente, como el reciente ataque militar de EE. UU. a Irán.

En junio de 2025, después de un ataque militar de EE. UU. contra Irán, los mercados internacionales se prepararon para un aumento significativo en los precios del petróleo, ya que Irán es uno de los mayores productores de petróleo del mundo y cualquier alteración en su producción podría afectar las ofertas globales de crudo.

Sin embargo, para sorpresa de muchos, los precios del petróleo no aumentaron drásticamente, y permanecieron relativamente estables en torno a los \$75 por barril.

Esto ha sido interpretado de varias maneras. En primer lugar, muchos analistas creen que los mercados ya habían descontado el riesgo geopolítico asociado con Irán debido a las tensiones prolongadas en la región. En segundo lugar, la abundante oferta de petróleo de otras partes del mundo, como Estados Unidos y Arabia Saudita, ha proporcionado una red de seguridad que ha mitigado los efectos de la reducción potencial de la oferta iraní. Los mercados se han mantenido tranquilos debido a la confianza en la producción de energía alternativa y los acuerdos de suministro estratégico establecidos previamente.

La Resiliencia del Mercado Petrolero y sus Implicaciones

A pesar de las incertidumbres geopolíticas, los precios del petróleo han permanecido por debajo de los \$100 por barril en los últimos meses, un nivel relativamente bajo considerando el contexto de la escalada de tensiones. Esto ha sido una sorpresa para los mercados, que históricamente han visto los conflictos en el Medio Oriente como un factor de presión alcista en los precios del crudo.

El hecho de que los mercados petroleros se hayan mantenido estables refleja varias dinámicas importantes:

- Aumento de la oferta de petróleo por parte de otros países productores, como EE. UU. y Rusia, que han suavizado el impacto de las interrupciones en Irán.
- Transición hacia fuentes de energía alternativas, como la energía solar y eólica, que ha reducido la dependencia global del petróleo.
- Acuerdos estratégicos entre los grandes productores de petróleo que aseguran el flujo constante de crudo incluso en tiempos de crisis.

Cierre Mensual

En este contexto global tan incierto, desde R&S seguimos atentamente tanto los indicadores duros como los blandos para evaluar la situación del mercado y anticipar sus posibles movimientos. Aunque los datos de empleo y otros indicadores macroeconómicos reflejan tendencias con cierto retraso, continúan siendo cruciales para detectar cambios y ajustar nuestra visión de los mercados.

En cuanto a los precios del petróleo, a pesar de los ataques geopolíticos y las tensiones en el Medio Oriente, los mercados se han mantenido sorprendentemente estables. Esta calma puede reflejar una mayor resiliencia y diversificación de los mercados globales frente a los choques externos. Sin embargo, debemos seguir vigilantes, ya que cualquier cambio inesperado en el suministro de crudo o un aumento significativo de las tensiones políticas podría alterar esta estabilidad.

En paralelo, la acumulación de efectivo observada en los fondos del mercado monetario es un indicio claro de incertidumbre. Si bien este comportamiento no debe ser interpretado de manera alarmista, es una señal de que los inversores siguen buscando activos seguros ante la volatilidad global. Esto sugiere que debemos estar preparados para un entorno de menor riesgo, pero también atentos a cualquier cambio en los vientos económicos que podría forzar un ajuste en nuestras carteras.

Finalmente, aunque la situación es compleja, los mercados emergentes y sectores tecnológicos continúan siendo áreas clave para explorar oportunidades. La resiliencia de los mercados globales, incluso frente a crisis potenciales, muestra que el crecimiento sigue estando al alcance, siempre y cuando podamos identificar correctamente las señales de riesgo.

Nuestro enfoque en los próximos meses seguirá siendo flexible pero estratégico, buscando equilibrar rendimiento y riesgo mientras navegamos en un entorno de incertidumbre económica global. La diversificación sigue siendo nuestra principal herramienta, pero sin perder de vista las señales del mercado que podrían alterar la dinámica en el futuro cercano.

