

8 de septiembre de 2025

Global Outlook Update

Mercados entre desaceleración económica y expectativas de recortes

Economía

El viernes pasado se publicó un decepcionante Reporte de la Situación de Empleo, que sigue enviando señales de desaceleración económica. Las nóminas no agrícolas aumentaron sólo en 22.000 durante el mes de agosto, menos que los 75.000 previstos, mientras que la tasa de desempleo subió al 4,3% desde un 4,2%, en línea con las estimaciones. El informe mostró una marcada desaceleración respecto al aumento de 79.000 en las nóminas en julio, que se revisó al alza en 6.000. Las revisiones también mostraron que la cifra de junio se revisó de 27.000 a -13.000, lo que marca el primer dato negativo de empleo desde 2020. Con estas revisiones, el empleo en junio y julio combinados es 34.000 menor que lo informado anteriormente, continuando la tendencia de revisiones negativas en una desaceleración del mercado laboral. En este informe en particular, la tasa de respuesta fue muy baja y el ajuste estacional es alto, con lo cual, no deberíamos descartar una revisión al alza el mes que viene. En cualquier caso, el repunte en la tasa de desempleo, incluso con una tasa de participación laboral que ha venido cayendo este año deja en evidencia que la demanda se está debilitando más rápido que la oferta, cosa que también se puede ver en las solicitudes continuas de seguros por desempleo, que permanecen lateralizando en niveles históricamente elevados.

Expectativa de tasas

Antes de publicarse el Reporte de la Situación de Empleo el viernes, el escenario base del mercado preveía un recorte de 25 pbs en la reunión del FOMC la semana próxima. Luego de conocerse el reporte, sumado a otros decepcionantes datos laborales publicados en la semana, la idea de una economía en desaceleración se reforzó y el recorte de 25 puntos básicos ya parece consumado. Al momento de cierre del presente reporte, los contratos de futuros de tasa de interés tienen implícita una probabilidad cercana al 12% de que se produzca un recorte de 50 pbs, lo que refleja una fuerte convicción del mercado de que, incluso con datos de inflación que permanecen lejos de la meta de la Fed, la dinámica de tasas de interés responderá a la actividad más que al control de precios. Este mensaje lo reforzaron algunos miembros de la Fed la semana pasada, entre ellos, Christopher Waller y John Williams.

Renta fija

La renta fija global arrancó septiembre con una oleada récord de emisiones corporativas: en Europa se emitieron EUR 49.600 MM en un solo día, en EE. UU. se colocaron USD 43.300 MM en grado de inversión y Japón superó los USD 100.000 MM en bonos denominados en euros y en dólares. Bancos y corporaciones han estado inundado el mercado a pesar del nivel actual de tasas, al tiempo que los spreads, que todavía permanecen estrechos, reflejan una confianza en la fortaleza crediticia de las empresas. La fuerte oferta coincidió con una liquidación en bonos largos a nivel global, con el Treasury a 30 años llegando a rendir cerca de 5%, los gilts británicos en 5,75% (máximo desde 1998) y los bonos japoneses de 20 y 30 años en niveles máximos de varias décadas. El repunte de rendimientos responde a déficits fiscales elevados, inflación más persistente de lo previsto, perspectivas de QE que agregan fuerza vendedora en la deuda y factores políticos. Esto deja en claro que, incluso con estos niveles de tasa, no existe apetito por el tramo largo de la curva.

Acciones

Los analistas relevados por FactSet elevaron levemente las estimaciones de BPA del S&P 500 para el 3T25, con un incremento de 0,5% entre junio y agosto, algo inusual dado que normalmente se recortan previsiones en ese período. El ajuste positivo estuvo liderado por Tecnología, Energía y Comunicaciones, mientras que Salud registró la mayor caída. Esto continua la tendencia de sorpresas positivas que se

observó durante la última temporada de resultados. En esta época del año, que es históricamente débil para las acciones por factores estacionales, el mercado estará monitoreando la evolución de las probabilidades de un recorte de 50 pbs en la reunión del FOMC de la semana próxima, ya que de producirse el mismo podría alimentar un rally en los índices bursátiles de caras al 4T25, como ocurrió el año pasado.

Calendario

Se publicarán esta semana el Índice de Precios al Productor (miércoles) y el Índice de Precios al Consumidor (jueves) en EE.UU. Por el lado de Europa, el miércoles el ECB estará comunicando su decisión de tasa. Esta semana el Tesoro de EE.UU. estará licitando deuda a tasa fija a 3, 10 y 30 años.

Rendimientos de Activos al 5 de septiembre de 2025

	Último	5D	1M	3M	12M	YTD	Var Máx 52s *	Var Mín 52s **
Acciones								
S&P 500	6481,50	0,33%	2,89%	9,13%	17,06%	10,20%	-0,78%	34,05%
Nasdaq Composite	21700,39	1,14%	3,75%	12,45%	19,31%	12,37%	-0,82%	46,78%
Dow Jones	45400,86	-0,32%	2,92%	7,28%	15,50%	6,71%	-0,81%	24,01%
Russell 2000	2391,05	1,04%	7,43%	14,00%	17,40%	7,21%	-3,06%	37,97%
VIX	15,18	-1,17%	-14,96%	-17,86%	-23,72%	-12,51%	-74,75%	19,53%
MSCI World	4191,23	0,32%	3,15%	7,75%	17,48%	13,04%	-0,65%	32,82%
MSCI World ex US	2780,37	0,29%	3,90%	4,40%	15,09%	20,74%	-1,00%	28,40%
MSCI Europa Desarrollados	183,64	-0,08%	1,72%	-0,52%	7,07%	8,10%	-3,21%	18,07%
Eurostoxx	5318,15	-0,63%	1,31%	-1,71%	10,45%	8,62%	-4,49%	17,13%
Dax	23596,98	-1,28%	-1,04%	2,21%	27,03%	18,52%	-4,23%	29,59%
FTSE	9208,21	0,23%	0,72%	4,51%	11,73%	12,67%	-1,60%	22,05%
MSCI Asia	213,50	0,95%	3,48%	8,06%	17,46%	17,55%	-0,71%	31,86%
MSCI Asia ex Japón	835,48	1,44%	2,43%	8,35%	21,53%	18,66%	-1,01%	32,63%
Nikkei	43018,75	0,70%	6,09%	13,95%	17,35%	7,83%	-1,95%	39,70%
MSCI Emergentes	1276,05	1,40%	2,40%	7,89%	18,58%	18,65%	-0,89%	29,87%
MSCI China	83,79	1,90%	5,14%	11,27%	50,54%	29,49%	-1,37%	54,11%
MSCI India	2917,14	1,61%	0,32%	-0,27%	-0,10%	2,58%	-7,90%	15,33%
MSCI México	6715,14	2,89%	6,43%	6,72%	23,00%	35,16%	-0,55%	36,65%
MSCI Brasil	1511,73	0,83%	8,60%	8,41%	0,13%	28,49%	-2,29%	30,25%
MSCI Argentina	6947,40	-0,04%	-14,78%	-15,77%	28,97%	-28,02%	-36,68%	13,29%
Renta fija; Corporativos								
Global Aggregate bond Index	602,60	0,55%	0,48%	1,95%	3,29%	3,86%	0,00%	4,91%
Global High Yield index	672,09	0,36%	1,29%	3,87%	10,09%	7,19%	0,00%	10,02%
US Aggregate bond Index	2319,48	0,93%	1,15%	3,30%	2,91%	5,96%	0,00%	7,15%
US High Yield index	2862,70	0,32%	1,39%	3,57%	8,35%	6,69%	0,00%	8,63%
Renta fija; Soberanos								
	%				bps			
US EFFR	4,33	0	0	0	-100	0	-100	0
US Treasury 2Yr	3,51	-11	-22	-41	-23	-73	-91	8
US Treasury 5Yr	3,58	-11	-20	-41	4	-80	-104	20
US Treasury 10Yr	4,07	-15	-14	-32	35	-49	-73	48
US Treasury 30Yr	4,76	-17	-2	-12	74	-2	-39	87
Alemania 10 Yr	2,66	-6	4	13	45	30	-28	65
Japón 10 Yr	1,58	-2	11	11	70	48	-7	78
Monedas & Commodities								
Dollar index (DXY)	97,77	0,00%	-1,03%	-0,99%	-3,30%	-9,88%	-11,26%	1,44%
Euro (EUR/USD)	1,17	0,27%	1,23%	2,38%	5,45%	13,16%	-0,95%	15,54%
Yen (USD/JPY)	147,43	0,26%	-0,13%	2,72%	2,77%	-6,22%	-7,20%	5,62%
Libra (GBP/USD)	1,35	0,04%	1,58%	-0,45%	2,50%	7,93%	-2,03%	11,64%
Real (USD/BRL)	5,41	-0,31%	-1,72%	-4,32%	-2,88%	-12,38%	-14,31%	0,60%
Oro (\$/oz)	3586,69	4,02%	6,10%	6,98%	42,51%	36,66%	-1,64%	44,30%
Cobre (\$/lb)	448,25	-0,80%	2,20%	-9,13%	-1,29%	11,32%	-23,96%	12,02%
Petroleo (brent)	61,87	-3,34%	-5,05%	-2,37%	-26,24%	-13,73%	-23,40%	12,25%
Soja (cUS/bushel)	1006,50	-2,92%	3,87%	-4,30%	-14,45%	0,83%	-6,85%	6,48%
Trigo (cUS/bushel)	501,00	-3,28%	-1,43%	-8,16%	-9,65%	-9,16%	-18,83%	1,31%

* 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 nº246, y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula nº59, en ambos casos de la CNV. Además, IEB es miembro de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA) nº203, Mercado a Término de Rosario S.A. (ROFEX S.A) nº313, Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE) nº1695, y Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV) nº546.