

Informe Semanal Macro y Mercados

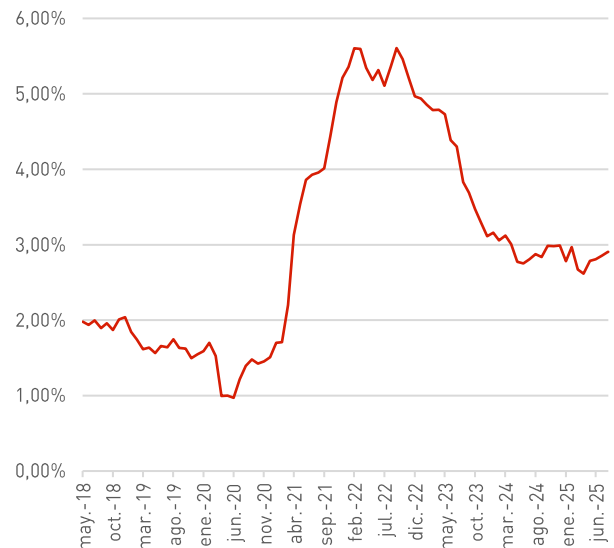
29 de Septiembre 2025

MAPFRE Inversión

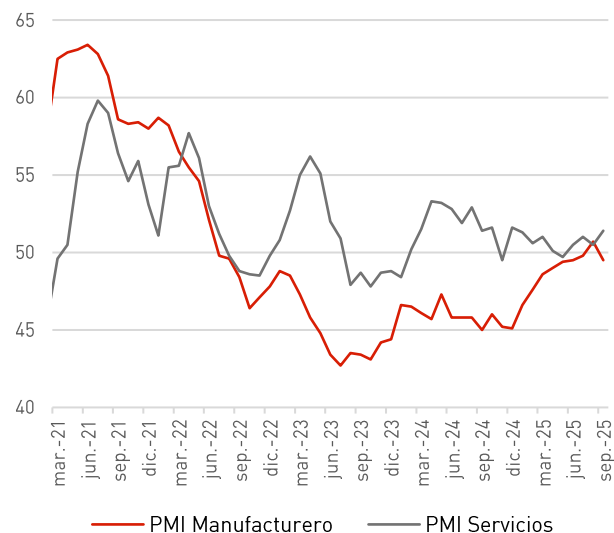
Resumen de la Semana

Ligeras pérdidas para los índices norteamericanos debido a la oleada de declaraciones de miembros de la FED que rebajaron las expectativas sobre una política monetaria laxa. El propio Presidente de la FED comentó que la economía se situaba en una situación “desafiante” debido a los riesgos inflacionarios y del mercado laboral a corto plazo. Sin embargo, la foto macroeconómica derivada de los datos conocidos en la última semana pintan una situación diferente porque la inflación medida por el Deflactor del Consumo se mantuvo estable en el 2,9% en tasa interanual y el crecimiento del PIB del segundo trimestre se revisó fuertemente al alza desde el 3,3% de la primera lectura al 3,8% actual (si bien es cierto que se rebajó seis décimas el del primer trimestre). Con respecto a Europa, el PMI manufacturero entró en contracción al caer por debajo del nivel de 50 debido a la caída del subíndice de nuevos pedidos lo que podría ser una muestra de que los grandes paquetes fiscales y de gasto público anunciados en el seno de la Eurozona no estarían trasladándose en crecimiento real. Situación que contrasta con la del sector servicios que alcanzó un máximo de 16 meses y que impulsó al indicador compuesto. También fue relevante esta semana las preocupaciones sobre una cierta “circularidad” en lo que a la Inteligencia Artificial se refiere. Nvidia anunció esta semana que invertirá 100.000 Millones de USD en OpenAI para construir y desplegar hasta 10 gigavatios de los sistemas de Nvidia para entrenar y correr modelos de nueva generación en sus centros de datos. Algo similar también se anunció recientemente entre Alibaba y Nvidia o el anuncio de que Oracle almacenará el algoritmo de Tik-Tok tras el acuerdo entre Estados Unidos y China. Todos estos acuerdos llevan aparejados ingentes sumas de capital con un retorno que muchos inversores ponen en duda.

Deflactor Consumo EE.UU.



PMIs Eurozona



Renta Variable

Ligeros descensos para los índices norteamericanos perjudicados por unos miembros de la FED que trataron de rebajar las expectativas de recortes de tipos de interés tras la última reunión del organismo. A nivel sectores, el sector energético y el de utilities fueron los que mejor se comportaron fruto del previsible aumento de la demanda de energía que supondrán las ingentes cantidades de inversión en centros de datos y computación en la nube que se anunciaron esta semana. En Europa las bolsas acabaron en positivo sin un catalizador claro más allá del buen comportamiento del sector servicios. La peor parte se la llevaron los índices asiáticos con caídas para el Hang Seng de Hong Kong, el Kospi surcoreano o el Nifty 50 indio. Por su parte, el Nikkei japonés avanzó casi un 1% alentado por el posible sucesor del actual Primer Ministro que anunció su dimisión recientemente.

Renta Fija

Poco movimiento en las curvas de gobierno europeas pese a la decisión de Fitch de confirmar la mejora de calificación crediticia a Italia hasta BBB+ con perspectiva estable. Si reaccionaron al alza las rentabilidades exigidas al tesoro americano tras los comentarios menos acomodaticios de los miembros de la FED durante la semana y en especial las de J.Powell. Como comentábamos al inicio de este mes, Septiembre ha sido un mes muy cargado de nuevas emisiones que han podido digerirse sin grandes sobresaltos debido a la alta demanda por parte de inversores institucionales. En el lado corporativo, las empresas también se benefician del apetito por financiar proyectos de Inteligencia Artificial habiéndose producido un aumento del 70% en emisiones ligadas a esta nueva tecnología con respecto al año anterior. Solamente Oracle ha emitido más de 26.000Millones en el último año sin que ello haya supuesto un aumento de los diferenciales.

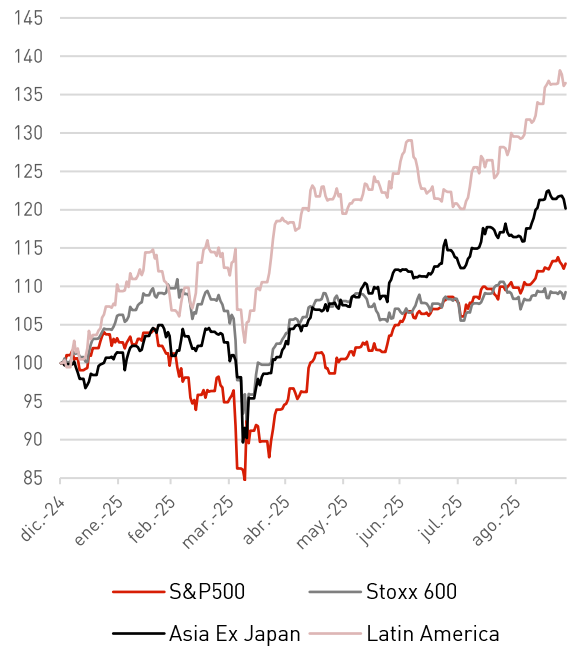
Divisas y Materias Primas

Las alzas en los tipos de interés de mercado en Estados Unidos beneficiaron al USD frente a su cruce con el Euro situándose en el nivel del 1,17. Ya venimos comentando que, en caso de no producirse tantos recortes como estaba previsto por parte de la FED, el billete verde podría recuperar algo del terreno perdido este año (especialmente si la economía norteamericana sigue creciendo a buen ritmo). La mayor revalorización se la llevó el precio del crudo que repuntó un 5% durante la semana ante la expectativa de mayores demandas energéticas para desarrollar y desplegar la Inteligencia Artificial. Por último, el oro continua su renovada tendencia al alza y avanzó un 2%.

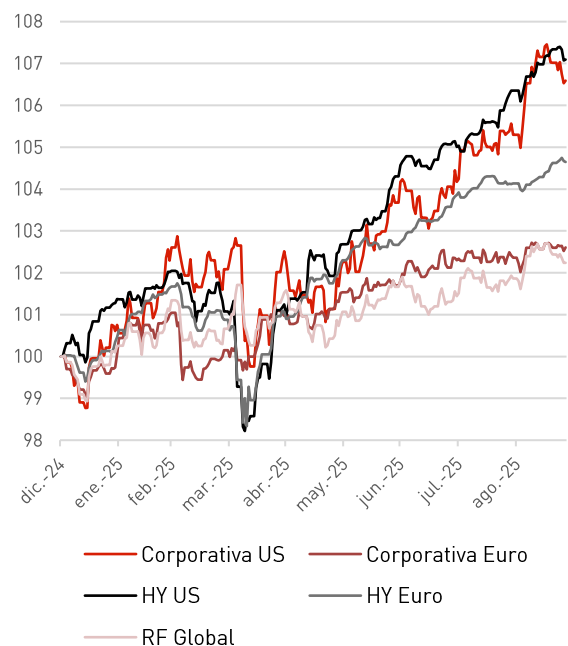
Esta Semana...

Volverá la mayor actividad en cuanto a datos macro se refiere con la lectura preliminar de la inflación en la eurozona, los PMIs en China o la encuesta de confianza del consumidor en Estados Unidos de la Conference Board. Sin embargo, lo más relevante será el informe de empleo del viernes.

Evolución Índices RV en base 100



Evolución Índices RF en base 100



Brent

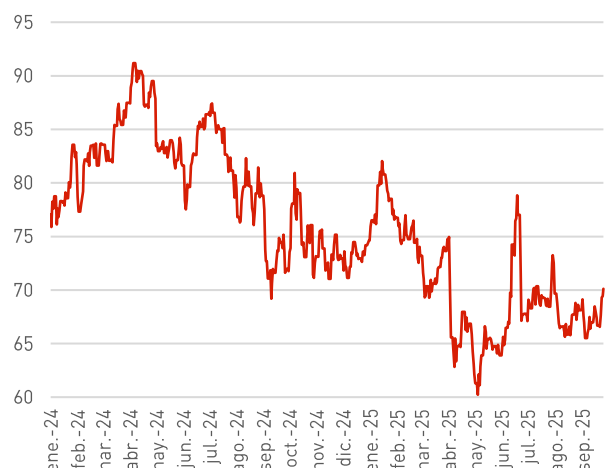


Tabla Rentabilidades Índices Globales

Renta Variable (Moneda Local)		26/09/2025 Ult Semana		Mes	2025
MSCI WORLD	GLOBAL	4.276,2	-0,41%	2,36%	15,33%
S&P 500	EE.UU.	6.643,7	-0,31%	2,84%	12,96%
NASDAQ 100	EE.UU.	24.503,9	-0,50%	4,65%	16,62%
Russell 2000	EE.UU. (Pequeñas Compañías)	2.434,3	-0,59%	2,87%	9,15%
Euro Stoxx 50	Europa	5.499,7	0,76%	2,76%	12,33%
Stoxx 600	Europa	554,5	0,07%	0,80%	9,24%
IBEX 35	España	15.350,4	0,59%	2,78%	32,39%
FTSE MIB	Italia	42.646,2	0,79%	1,07%	24,75%
DAX	Alemania	23.739,5	0,42%	-0,68%	19,24%
CAC 40	Francia	7.870,7	0,22%	2,16%	6,64%
FTSE 100	Reino Unido	9.284,8	0,74%	1,06%	13,60%
MSCI AC ASIA PACIFIC	ASIA	218,2	-1,02%	3,18%	20,15%
NIKKEI 225	Japón	45.355,0	0,69%	6,17%	13,69%
HANG SENG	Hong Kong	26.128,2	-1,57%	4,19%	30,25%
CSI 300	China	4.550,1	1,07%	1,19%	15,63%
KOSPI	Korea	3.386,1	-1,72%	6,28%	41,12%
Nifty 50	India	24.654,7	-2,65%	0,93%	4,27%
MSCI EM LATIN AMERICA	LATAM	2.529,0	0,09%	5,38%	36,51%
BRAZIL IBOVESPA	Brasil	145.446,7	-0,29%	2,85%	20,92%
S&P/BMV IPC	México	62.307,1	1,81%	6,13%	25,84%
MSCI EM	EMERGENTES GLOBAL	1.325,6	-1,14%	5,34%	23,25%

Factores		26/09/2025 Ult Semana		Mes	2025
MSCI World Value	Estilo Valor	4.206,8	0,04%	1,17%	14,47%
MSCI World Growth	Estilo Crecimiento	6.695,9	-0,80%	3,44%	16,09%
MSCI World Dividendo	Alto Dividendo	1.658,3	0,18%	-0,25%	11,18%
MSCI World Baja Volatilidad	Baja Volatilidad	5.604,9	0,09%	-0,52%	10,29%
MSCI World Pequeñas Compañías	Pequeñas Compañías	644,0	-0,73%	1,27%	14,47%

Tipos Curvas Globales en % (variaciones en pbs)		26/09/2025 Ult Semana		Variación Mes	Variación 2025
US Govt 10 Yr	EE.UU.	4,18%	5	-5	-39
US Govt 2 Yr	EE.UU.	3,64%	7	3	-60
Pendiente Curva 10Y-2Y		53,25			
Alemania Gov 10Y	Alemania	2,75%	0	2	38
Alemania Govt 2Y	Alemania	2,03%	1	9	-5
España Govt 10Y	España	3,31%	2	-2	25
España Govt2Y	España	2,13%	3	9	-12
Prima Riesgo Esp-Ale 10Y		56,7			
Italia Govt 10Y	Italia	3,58%	5	-1	6
Diferenciales Investment Grade	EE.UU.	73,14	2	-4	-7
Diferenciales Investment Grade	Europa	77,80	1	-29	-24
Diferenciales High Yield	EE.UU.	329,39	3	18	1
Diferenciales High Yield	Europa	271,84	-3	-54	-27

Índices Renta Fija		26/09/2025 Ult Semana		Mes	2025
Deuda Pública	Global	208,0	-0,61%	-0,18%	6,65%
Deuda Pública	EE.UU.	2.407,6	-0,22%	0,62%	5,12%
Deuda Pública	Europea	246,0	0,01%	0,17%	0,02%
Corporativa	EE.UU.	3.506,2	-0,40%	1,22%	6,59%
Corporativa	Europea	264,7	0,00%	0,24%	2,60%
High Yield	EE.UU.	2.873,5	-0,23%	0,70%	7,10%
High Yield	Europeo	408,0	0,03%	0,49%	4,65%
Bonos Inflación	Global	348,4	-0,37%	0,21%	7,79%
Deuda Subordinada	Europea	320,3	0,04%	0,46%	3,82%

Euro (Vs Divisas) y Materias Primas		26/09/2025 Ult Semana		Mes	2025
	USD	1,170	-0,37%	0,15%	13,03%
	GBP	0,873	0,15%	0,88%	4,57%
	YEN	149,490	1,04%	1,66%	-4,90%
	Crudo Brent	70,13	5,17%	2,95%	-6,04%
	Oro	3759,98	2,03%	9,05%	43,26%
	Gas Natural	33	0,99%	4,13%	-34,76%

Datos Macro Publicados Última Semana

País/Región	Indicador	Periodo	Dato	Estimado	Anterior
Eurozona	PMI Manufacturero	Septiembre	49,5	50,7	50,7
	PMI Servicios	Septiembre	51,4	50,5	50,5

Esta Semana

Día	Indicador	País/Región	Periodo	Estimado	Anterior
Lunes	Inflación	España	Septiembre	3,10%	2,70%
	Ventas Minoristas	España	Agosto	4,40%	4,70%
Martes	Producción Industrial	Japón	Agosto	-0,90%	-1,20%
	Ventas Minoristas	Japón	Agosto	1,10%	0,30%
	PMI Manufacturero	China	Septiembre	49,6	49,4
	PMI Servicios	China	Septiembre	50,20	50,30
	JOLTs	EE.UU.	Agosto	7,17Millones	7,18Millones
	Conference board	EE.UU.	Septiembre	96,0	97,4
Miércoles	Inflación	Eurozona	Septiembre	2,2%	2,0%
	Inflación Subyacente	Eurozona	Septiembre	2,30%	2,30%
	ISM Manufacturero	EE.UU.	Septiembre	49,0	48,7
Viernes	Indice Precios Producción	Eurozona	Agosto	-0,4%	0,20%
	ISM Servicios	EE.UU.	Septiembre	51,70	52,00
	Nóminas No Agrícolas creadas	EE.UU.	Septiembre	50.000	22.000

Gráfico de la Semana

El anuncio de aranceles por parte de Estados Unidos a sus socios comerciales así como las decisiones en materia político-económica de D. Trump provocaron un fuerte sentimiento negativo en cuanto a la conveniencia de mantener el USD como una divisa confiable para las reservas monetarias de las grandes instituciones. El Euro repuntó con fuerza pero, como hemos venido comentando, esta apreciación se debería más a una divergencia en la senda futura de recortes de tipos de interés que a un mayor apetito por parte de Bancos Centrales de acumular Euros en sus balances como se puede demostrar en el siguiente gráfico.

The share of Euro in global FX reserve holdings

APOLLO



Gráfico: Apollo
Fuente: FMI



MAPFRE Inversión

Disclaimer

Este informe ha sido elaborado por el departamento de análisis de MAPFRE Inversión a partir de fuentes de terceros que consideramos fiables. Las opiniones e informaciones contenidas en el mismo no constituyen recomendaciones de inversión o de productos, sin que puedan estimarse como elemento para la toma de decisiones, declinando MAPFRE Inversión cualquier responsabilidad por el uso de la mismas en tal sentido. Las rentabilidades mostradas no garantizan ni presuponen en ningún caso rentabilidades futuras.