

Informe Semanal Macro y Mercados

20 de Octubre 2025

MAPFRE AM

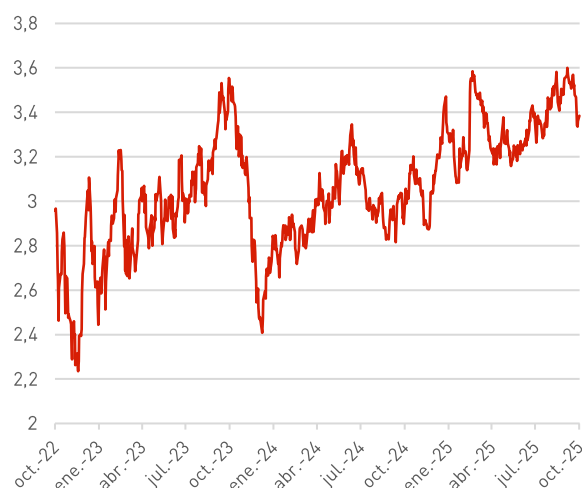
Resumen de la Semana

Bonos y bolsas consiguieron acabar la semana en positivo pese a la renovada escalada de tensión arancelaria entre Estados Unidos y China y la preocupación por los mercados de deuda corporativa. La imposición de China de restricciones de envío de materiales raros que son claves para la fabricación de productos de alta tecnología despertó una oleada de declaraciones por parte de D.Trump y Scott Bessent que hizo caer a los mercados en una primera instancia antes de que, una vez más, ambos intentaron rebajar la tensión tras la volatilidad creada. Las bolsas también se vieron favorecidas por unos mensajes de J.Powell muy acomodaticios que apuntarían a un nuevo recorte de los tipos de interés en la próxima reunión de la FED y un comienzo de temporada de presentación de resultados muy positiva (especialmente para los grandes bancos americanos). Los bancos más pequeños fueron los que se llevaron el mayor castigo dada las preocupaciones sobre préstamos concedidos por estas entidades a fondos que invierten en hipotecas de dudoso cobro y que se unen a los temores de los mercados de deuda privada tras la quiebra de dos compañías: First Brands y Tricolor. Sin duda estos temores alimentaron un rally en los bonos de deuda pública en una búsqueda de refugio similar al del año 2023 tras la quiebra del Silicon Valley Bank. En Europa lo más relevante sigue estando en Francia. El Primer Ministro Lecornu decidió suspender la reforma de las pensiones hasta 2028 garantizándose así el apoyo del Partido Socialista Francés y con él, su supervivencia (por ahora) en el gobierno. La TIR del bono francés disminuyó en 5 puntos básicos tras la noticia pero todos los analistas parecen coincidir en que esta decisión es solo un balón de oxígeno a corto plazo. De hecho, S&P rebajaba el rating de Francia hasta A adelantando la fecha para su revisión en un mes.

Indice S&P Bancos Regionales



TIR Bono Francés a 10Años



Renta Variable

A falta de publicaciones de dato macroeconómicas relevantes, los índices de renta variable volvieron a hacer bueno el TACO Trade ("Trump siempre se acobarda") y rebotaron con fuerza tras las caídas del Viernes anterior. El S&P500 subió un 1,7% durante la semana, el Nasdaq 100 un 2,46% mientras que el Stoxx600 solo subió un 0,37%. En general, la temporada de resultados está siendo positiva para la gran banca americana y también para algunas compañías europeas de renombre como ASML y LVMH lo que también apoya el sentimiento positivo hacia las bolsas. De hecho, la última encuesta a gestores de Bank of America presenta una foto muy alcista con las posiciones en renta variable en máximos de 8 meses y en bonos la más baja desde Octubre de 2022. Todo ello entre preocupaciones por una posible burbuja en torno a la Inteligencia Artificial y los mercados de deuda privada. La semana pasada también se cumplieron tres años del mercado alcista en el S&P500 que comenzó el 12 de Octubre que ha estado capitalizado principalmente por la revalorización de Nvidia dado que, si excluyéramos esta compañía del índice, el mercado japonés lo habría hecho mejor (en divisa local).

Renta Fija

Las declaraciones de J.Powell alimentaron un rally en deuda pública dado que parecían confirmar un nuevo recorte de los tipos de interés en la próxima reunión de la FED. Además, el máximo mandatario del Banco Central estadounidense apuntó a una ralentización en el ritmo de reducción del balance de bonos que la FED ha acumulado en los últimos años lo cual no deja de ser un apoyo en forma de liquidez a los mercados de deuda. En Europa, los bonos de deuda publica también acabaron la semana por debajo de los niveles con los que la arrancaron dado el soporte conseguido por el primer ministro francés Lecornu y un vuelo hacia activos refugio ante los temores en la deuda corporativa privada y las caídas en los pequeños bancos regionales americanos. Sin embargo, la deuda corporativa de mayor calidad se mantuvo bastante estable en términos de diferenciales crediticios.

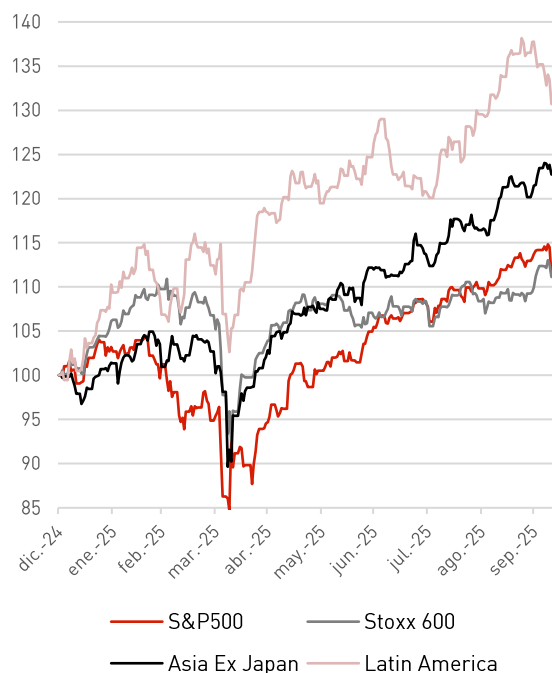
Divisas y Materias Primas

El USD retrocede ante el Euro dado el sentimiento positivo al comienzo de semana tras varios comentarios de D. Trump que intentaba rebajar la tensión creada con China. Además, los mercados de futuros descuentan ya al 100% un nuevo recorte de los tipos de interés de la FED el próximo día 29 lo cual no favorece a la evolución del billete verde. El oro subió con fuerza (+5,82%) ante la caída de los tipos de interés en Estados Unidos y continua su tendencia imparable asentándose ya cómodamente por encima de los 4.200USD/onza. Por su parte, el barril de Brent en Europa descendió un 2,3% y acumula una caída del 18% en lo que llevamos de año.

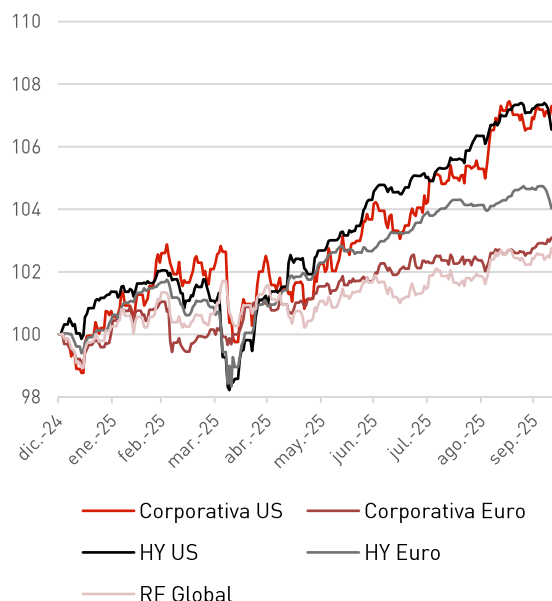
Esta Semana...

La temporada de resultados cogerá fuerza y además tendremos el dato de inflación en Estados Unidos.

Evolución Índices RV en base 100



Evolución Índices RF en base 100



EUR/USD



Tabla Rentabilidades Índices Globales

Renta Variable (Moneda Local)		17/10/2025 Ult Semana		Mes	2025
MSCI WORLD	GLOBAL	4.296,4	1,38%	-0,24%	15,87%
S&P 500	EE.UU.	6.664,0	1,70%	-0,37%	13,30%
NASDAQ 100	EE.UU.	24.818,0	2,46%	0,56%	18,11%
Russell 2000	EE.UU. (Pequeñas Compañías)	2.452,2	2,40%	0,64%	9,96%
Euro Stoxx 50	Europa	5.607,4	1,38%	1,40%	14,53%
Stoxx 600	Europa	566,2	0,37%	1,44%	11,55%
IBEX 35	España	15.601,1	0,81%	0,81%	34,55%
FTSE MIB	Italia	41.758,1	-0,69%	-2,26%	22,15%
DAX	Alemania	23.831,0	-1,69%	-0,21%	19,70%
CAC 40	Francia	8.174,2	3,24%	3,52%	10,75%
FTSE 100	Reino Unido	9.354,6	-0,77%	0,04%	14,46%
MSCI AC ASIA PACIFIC	ASIA	222,0	-0,43%	0,62%	22,20%
NIKKEI 225	Japón	47.582,2	-1,05%	5,90%	19,27%
HANG SENG	Hong Kong	25.247,1	-3,97%	-5,99%	25,86%
CSI 300	China	4.514,2	-2,22%	-2,73%	14,72%
KOSPI	Korea	3.748,9	3,83%	9,47%	56,24%
Nifty 50	India	25.709,9	1,68%	4,46%	8,73%
MSCI EM LATIN AMERICA	LATAM	2.479,9	2,41%	-2,84%	33,86%
BRAZIL IBOVESPA	Brasil	143.398,6	1,93%	-1,94%	19,22%
S&P/BMV IPC	México	61.743,9	1,94%	-1,86%	24,70%
MSCI EM	EMERGENTES GLOBAL	1.361,6	-0,30%	1,16%	26,60%

Factores		17/10/2025 Ult Semana		Mes	2025
MSCI World Value	Estilo Valor	4.194,4	1,30%	-0,66%	14,13%
MSCI World Growth	Estilo Crecimiento	6.773,3	1,46%	0,13%	17,43%
MSCI World Dividendo	Alto Dividendo	1.672,7	1,20%	0,32%	12,14%
MSCI World Baja Volatilidad	Baja Volatilidad	5.608,4	0,27%	-0,66%	10,36%
MSCI World Pequeñas Compañías	Pequeñas Compañías	643,5	1,33%	-0,56%	14,38%

Tipos Curvas Globales en % (variaciones en pbs)		17/10/2025 Ult Semana		Variación Mes	Variación 2025
US Govt 10 Yr	EE.UU.	4,01%	-2	-14	-56
US Govt 2 Yr	EE.UU.	3,46%	-4	-15	-78
Pendiente Curva 10Y-2Y		55,15			
Alemania Govt 10Y	Alemania	2,58%	-6	-13	21
Alemania Govt 2Y	Alemania	1,91%	-5	-11	-17
España Govt 10Y	España	3,11%	-9	-15	5
España Govt2Y	España	2,00%	-6	-11	-25
Prima Riesgo Esp-Ale 10Y		52,7			
Italia Govt 10Y	Italia	3,38%	-8	-16	-14
Diferenciales Investment Grade	EE.UU.	77,50	-1	0	-2
Diferenciales Investment Grade	Europa	81,20	1	-26	-20
Diferenciales High Yield	EE.UU.	329,39	-40	18	1
Diferenciales High Yield	Europa	309,48	-2	-17	11

Índices Renta Fija		17/10/2025 Ult Semana		Mes	2025
Deuda Pública	Global	209,8	0,89%	0,25%	7,56%
Deuda Pública	EE.UU.	2.437,5	0,36%	1,01%	6,43%
Deuda Pública	Europea	249,4	0,56%	1,10%	1,40%
Corporativa	EE.UU.	3.548,5	0,53%	0,93%	7,87%
Corporativa	Europea	266,7	0,28%	0,60%	3,38%
High Yield	EE.UU.	2.872,5	0,47%	-0,15%	7,06%
High Yield	Europeo	406,1	0,14%	-0,45%	4,18%
Bonos Inflación	Global	352,5	0,88%	0,69%	9,06%
Deuda Subordinada	Europea	322,4	0,20%	0,47%	4,49%

Euro (Vs Divisas) y Materias Primas		17/10/2025 Ult Semana		Mes	2025
	USD	1,166	0,31%	-0,67%	12,57%
	GBP	0,868	-0,18%	-0,51%	4,08%
	YEN	150,610	-0,38%	1,83%	-4,19%
	Crudo Brent	61,29	-2,30%	-8,55%	-17,89%
	Oro	4251,82	5,82%	10,18%	62,00%
	Gas Natural	32	0,16%	3,06%	-36,10%

Datos Macro Publicados Última Semana

Día	Indicador	Periodo	Dato	Estimado	Anterior
China	Exportaciones	Septiembre	8,30%	6,60%	4,40%
	Importaciones	Septiembre	7,40%	1,80%	1,20%
	Indice Precios Producción	Septiembre	-2,30%	-2,30%	-2,90%
	Inflación	Septiembre	-0,30%	-0,20%	-0,40%
Eurozona	Producción Industrial	Septiembre	1,10%	0,00%	2,00%
EE.UU.	NAHB Housing	Octubre	37	33,00	32,00
	NFIB Small Business	Septiembre	98,8	100,60%	100,80%

Esta Semana

Día	Indicador	País/Región	Periodo	Estimado	Anterior
Lunes	PIB	China	3T	4,70%	5,20%
	Ventas Minoristas	China	Septiembre	3,00%	3,40%
	Producción Industrial	China	Septiembre	6,10%	6,20%
Miércoles	Exportaciones	Japón	Septiembre	4,4%	-0,10%
	Importaciones	Japón	Septiembre	0,60%	-5,20%
	Producción Industrial	Eurzona	Agosto	-0,10%	1,80%
Viernes	PMI Manufacturero	Eurozona	Octubre	49,80	49,80
	PMI Servicios	Eurozona	Octubre	51,20	51,30
	Inflación	EE.UU.	Septiembre	3,1%	2,9%
	Inflación Subyacente	EE.UU.	Septiembre	3,1%	3,1%
	Indice Precios Producción	España	Septiembre		-1,50%

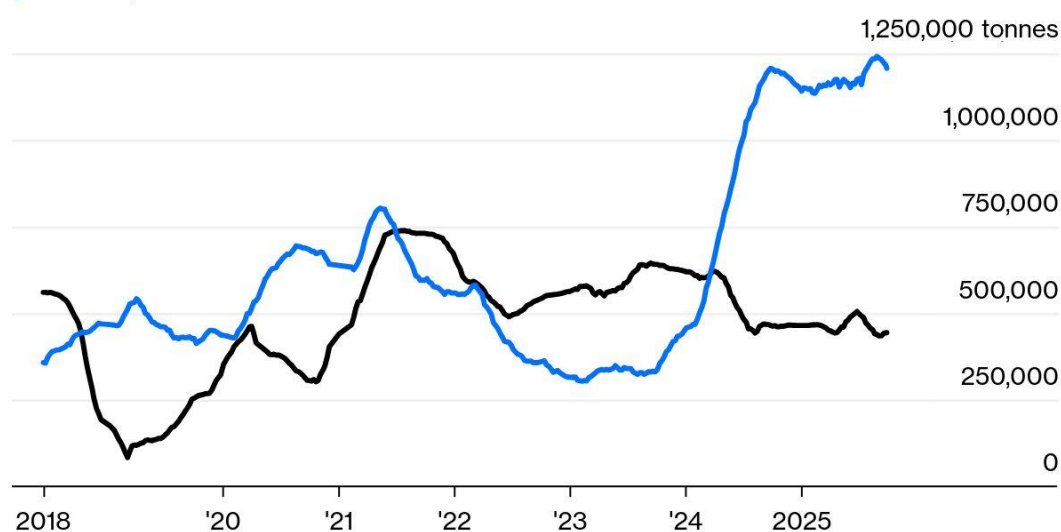
Gráfico de la Semana

Las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China volvieron a la palestra la semana pasada cuando China decidió imponer mayores controles a la exportaciones de materiales raros a Estados Unidos en un intento de mostrar sus cartas ante el deseo de D. Trump de hacer a su país menos dependiente del comercio exterior. Otra decisión (aparentemente) tomada desde China y que también ha provocado el enfado del Presidente norteamericano ha sido el giro en materia de importaciones de soja. Desde hace aproximadamente un año China está dirigiendo sus compras hacia otros productores como Brasil lo que ha empezado a provocar malestar entre los granjeros estadounidenses y demuestra como la dependencia de China es más amplia de lo que pudiera parecer.

Bean-counting

China has switched its soybean imports from the US to Brazil

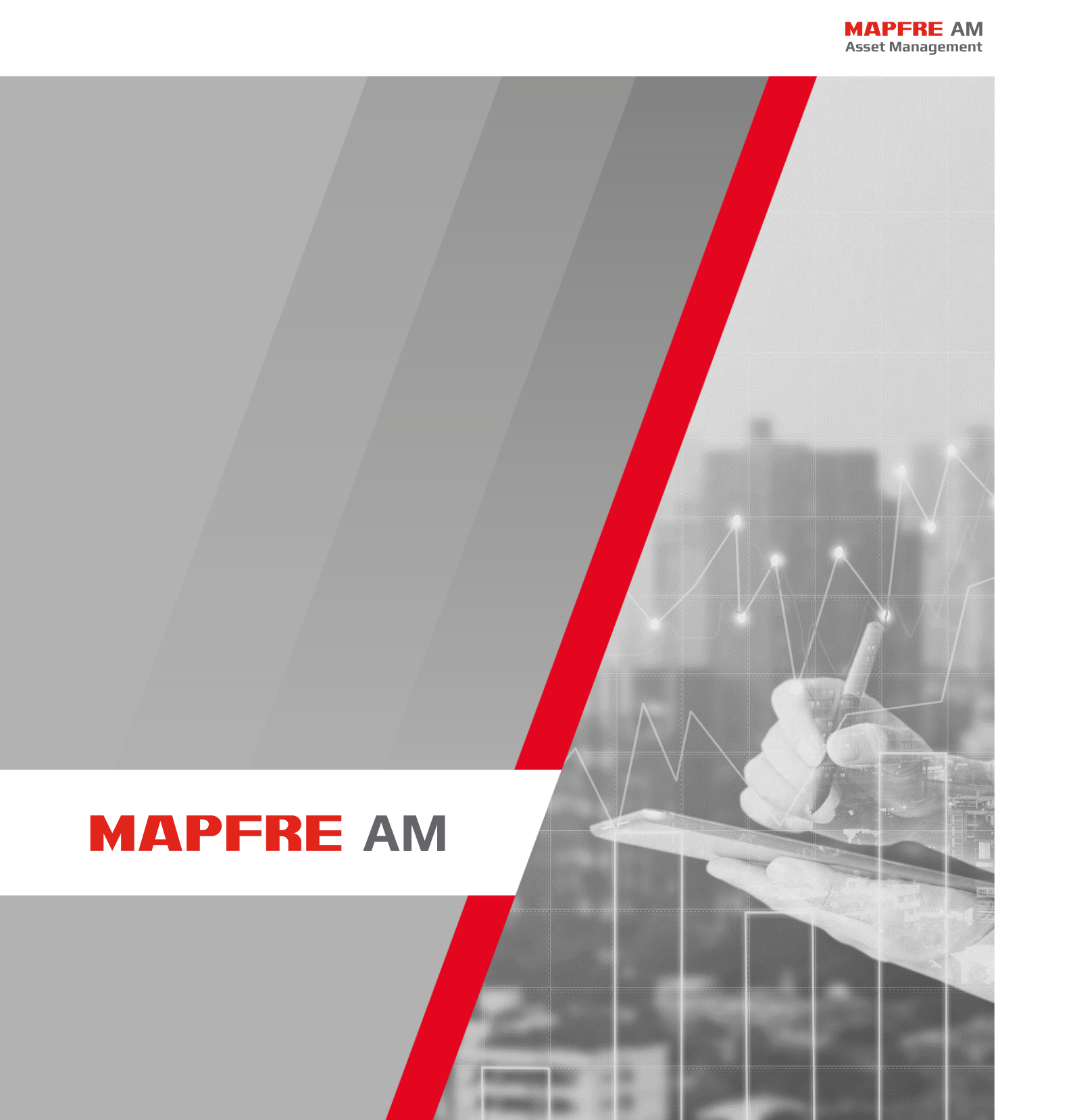
■ Brazil ■ US



Source: Bloomberg, USDA, Global Ports Ltd
 Note: 52-Week Moving Averages

Bloomberg Opinion

Gráfico: Bloomberg
 Autor: John Authers



MAPFRE AM

Disclaimer

Este informe ha sido elaborado por el departamento de análisis de MAPFRE Asset Management 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 Asset Management cualquier responsabilidad por el uso de la mismas en tal sentido. Las rentabilidades mostradas no garantizan ni presuponen en ningún caso rentabilidades futuras.