Informe Mensual de Mercados

Octubre 2025

"Mes positivo para bolsas y bonos a pesar del cierre del Gobierno USA, el tono duro de la Fed y el regreso del ruido arancelario"

Contenido del Informe

Comentario de Mercados

Mercado Monetario

Mercado de Renta Fija

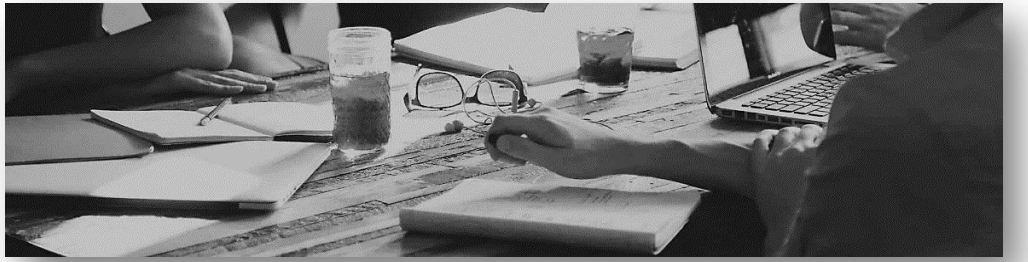
Mercado de Renta Variable

Mercado de Materias Primas

Mercado de Divisas

Resumen Macro

Fondos en Carteras



Comentario de Mercados

Aspectos Clave

En Estados Unidos, demócratas y republicanos no llegaron a un acuerdo para la financiación del nuevo año fiscal. Esto llevó al **cierre operativo del Gobierno Estadounidense**, lo que supone la **suspensión de trabajo y sueldo de los funcionarios no esenciales.** Esta situación se mantuvo durante la totalidad del mes y se estima que el coste semanal asciende a un -0,2% del PIB. A pesar de esto, **no repercutió de forma directa en los mercados.** La publicación de datos económicos depende directamente de entes públicos lo que implicó la **ausencia de datos oficiales a nivel macroeconómico en octubre.**

El único dato publicado referente al **mercado laboral** fue el elaborado por la **empresa privada ADP.** La cifra quedó **por debajo de las estimaciones** reflejando una **destrucción de 35.000 empleos** cuando se esperaba una generación positiva de 51.000 puestos de trabajo. Además, se revisó a la baja el mes previo que también reflejo una contracción en el empleo. Se trata de la **peor cifra desde la pandemia.**

La **volatilidad aumentó notablemente a partir del 10 de octubre** cuando Donald Trump reactivó la **amenaza de nuevos aranceles contra China.** El gigante asiático endureció los controles a las exportaciones de materias primas procedentes de sus tierras raras lo que llevó a Trump a proponer un **nuevo arancel del 100% sobre los productos chinos,** además de cancelar la reunión con Xi Jinping prevista en dos semanas. Esto repercutió en descensos para las bolsas y en repuntes de precio para los bonos que se activaron como valores refugio.

Ese mismo fin de semana, **Trump moderó su tono y durante la semana tanto él como Scott Bessent (Secretario del Tesoro) anticiparon un nuevo acuerdo con China.** A finales de octubre, se celebró la **reunión entre Trump y Xi Jinping en Corea del Sur,** en la que **se amplió durante 12 meses la tregua comercial.** China retira las nuevas medidas sobre sus exportaciones de tierras raras y se compromete a recuperar el volumen de compras de soja estadounidense; por su parte, USA no aumentará los aranceles a los productos procedentes del país asiático.

La **geopolítica** se vio afectada por dos aspectos relevantes:

- L**situación política en Francia** comenzó octubre generando incertidumbre, especialmente para los activos galos. El recién nombrado primer ministro, **Sébastien Lecornu dimitió para ser renombrado nuevamente.** Macron le otorgó un cheque en blanco en cuanto a la toma de decisiones con tal de calmar la situación política en Francia. **Se suspendió así la reforma del sistema de pensiones hasta 2028,** una vez que se hayan celebrado las elecciones presidenciales. Tras esto, Lecornu superó dos mociones de censura reduciendo así el ruido político en Francia. No obstante, **la agencia de calificación crediticia S&P recortó el rating a la deuda pública gala** en un escalón desde AA- hasta A+.

- **Donald Trump canceló la reunión con Vladimir Putin** al negarse este a un alto el fuego en Ucrania. Tanto **Estados Unidos como Europa han aumentado las sanciones a Rusia,** especialmente sobre sus exportaciones de petróleo. La commodity repuntó con fuerza al conocerse la noticia y tras acercarse a los mínimos anuales cercanos a los 55$ el barril en la referencia WTI. Con todo, el mes se salda con caídas del -2,23% lo que lleva al petróleo WTI a ceder un -14,97% en el año.

A pesar del cierre del gobierno de Estados Unidos, **se solicitó de forma excepcional el cálculo del IPC correspondiente a septiembre** dado que es la referencia que se utiliza para el cálculo de las revalorizaciones del poder adquisitivo en las pensiones y ayudas de la seguridad social. La cifra **quedó mejor de lo esperado tras situarse en el +3,0% respecto al +3,10% previsto.** La referencia subyacente tuvo el mismo comportamiento y quedó también por debajo de las estimaciones (+3,0% respecto al +3,10%).

En la **antepenúltima sesión del mes la Fed cumplió con lo esperado y recortó los tipos en 25 puntos básicos** por segunda vez este año, llevando el nivel de referencia al 4,0%. El discurso posterior de **Powell sorprendió negativamente ya que invitó a la prudencia de cara a un posible nuevo recorte en la última reunión de 2025.** Esto repercutió en repuntes para los niveles de rentabilidad en la curva USA. Adicionalmente, **la Fed anunció el fin del Quantitative Tightening** nombre que recibe el proceso de reducción de su balance. La institución estadounidense **ha pasado de tener un balance de 8,96 US trillion en marzo de 2022 a uno de 6,59 US trillion en octubre de 2025.** El programa finalizará el 1 de diciembre y debería suponer una mejora del mercado monetario y de renta fija norteamericanos.

Por su parte, **el Banco Central Europeo mantuvo los tipos sin cambios en el 2,0%.** No se esperan nuevos movimientos en la siguiente reunión ni en las que se celebrarán en 2026.

Pasando a las distintas tipologías de activos, **la renta variable estadounidense encadenó su sexto mes consecutivo al alza.** El índice **S&P-500 se anotó un +2,27% y alcanzó un nuevo máximo histórico** en los 6920 puntos. El selectivo de referencia en Estados Unidos acumula una revalorización del +16,30% este año. Las 7 magníficas y la fuerte demanda de empresas relacionadas con la inteligencia artificial siguen siendo los principales catalizadores alcistas. Destacó una vez más **NVIDIA** al ser la primera compañía del mundo en alcanzar una **capitalización de 5.000 millones de dólares.**

Los índices europeos cerraron con ascensos similares a pesar del ruido político en Francia. El **Eurostoxx-50 sumó un +2,39% en el mes** llevando así la rentabilidad acumulada del 2025 hasta el +15,65%.

En cuanto a la renta fija, la **curva estadounidense tuvo un buen comportamiento en el mes,** tras el dato ADP de empleo, descontarse recortes de tipos y al actuar como refugio ante el temor arancelario. La **referencia USA a 10 años llegó cotizar con una rentabilidad inferior al 4,0%** aunque el discurso de Powell tras la reunión de la Fed el 29 de octubre reactivó la presión vendedora. Las **curvas europeas también cerraron el mes con ascensos en precio.** La totalidad de la curva se desplazó a la baja de forma paralela lo que favoreció la rentabilidad de la duración en octubre. El **10 años alemán finalizó el mes en el 2,63%** bajando desde el 2,71% donde lo empezó. El efecto negativo de la política francesa se limitó a las primeras jornadas, obviándose completamente el resto del mes.

Finalmente, en lo relativo al mercado de divisas, **el dólar prosiguió la revalorización** del mes pasado. Su relación de cambio con el EUR cerró octubre en **1,1537 EUR/USD, una revalorización mensual del +1,70%.** La relajación de las tensiones con china y el tono más duro de la Fed fueron los principales motivos del repunte.

Mercado Monetario y Curvas de Tipos

Curvas	Corto Plazo						Largo Plazo							
	3M	2025	6M	2025	12M	2025	2Yr	2025	5Yr	2025	10Yr	2025	30Yr	2025
Estados Unidos	3,80%	-0,51%	3,80%	-0,46%	3,68%	-0,47%	3,57%	-0,67%	3,69%	-0,69%	4,08%	-0,49%	4,65%	-0,13%
Alemania	1,74%	-0,74%	1,88%	-0,53%	1,86%	-0,36%	1,97%	-0,11%	2,23%	0,08%	2,63%	0,27%	3,21%	0,62%
Francia	2,02%	-0,72%	2,04%	-0,45%	2,06%	-0,29%	2,19%	-0,08%	2,72%	0,00%	3,42%	0,23%	4,28%	0,55%
Italia	1,98%	-0,57%	1,98%	-0,48%	2,04%	-0,34%	2,15%	-0,27%	2,66%	-0,20%	3,38%	-0,14%	4,28%	0,08%
España	1,94%	-0,67%	1,97%	-0,56%	2,00%	-0,20%	2,03%	-0,21%	2,50%	-0,08%	3,14%	0,08%	3,97%	0,27%
Reino Unido	3,99%	-0,72%	3,92%	-0,78%	3,67%	-0,92%	3,76%	-0,61%	3,88%	-0,46%	4,41%	-0,16%	5,18%	0,05%
Suiza	-0,13%	-0,50%	-0,05%	-0,28%	-0,18%	-0,30%	-0,17%	-0,15%	-0,05%	-0,13%	0,10%	-0,17%	0,25%	-0,08%
Japón	0,45%	0,23%	0,57%	0,33%	0,71%	0,29%	0,92%	0,32%	1,23%	0,50%	1,66%	0,58%	3,05%	0,77%

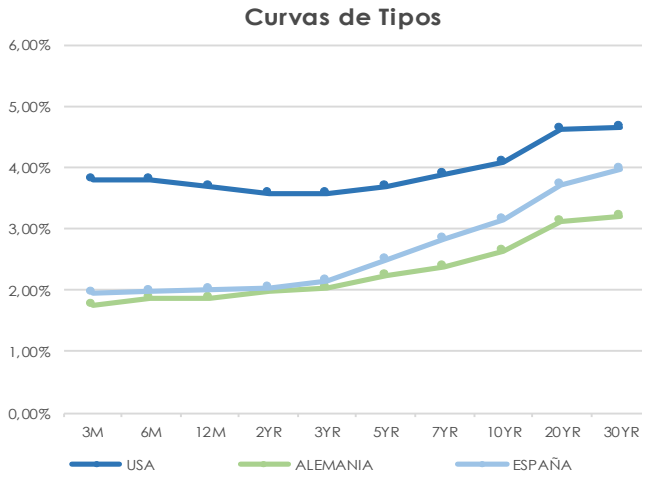
*La primera columna para cada vencimiento indica la situación de los tipos actuales y la columna 2025 implica la variación respecto el cierre de 2024,
La unidad básica de medición es "puntos básicos"; un 1,00% representa 100 pbs.

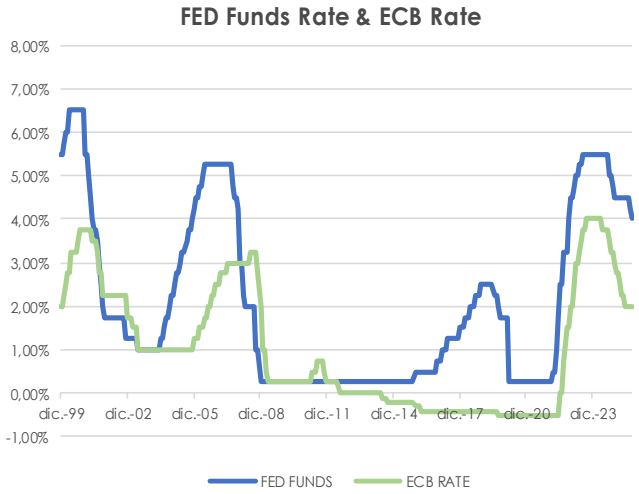
Tipos de Interés Oficial

País	Banco Central	Inferior	Superior
Estados Unidos	FED	3,75%	4,00%
Eurozona	BCE	2,00%	
Reino Unido	BOE	4,00%	
Suiza	SNB	0,00%	
Japón	BOJ	0,50%	

Último dato de Inflación

País	General	Subyacente
Estados Unidos	3,00%	3,00%
Eurozona	2,10%	2,40%
Reino Unido	3,80%	3,50%
Suiza	0,10%	0,50%
Japón	2,90%	1,30%





Mercado de Renta Fija

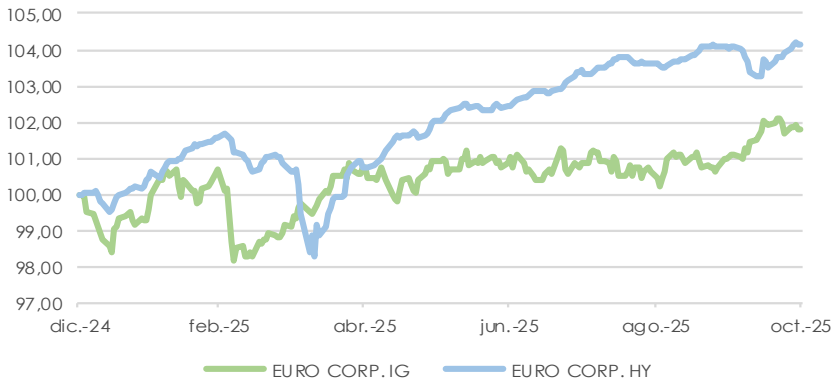
Índices RF Regionales	1-3Yr		3-5Yr		5-7Yr		7-10Yr		+10Yr		AGGREGATE	
	MTD	2025	MTD	2025	MTD	2025	MTD	2025	MTD	2025	MTD	2025
US Aggregate	0,35%	4,52%	0,44%	6,38%	0,56%	7,48%	0,86%	8,17%	0,93%	7,64%	0,62%	6,80%
Euro Aggregate	0,32%	2,49%	0,57%	3,03%	0,81%	3,16%	1,10%	2,42%	2,10%	-1,63%	0,81%	1,83%
Glob. Aggregate	0,24%	2,46%	0,38%	3,45%	0,56%	3,94%	0,75%	4,27%	1,10%	1,63%	0,60%	3,03%

*Los indices Aggregate son una de las principales referencias para medir la evolución de la deuda Investmeng Grade.
Son referencias amplias en cuanto a duraciones (promedio de 6 años), incluyendo emisiones gubernamentales, corporativas y titulizaciones, con rating igual o superior a BBB-.

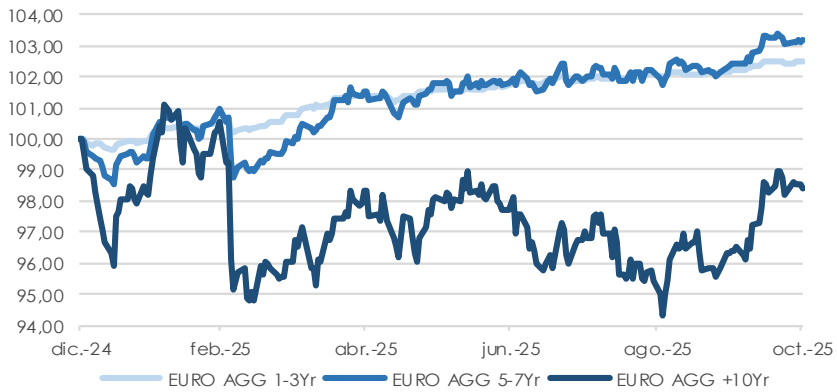
Índices RF por Tipología	MTD	sep	2025
US Corp. IG	0,38%	1,89%	7,29%
US Corp, HY	0,22%	0,88%	7,48%
US CoCo	0,41%	1,85%	9,56%
Euro Corp, IG	0,81%	1,18%	1,83%
Euro Corp. HY	0,07%	0,50%	4,14%
Euro CoCo	0,71%	1,83%	7,87%

*Rentabilidades expresadas en divisa local tomando en cuenta el efecto de los cupones acumulados.

EUR IG vs. EUR HY



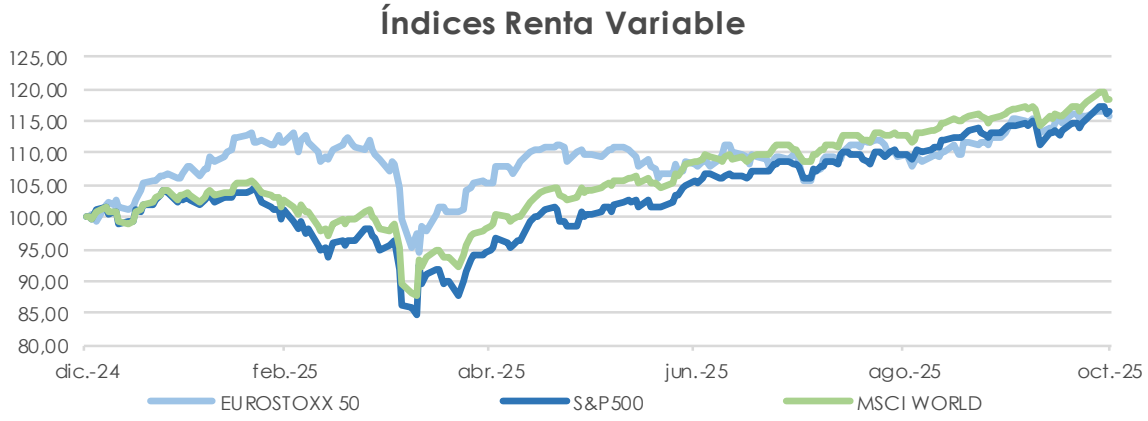
Performance EUR Agg por Duración

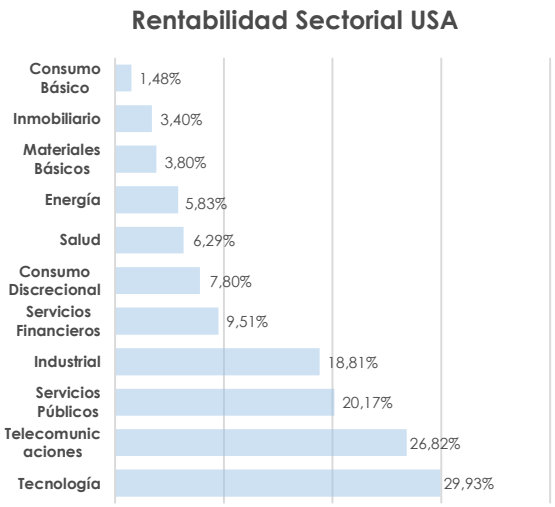


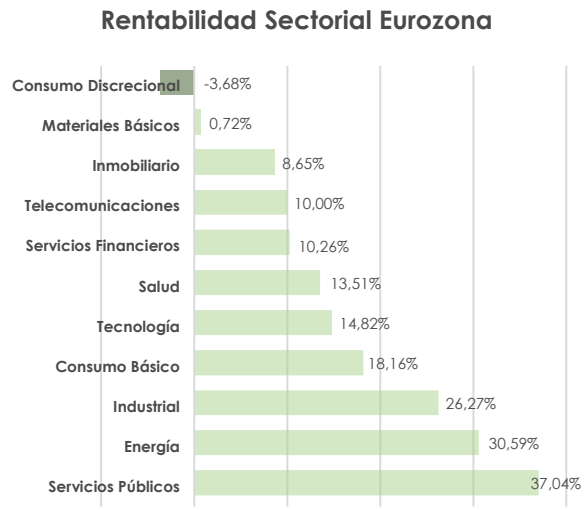
Mercado de Renta Variable

Indices RV	LAST	MTD	sep	2025	PER	Div Yld
USA						
S&P 500	6.840,20	2,27%	3,53%	16,30%	28,44	1,14%
Dow Jones 30	47.562,87	2,51%	1,87%	11,80%	23,58	1,56%
Nasdaq 100	25.858,13	4,77%	5,40%	23,06%	38,58	0,62%
Russell 2000	2.479,38	1,76%	2,96%	11,18%	62,43	1,32%
Europa						
Eurostoxx 50	5.662,04	2,39%	3,33%	15,65%	17,41	2,78%
DAX	23.958,30	0,32%	-0,09%	20,34%	19,82	2,46%
CAC 40	8.121,07	2,85%	2,49%	10,03%	17,54	3,23%
FTSE MIB	43.175,32	1,05%	1,25%	26,29%	12,60	4,49%
IBEX 35	16.032,60	3,60%	3,61%	38,27%	13,30	3,46%
FTSE 100	9.717,25	3,92%	1,78%	18,89%	14,73	3,14%
Asia						
Nikkei 225	52.411,34	16,64%	5,18%	31,37%	23,42	1,51%
Hang Seng	25.906,65	-3,53%	7,09%	29,15%	12,69	3,06%
Shanghai	3.954,79	1,85%	0,64%	17,99%	19,82	2,31%
Regional						
MSCI ACWI	1.006,23	2,18%	3,49%	19,60%	23,43	1,66%
MSCI World	4.390,42	1,94%	3,09%	18,41%	24,55	1,59%
MSCI EM	1.401,55	4,12%	6,96%	30,32%	17,03	2,27%
Estilo						
MSCI Growth	7.047,74	4,19%	4,50%	22,19%	37,21	0,67%
MSCI Value	4.197,20	-0,59%	1,54%	14,21%	17,53	2,66%

*Rentabilidades expresadas en divisa local sin tomar en cuenta el efecto de los dividendos acumulados.





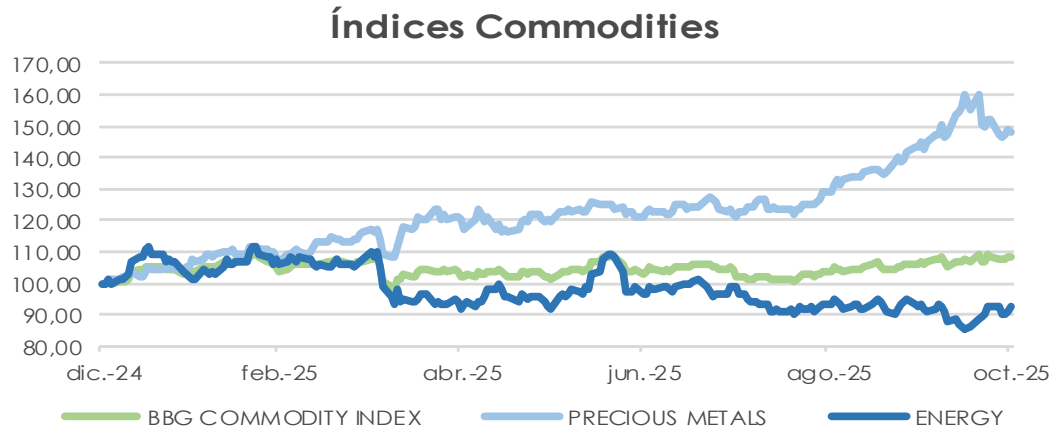


Mercado de Materias Primas

Commodity	Spot	MTD	2025
Oro	4.002,92	3,73%	52,52%
Brent	65,07	-2,91%	-12,82%
WTI	60,98	-2,23%	-14,97%

Índices Commodities	MTD	2025
Bloomberg Commodity Index	2,56%	8,65%
Bloomberg Precious Metals	3,20%	47,83%
Bloomberg Industrial Metals	4,44%	9,59%
Bloomberg Energy	0,39%	-7,10%
Bloomberg Livestock	-4,11%	15,35%
Bloomberg Agriculture	4,27%	-1,91%

*Rentabilidades expresadas en USD.



Mercado de Divisas

Par de Divisas	Spot	MTD	2025
EUR/USD	1,1537	-1,68%	11,43%
EUR/GBP	0,8772	0,52%	6,01%
EUR/CHF	0,9283	-0,66%	-1,25%
EUR/JPY	177,6700	2,39%	9,15%

*Pares de divisa con moneda de referencia EUR. Se indica el equivalente recibido por unidad de EUR. Caídas en el par de divisas se interpretan como depreciación del EUR o apreciación de la otra divisa.

Resumen Macroeconómico

Principales Indicadores Macro

País	PIB 2025	Inflación General 2025	Tasa de Paro 2025	Deuda / PIB 2025
Estados Unidos	1,90%	2,80%	4,24%	143,39%
Eurozona	1,30%	2,10%	6,30%	92,19%
Alemania	0,30%	2,20%	6,30%	73,58%
Francia	0,70%	1,00%	7,60%	129,43%
España	2,80%	2,50%	10,60%	92,56%
Italia	0,50%	1,70%	6,20%	137,01%
Portugal	1,70%	2,20%	6,25%	77,35%
Grecia	2,00%	2,80%	8,60%	130,20%
Reino Unido	1,40%	3,40%	4,70%	105,42%
Suiza	1,10%	0,20%	2,90%	32,75%
Japón	1,10%	3,00%	2,50%	222,16%