



Globalcaja

BANCA PRIVADA

INFORME MENSUAL DE MERCADOS

Septiembre 2025

¿Qué ha pasado?

Tipos, renta fija y pendientes

	CIERRE	MES	6M	1Y
Tipos BCE	2,15	0 pb	-50 pb	-150 pb
Tipos FED	4,25	-25 pb	-25 pb	-75 pb
Bono USA 2Y	3,61	0 bp	-27 bp	-3 bp
Bono USA 5Y	3,74	3 bp	-18 bp	17 bp
Bono USA 10Y	4,15	-7 bp	-1 bp	36 bp
Bono Alemán 2Y	2,03	9 bp	1 bp	-3 bp
Bono Alemán 5Y	2,33	7 bp	2 bp	38 bp
Bono Alemán 10Y	2,71	-1 bp	2 bp	58 bp
Letra Tesoro	2,04	4 bp	-10 bp	-59 bp
Bono España 2Y	2,11	6 bp	-6 bp	-28 bp
Bono España 5Y	2,52	1 bp	-10 bp	9 bp
Bono España 10Y	3,26	-7 bp	-5 bp	33 bp
	CIERRE	Hace 1M	Hace 6M	Hace 1Y
Spread GER10Y/USA10Y	-143 pb	-150 pb	-148 pb	-165 pb
Spread GER10Y/ESP10Y	-54 pb	-60 pb	-62 pb	-80 pb

Índices de Renta Variable

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Ibex 35	15.475,0	3,61%	33,46%	30,29%
EuroStoxx 50	5.530,0	3,33%	12,95%	10,59%
Dax 30	23.880,7	-0,09%	19,95%	23,57%
Cac 40	7.895,9	2,49%	6,98%	3,41%
Footsie Mibtel 40	42.725,3	1,25%	24,98%	25,20%
Footsie 100	9.350,4	1,78%	14,41%	13,52%
Swiss Market	12.109,4	-0,64%	4,38%	-0,49%
Dow Jones Ind.	46.397,9	1,87%	9,06%	9,61%
S&P 500	6.688,5	3,53%	13,72%	16,07%
Nasdaq Comp.	22.660,0	5,61%	17,34%	24,58%
Russell 3000	3.803,1	3,33%	13,29%	15,90%
Nikkei 225	44.932,6	5,18%	12,63%	18,49%
Bovespa	146.237,0	3,40%	21,58%	10,94%
MexBol	62.915,6	7,17%	27,07%	19,89%

Divisas, materias primas y commodities

	CIERRE	MES	YTD	1Y
EUR/USD	1,17	0,41%	13,33%	5,38%
EUR/GBP	0,87	0,83%	5,47%	4,83%
EUR/JPY	173,53	0,97%	6,60%	8,50%
EUR/CHF	0,93	-0,11%	-0,59%	-0,75%
Oro	3.858,96	11,92%	47,04%	46,47%
Plata	46,65	17,44%	61,39%	49,70%
Cobre	485,65	5,79%	17,19%	5,05%
Pulpa de Papel	1.575,69	14,94%	73,62%	60,49%
Brent	67,90	0,47%	-8,38%	-6,86%
West Texas	62,37	-2,56%	-13,04%	-8,51%
Gas Europa	31,00	-1,04%	-38,00%	-19,17%
Gas USA	3,12	8,33%	-8,24%	17,74%

Índices de Referencia de nuestros benchmarks

	CIERRE	MES	YTD	1Y
Iboxx Sovereign 1-3	177,1	0,08%	1,88%	2,53%
Iboxx Euro Corporate 1-3	211,3	0,21%	2,78%	3,71%
Bloomberg Euro High Yield	408,0	0,50%	4,65%	6,57%
Ibex Net Return	45.202,5	3,62%	36,81%	34,76%
Eurostoxx 50 NR	13.448,7	3,40%	15,38%	13,27%
S&P 500 NR EUR	9.168,3	3,22%	0,90%	11,26%
MSCI Emerging Markets NR	584,8	6,74%	12,39%	11,44%
MSCI ACWI NET EUR	431,5	3,23%	4,38%	11,38%

🌾 Cierre de trimestre por todo lo alto

Ni la mala estacionalidad de agosto y septiembre, ni las altas valoraciones de las bolsas, ni la crisis en Francia ni los comentarios de Trump han podido doblegar a los mercados y cierran el tercer trimestre con fuertes plusvalías. El Ibex-35(máximos desde 2007) cierra el trimestre con una subida de +10,6% destacando entre los mejores índices del año. El SP500 no se queda atrás y ha marcado su 27º máximo histórico de 2025.

🌾 Nuevo primer ministro de Francia

Como se esperaba, el primer ministro Bayrou perdió la moción de confianza y presentó su dimisión. Macron nombró a **Sébastien Lecornu** como nuevo primer ministro de Francia, el cuarto en alrededor de un año. **Fitch rebajó el rating soberano de Francia a "A+"** desde "AA-", debido al deterioro de su trayectoria fiscal, con una deuda que superaría el 120% del PIB en 2027.

🌾 Inicio de bajadas de tipos en USA

La Fed cumplió con el guion y **recortó, por primera vez en el año, -25 puntos básicos hasta el 4,25%**. Powell anticipó recortes adicionales este año tras el **enfriamiento del mercado laboral** (la Oficina de estadísticas laborales recortó en 900.000 puestos en el último año). La Fed mejoró las expectativas de crecimiento de 2025 **(+1,6% vs +1,4% anterior)** y mantuvo las estimaciones de inflación y paro. El mercado descuenta 2 recortes más, lo que implica que la Fed recorte en cada reunión restante en 2025 (octubre y diciembre) en 25 puntos básicos. El bono 10y americano llegó a caer por momentos por debajo del 4%.

🌾 BCE sin sorpresa: mantiene tipos

El BCE mantuvo sin cambios sus tres tipos de interés de referencia (segunda vez que hace una pausa). **Revisó al alza su previsión de crecimiento** para 2025, del 0,9% al 1,2%, y mantiene estimaciones moderadas para 2026 (+1%) y 2027 (+1,3%). Respecto a la inflación subió previsiones al +2,1% para 2025 frente al +2% anterior.

🌾 Los países periféricos están de moda

Fitch subió la nota a **España a "A+"** con perspectiva estable por la mejora económica y a **Portugal a "A"**, gracias a la disciplina fiscal. También **Italia** ha sido mejorada a **"BBB+"** por sus mejoras fiscales.

🌾 USA echa el cierre

Cierra la Administración pública americana por no llegar a un **acuerdo sobre el límite de gasto público** (décimo cierre que se produce desde 1981), tema familiar para los mercados que tendrá cierto impacto en función de los días que esté cerrado.

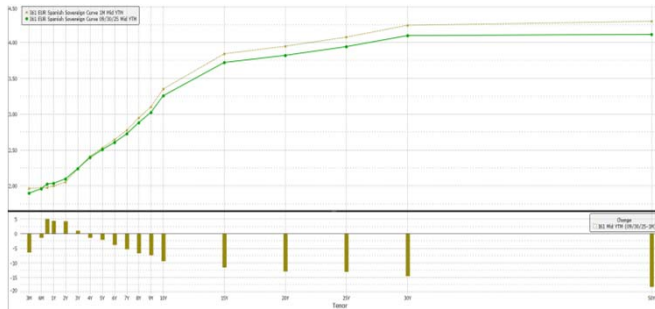


Globalcaja

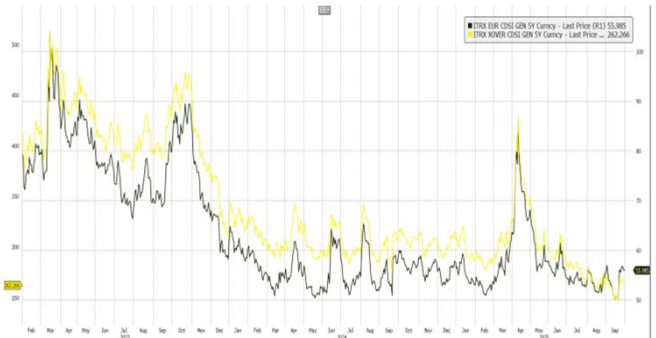
BANCA PRIVADA

Gráficos de Mercado.

Curva España mes vs mes.



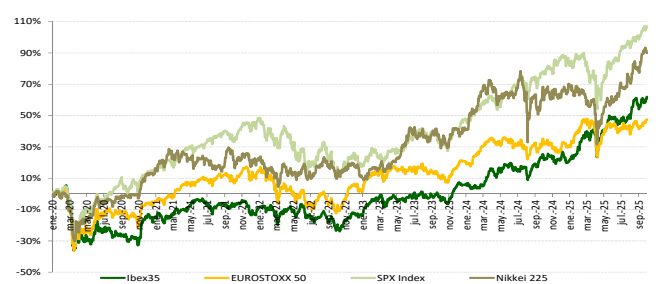
iTraxx Core y iTraxx CrossOver.



Diferencial bonos EEUU 10Y-2Y.



Principales índices bursátiles.

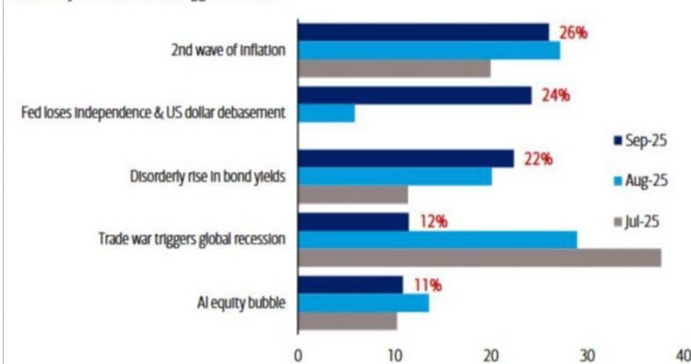


Fuente: Bloomberg y Banco Cooperativo Español - Gestión de Banca Privada

Destacamos.....la inflación sigue siendo la principal preocupación

Chart 8: 'Second wave of inflation' seen as the biggest 'tail risk'

What do you consider the biggest 'tail risk'?



Source: BofA Global Fund Manager Survey.

Según la última encuesta elaborada por Bank of America del mes de septiembre a los gestores de activos , al preguntarles por los principales riesgos , ven una posible **segunda oleada de inflación** como el principal riesgo a tener en cuenta (derivado del impacto de aranceles), seguido por la preocupación por la **falta de independencia de la Fed (Trump está intentando poner gente afín a él)**, tema que no gusta a los mercados.

Posicionamiento.

	RENTA FIJA	CONSERVADOR	MODERADO	DECIDIDO	AGRESIVO
RANGOS DE INVERSIÓN RV	0%	0%-20%	20%-40%	40%-70%	65%-100%
POSICIONAMIENTO	-	14,6%	29,3%	59,6%	93,5%

EFFECTIVO	3	Gob. Core EUR	3
USD	2	Gob. Periferia EUR	4
MATERIAS PRIMAS	2	Gob. USA	3
		Corp. IG	4
		Corp. HY	3
		Emergente	3
RENTA VARIABLE			
España	3	ALTERNATIVOS Alternativos	3
Europa	3	Activos Reales	3
EEUU	3		
Emergentes	3		
Japón	2		

*Escala del 1 al 5, siendo 1 muy negativos, 3 neutral y 5 muy positivos.