

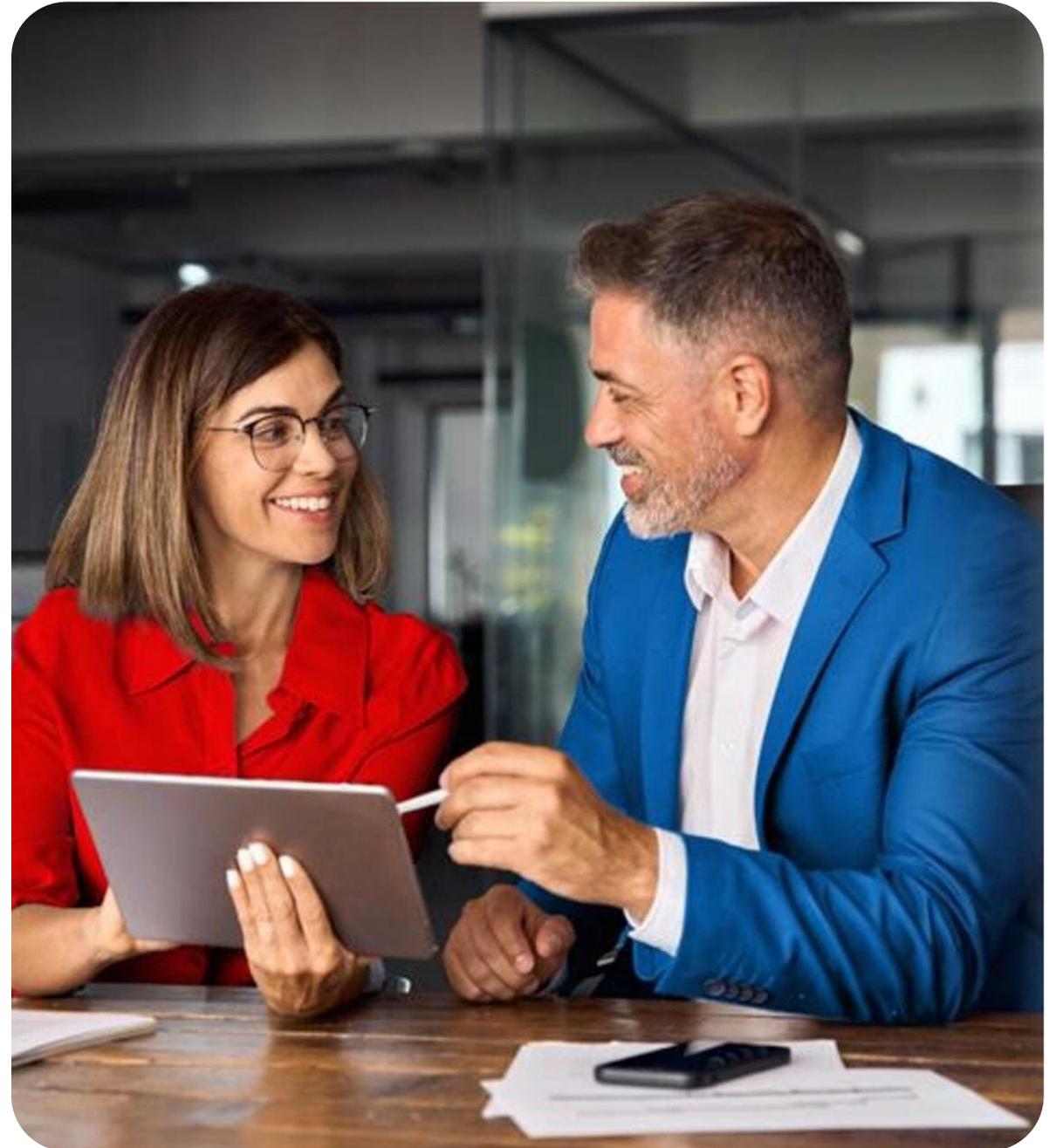


Informe Semanal de mercados

Departamento de Análisis

Ibercaja Gestión, S.G.I.I.C., S.A

viernes, 10 de octubre de 2025



Evolución de los mercados

Renta Fija	Semana	Mes	Año	2024
Deuda Pública corto plazo EUR	0,1%	0,1%	1,9%	3,2%
Deuda Pública largo plazo EUR	0,1%	0,2%	2,2%	2,2%
Crédito Grado de Inversión EUR	0,0%	0,2%	2,2%	4,0%
Crédito Alto Rendimiento EUR	-0,6%	-0,5%	4,0%	6,7%
RF Emergente (EUR)	1,3%	1,5%	-1,7%	12,8%

Renta Variable	Semana	Mes	Año	2024
MSCI WORLD (EUR)	1,5%	2,1%	4,6%	24,7%
S&P 500	0,3%	0,7%	14,5%	23,3%
NASDAQ COMPOSITE	1,1%	1,6%	19,2%	28,6%
EUROSTOXX -50	-0,5%	1,7%	14,9%	8,3%
STOXX 600	0,0%	2,2%	12,4%	6,0%
IBEX-35	0,2%	0,9%	34,7%	14,8%
MSCI EMERGENTES (EUR)	1,6%	3,6%	14,4%	12,0%
NIKKEI	5,1%	7,0%	20,5%	19,2%
MSCI CHINA	-0,9%	0,1%	39,1%	15,7%

Otros activos	Semana	Mes	Año	2024
DÓLAR	1,5%	1,4%	-10,5%	6,6%
Índice Materias Primas CRB	-0,1%	-0,6%	1,2%	5,1%
Bitcoin	-0,6%	6,2%	29,9%	120,5%

10 de octubre de 2025, 13:54

El boom de la IA sigue

En este inicio del mes de octubre encontramos inestabilidad política por todos lados. En EE. UU., *shutdown*, en Francia, dimisión del primer ministro y, en Japón, vence Takaichi, aunque con dudas.

De todas estas noticias la de mayor impacto en renta variable ha sido la del país nipón, donde los mercados ven con buenos ojos las políticas expansionistas de Takaichi. **En EE. UU., vuelve a mandar la IA.** El acuerdo entre Open AI y AMD, que ha hecho subir un +36% a esta segunda en bolsa, impulsa al resto de empresas tecnológicas. **En Europa, la renta variable cae,** por el riesgo que asigna el mercado a la tensión política en Francia.

Una de las noticias positivas para los inversores europeos en renta variable estadounidense ha sido **la apreciación del dólar –o el debilitamiento del euro–.** De nuevo, las dudas que genera la situación política en Francia son el fundamento de la caída de la moneda única.

En renta fija, caen ligeramente los tramos largos de la curva europea, pese a que iniciaban la semana con un ligero repunte. El spread de crédito del bono francés sigue por encima de los 80 puntos básicos, que son 20 pb más que el bono español.

En el aspecto macro, el *shutdown* permanece, pero con expectativas de una **resolución antes del 15 de octubre.** Los datos de empleo oficiales del departamento federal siguen, por tanto, sin estar disponibles, pero **los publicados por las agencias estatales son positivos.**

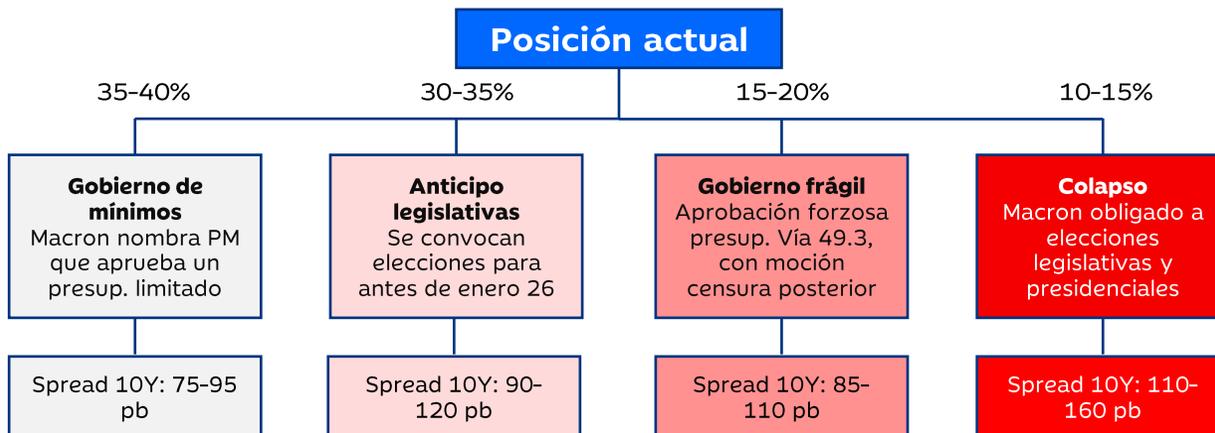
De cara a la próxima semana, estaremos pendientes de la evolución de la situación de cierre de gobierno en Estados Unidos. De resolverse la situación, podremos conocer los datos de desempleo. Además, conoceremos los datos de inflación, tanto en Europa como en EE. UU.

Francia y Japón marcados por la política

El desastre político en Francia continúa. Este lunes, Lecornu dimitía convirtiéndose en el presidente más efímero de la historia de Francia. La inflexibilidad de los grupos parlamentarios es el principal problema del país, que está obligado a llegar a un acuerdo presupuestario para recortar el déficit en casi 1pp.

Macron tiene de plazo máximo para nombrar al nuevo Primer Ministro este viernes 10 de octubre. La situación actual es de incertidumbre máxima. Los mercados asignan una mayor probabilidad a que un nuevo PM no será capaz de arreglar la situación y que nos dirigimos hacia una disolución de la Asamblea Nacional y elecciones en noviembre o a una dimisión de Macron.

Pese a la fuerte reacción de los mercados el lunes, con caídas en el CAC (-1,7%) y repuntes en el bono a 10 años (4 pb), **durante la semana se ha recuperado la caída, pese a que la inestabilidad sigue siendo máxima.**



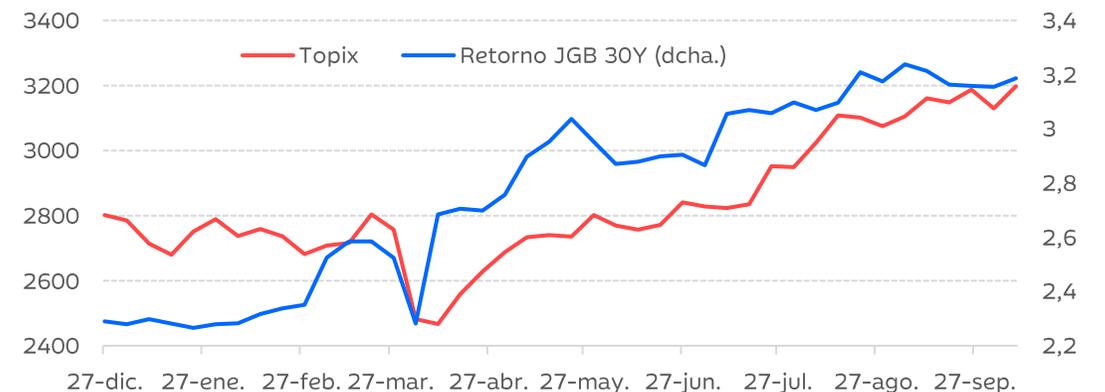
Fuente: Estimaciones Afi, Ibercaja Gestión

En Japón, con la victoria en segunda vuelta de la candidata Sanae Takaichi, la renta variable reaccionaba positivamente (+5,0%), pero la curva repuntaba (13 pb) y el yen se depreciaba con fuerza (-1,7%).

Takaichi es partidaria de una expansión fiscal, lo que supone mayores emisiones de deuda –si cabe– para financiar el déficit. **En política monetaria es igualmente expansionista.** Su discurso siempre ha insistido en el papel clave del Banco de Japón y su capacidad para reactivar la economía. Con su victoria, los inversores han reducido sus apuestas de nuevas subidas de tipos y solo se descuenta media hasta final de año.

La incertidumbre sobre la implementación de sus políticas sigue siendo elevada. Sin mayoría en ambas cámaras, dependerá de negociaciones con otros partidos y algunas de sus propuestas se diluirán. Por este motivo, **el viernes caía el índice japonés,** al anunciar Komeito, su principal aliado, que no otorgará su apoyo.

Evolución del índice Topix y de la rentabilidad del bono a 30 años de Japón desde inicios de año:



Fuente: Ibercaja Gestión

¿Aranceles en juego? De una forma u otra, no realmente

La administración Trump ha utilizado el IEEPA (Ley de Poderes Económicos en Emergencias Internacionales) **para imponer aranceles de manera amplia, algo sin precedentes que ha generado más de 350 casos legales.** El caso ahora se encuentra en **la Corte Suprema**, que previsiblemente antes de fin de año **decidirá si el presidente puede usar IEEPA para imponer aranceles.**

Si la Corte Suprema rechaza el uso del IEEPA, la administración tiene preparados otros mecanismos (secciones 301, 232, 122 y 338), aunque son más limitados y podrían tardar en implementarse. Por tanto, esta situación complicaría alcanzar los \$4 Tn que la Oficina de Presupuesto del Congreso (CBO) estima que podrían recaudarse y así compensar entre el 5% y el 10% del presupuesto Federal.

En julio, la tasa observada de aranceles en EE. UU. fue del 9,7%, frente al 2,2% del mes de Enero. En virtud de este aumento, la Administración Trump acumula a cierre de agosto una **recaudación por aranceles de \$165 Bn en el ejercicio fiscal de 2025.** En este sentido, los ingresos por aranceles no constituyen la mayor parte de los ingresos del gobierno y, hasta ahora, no parecen muy significativos en comparación con otras fuentes de ingresos (ver gráfico derecha).

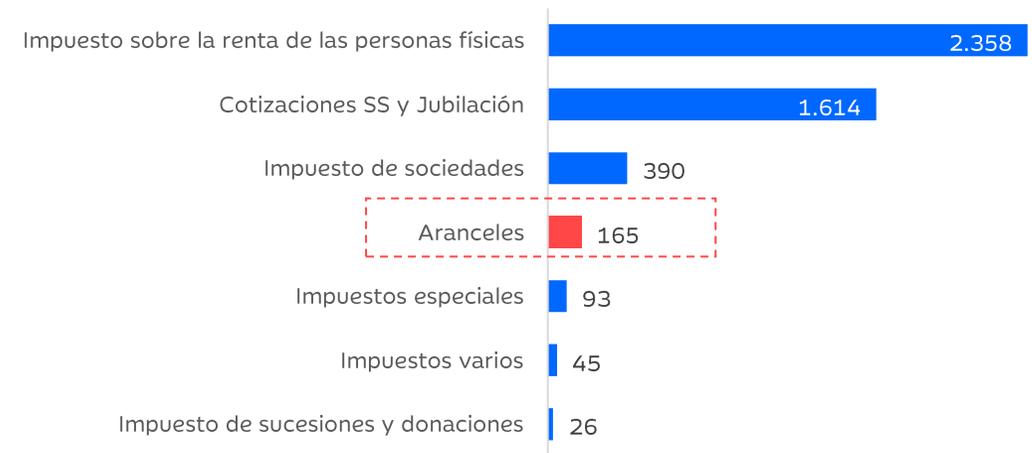
En cualquier caso, **la pérdida de los ingresos por aranceles impuestos bajo el IEEPA podría potencialmente debilitar el colchón fiscal y forzar recortes de gasto público más severos.** Sin embargo, el Plan B de la administración a través de las secciones mencionadas podría reinstaurar los aranceles. En esta línea, se sigue estimando un tipo efectivo del 16%, que podría llegar hasta el 20% con la introducción de aranceles sectoriales.

Recaudación mensual por aranceles en EE. UU. (\$Bn)



Fuente: U.S. Treasury, Ibercaja Gestión

EE. UU.: Ingresos acumulados en el año fiscal 2025 (\$Bn)



Fuente: U.S. Treasury, Ibercaja Gestión

Aviso Legal

El presente documento tiene una finalidad meramente informativa, y ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciban. Por tanto, la información contenida en el presente documento no constituye asesoramiento en materia de inversiones ni debe entenderse como recomendación, consejo o sugerencia de estrategia de inversión y no deberá ser interpretado en ningún caso como una oferta de venta o de compra de valores o de instrumentos financieros relacionados, ni de realización de operaciones financieras por parte de Ibercaja.

Cualquier decisión de inversión, desinversión o cualquier otra estrategia que se adopte en relación con instrumentos financieros que se citen en este documento serán por decisión propia y bajo la exclusiva responsabilidad del inversor, y en consecuencia Ibercaja no se hará responsable, en ningún caso, de las pérdidas que se pudiesen realizar en tales casos.

El presente documento se ha elaborado a través de fuentes externas de información, cuyo origen, veracidad y exactitud no han sido verificados por Ibercaja. Asimismo, y por esa misma razón, las informaciones y opiniones aquí publicadas no deben considerarse como exactas y totalmente ciertas, estando sujetas a posibles cambios sin notificación previa y sin que Ibercaja esté obligada a actualizar o modificar este documento, aunque las circunstancias de mercado cambiasen dichas opiniones o informaciones.

Este documento tiene carácter confidencial, por lo que no podrá ser distribuido, reproducido o publicado sin la autorización expresa de Ibercaja.

Ibercaja €