

Los mercados cerraron la semana con signo mixto sorteando nuevas (bancos regionales americanos), y persistentes amenazas (resurgir de la disputa comercial entre China-EE. UU., cierre parcial del gobierno americano) que elevaban la volatilidad. El índice VIX ("*indicador del miedo*") llegó a superar el jueves los 25 puntos no vistos desde abril. Sin embargo, el positivo arranque de la temporada de resultados del 3T en EE. UU., y un entorno de tipos bajos (T-Note al 4%) mantienen el buen fondo del mercado. Las bolsas **asiáticas** abren con fuertes altas (*MSCI Asia Pacific* +1.80% tras dos semanas de pérdidas) con Japón a la cabeza (Nikkei +2.95 % en récord) ante el muy probable acuerdo de gobierno entre el PLD con el opositor Partido de la Innovación de Japón (Ishin) que asegura el cargo de primera ministra a Sanae Takachi, partidaria de los estímulos, poniendo fin a más de una semana de profunda incertidumbre política. Las plazas chinas suben con el apoyo de una menor tensión comercial con EE. UU., y un dato de crecimiento económico mejor de lo esperado. El PIB creció un 4.8% (4.7% est.) en el 3T, acumulando un 5.2% (5.1% est. 5.3% previo) en el año, gracias a un repunte en la producción industrial del 6,5% (5% est.) en septiembre, con el ritmo de crecimiento de las ventas minoristas estable al 3%. Los precios de la vivienda aceleraron su caída, tanto en la nueva (-0.41%) como la usada (-0.64%). La crisis del sector inmobiliario (30% del PIB) sigue siendo el principal causante de la reciente ralentización de la economía. El PBoC mantiene sus tipos de interés de referencia (LPR) en octubre por sexto mes consecutivo, al 3% en el año y 3.5% en el cinco años. El Hang Seng de Hong Kong rebota un 2,40% desde el mínimo de mes y medio alcanzado el viernes, con el tirón del sector tecnológico (HSTECH +3.20%). El mismo que impulsa al Kospi surcoreano (+1%) y Talex taiwanés (+1.60%) a máximos. El Nifty de India avanza un 0.35%, y el S&P/ASX 200 de Australia un 0.40%.

En el mercado de **commodities**, el precio del petróleo encadena su tercera semana en rojo alcanzando niveles mínimos de cinco meses, por preocupaciones de sobreoferta; y el alto el fuego en Gaza. El crudo WTI cerraba en torno a los 57.50 dólares (mínimo de cinco meses) después de que la Agencia Internacional de la Energía (AIE) pronosticara un exceso de oferta y en las reservas de crudo para 2026. El barril tipo Brent caía cerca de los 61 dólares al aumentar las esperanzas sobre el fin la guerra en Ucrania, tras la reunión de Donald Trump con Volodimir Zelenski en Washington. Hoy añaden un -0.30% en sesión asiática. Por su parte, el oro y la plata (activos refugio) correen con fuerza el viernes desde máximos históricos hasta los 4.251 (-1.7%) y 51.9 (-4.3% mayor de cinco meses) dólares por onza, registrando ambos su novena ganancia semanal (+5.83% y 3.53%). Hoy abren rebotando el 0.40%.

Wall Street cerró con avances del 0.5% en sus principales índices tras el alivio que generaba un tono más conciliador de Trump con China, al reconocer que "no son sostenibles" aranceles del 100%. El índice VIX cedía cerca del 18% hasta los 20.78 puntos. Ambos países celebran esta semana una nueva ronda de negociaciones comerciales, con una reunión entre el secretario del Tesoro, Scott Bessent y el viceprimer ministro chino He Lifeng; y otra prevista entre Trump y Xi Jinping en Corea del Sur a finales de este mes. Se moderaba así la tensión provocada por la amenaza de Trump de imponer aranceles adicionales del 100% a las importaciones chinas, en respuesta a las restricciones ampliadas de Beijing sobre las exportaciones de materiales de tierras raras. En la semana, el Dow Jones se anota un alza del 1.56%, y el selectivo S&P del 1.70%. Los buenos resultados publicados por la gran banca (JPMorgan, Citigroup, Wells Fargo y Goldman Sachs), batiendo expectativas en el 3T, compensaban la renovada preocupación sobre los bancos regionales, que el jueves provocó una caída en el índice bancario KBW del 3.64%, con el desplome de Zions Bancorp (-13,41%) y Western Alliance (-11,09%) ante temores de fraude en algunos de sus préstamos ligados a los fondos Cantor I y IV que invierten en hipotecas comerciales en dificultades (*distressed*). El tecnológico Nasdaq corría un 1.50%. Buen comportamiento para los *treasuries* tras los comentarios de Jerome Powell sobre la debilidad del mercado laboral, que refuerzan las apuestas sobre un recorte de tipos el día 29 (prob. 99%). Además, surgió un menor adelgazamiento de su balance (CIT) en los próximos meses para preservar la liquidez del sistema, al aparecer señales de una persistente demanda de efectivo: el diferencial SOFR vs. remuneración de reservas bancarias (IORB) se ha vuelto positivo. La tir del 2Y alcanzaba su menor nivel desde 2022 (3.46%-4 pbs.), y a del T-Note ronda el 4%. El presidente de la Fed de St. Louis, Alberto Musalem, pedía cautela sobre las bajadas de tipos dado que las empresas podrían comenzar a trasladar los aranceles a los consumidores a partir del 4T25. Esta semana, se publican datos retrasados de inflación y PMIs, junto a una oleada de resultados empresariales (Netflix, Tesla...). Además, entramos en la cuarta semana de cierre parcial del gobierno sin visos de una solución a corto plazo tras nueve intentos fallidos en el Senado para aprobar un proyecto que restablezca la financiación federal. Se estima un impacto semanal sobre el PIB de entre el -0.1% y -0.2%.

Las bolsas **europeas** terminaban el viernes con caídas (EuroStoxx -0.79%) concentradas en el sector financiero ante las dudas procedentes de los bancos regionales americanos. El Dax alemán corría el 1,82% (Deutsche Bank -6.07%) perdiendo los 24.000 puntos y recortando un 1.69% en la semana. El Mib italiano cedía un 1,45% (UniCredit -2,62%) y 0.69% semanal; el Ftse británico un 0,86% (Barclays -5,66%) y 0.77% semanal; y el Cac francés un 0,18% (BNP Paribas -3,96%) aunque se mantiene por encima los 8.000 puntos tras repuntar el 3.24% en el cómputo semanal al reducirse la incertidumbre política después de que el primer ministro Sébastien Lecornu superara dos mociones de censura. El Ibx recortaba un 0.29% (+0.81% sem.) tras el fracaso de la opa de BBVA sobre Sabadell, que ajustaba el valor de sus títulos un +5.98%, y -6.78% respectivamente al borrar la prima incorporada. En el frente macro, se confirmaba el 2.2% de inflación en septiembre de la eurozona; y la presidenta del BCE, Christine Lagarde, señalaba que "han estrechado", los riesgos inflacionarios incluso pese a la inestabilidad derivada de la guerra arancelaria. Mientras que, en Reino Unido, el economista jefe del BoE, Huw Pill, indicó la necesidad de reducir el ritmo de bajada de tipos debido a las persistentes presiones inflacionarias. Ganancias semanales en el mercado de deuda pese a la caída del viernes. El Gilt redujo 13 pbs. su tir al 4.53%, y el OAT 11 pbs. hasta el 3.36%, estrechando su prima de riesgo hasta los 78 puntos, su menor nivel desde finales de agosto. Esto se producía antes del inesperado *downgrade* de S&P (desde AA- hasta A+), por la incertidumbre sobre las finanzas públicas. El resto de los bonos europeos a 10Y reducían 6-7 pbs. su rentabilidad en la semana, con el Bund al 2.58%.

Lisbon - Oporto - Madrid - Barcelona - Valencia - Londres - Nueva York - Miami - Malta

Markets <i>(Fuente: Bloomberg)</i>		Lunes, 20 de octubre de 2025			
US & LATAM MARKETS		Last	YTD Change	52 wk high	52 wk low
	DOW JONES INDUS. AVG	46.191	8,57%	47.050	36.612
	S&P 500 INDEX	6.664	13,30%	6.765	4.835
	NASDAQ COMPOSITE	22.680	17,45%	23.120	14.784
	S&P/TSX COMPOSITE INDEX	30.108	21,76%	30.808	22.228
	S&P/BMV IPC	61.744	24,70%	63.183	48.770
EUROPEAN MARKETS	BRAZIL IBOVESPA INDEX	143.399	19,22%	147.578	118.223
	Euro Stoxx 50 Pr	5.607	14,53%	5.675	4.540
	FTSE 100 INDEX	9.355	14,46%	9.577	7.545
	CAC 40 INDEX	8.174	10,75%	8.258	6.764
	DAX INDEX	23.831	19,70%	24.771	18.490
	IBEX 35 INDEX	15.601	34,55%	15.733	11.295
ITRAXX	FTSE MIB INDEX	41.758	22,15%	43.564	31.946
	PSI 20 INDEX	8.266	29,62%	8.341	6.194
IBERIAN SOVEREIGN DEBT		Last	YTD Change	1D Change	5D Change
	MARKIT ITRX EUROPE 12/30	58	0,66%	0,15%	-1,08%
	MARKIT ITRX EUR XOVER 12/30	279	-11,08%	-0,05%	-1,20%
	ITRAXX EU SEN FIN SYR TR	146	2,80%	-0,07%	0,10%
	MARKIT ITRX EUR SUB FIN 12/30	107	-4,90%	-0,01%	-0,74%
EMERGING MARKETS					
	TURKEY CDS USD SR 5Y D14				
	BRAZIL CDS USD SR 5Y D14				
	PERU CDS USD SR 5Y D14				
	MEX CDS USD SR 5Y D14				

US & LATAM MARKETS		Last	YTD Change	52 wk high	52 wk low
	DOW JONES INDUS. AVG	46.191	8,57%	47.050	36.612
	S&P 500 INDEX	6.664	13,30%	6.765	4.835
	NASDAQ COMPOSITE	22.680	17,45%	23.120	14.784
	S&P/TSX COMPOSITE INDEX	30.108	21,76%	30.808	22.228
	S&P/BMV IPC	61.744	24,70%	63.183	48.770
EUROPEAN MARKETS	BRAZIL IBOVESPA INDEX	143.399	19,22%	147.578	118.223
	Euro Stoxx 50 Pr	5.607	14,53%	5.675	4.540
	FTSE 100 INDEX	9.355	14,46%	9.577	7.545
	CAC 40 INDEX	8.174	10,75%	8.258	6.764
	DAX INDEX	23.831	19,70%	24.771	18.490
	IBEX 35 INDEX	15.601	34,55%	15.733	11.295
ITRAXX	FTSE MIB INDEX	41.758	22,15%	43.564	31.946
	PSI 20 INDEX	8.266	29,62%	8.341	6.194
IBERIAN SOVEREIGN DEBT		Last	YTD Change	1D Change	5D Change
	MARKIT ITRX EUROPE 12/30	58	0,66%	0,15%	-1,08%
	MARKIT ITRX EUR XOVER 12/30	279	-11,08%	-0,05%	-1,20%
	ITRAXX EU SEN FIN SYR TR	146	2,80%	-0,07%	0,10%
	MARKIT ITRX EUR SUB FIN 12/30	107	-4,90%	-0,01%	-0,74%
EMERGING MARKETS					
	TURKEY CDS USD SR 5Y D14				
	BRAZIL CDS USD SR 5Y D14				
	PERU CDS USD SR 5Y D14				
	MEX CDS USD SR 5Y D14				

US & LATAM MARKETS		Last	YTD Change	52 wk high	52 wk low
	DOW JONES INDUS. AVG	46.191	8,57%	47.050	36.612
	S&P 500 INDEX	6.664	13,30%	6.765	4.835
	NASDAQ COMPOSITE	22.680	17,45%	23.120	14.784
	S&P/TSX COMPOSITE INDEX	30.108	21,76%	30.808	22.228
	S&P/BMV IPC	61.744	24,70%	63.183	48.770
EUROPEAN MARKETS	BRAZIL IBOVESPA INDEX	143.399	19,22%	147.578	118.223
	Euro Stoxx 50 Pr	5.607	14,53%	5.675	4.540
	FTSE 100 INDEX	9.355	14,46%	9.577	7.545
	CAC 40 INDEX	8.174	10,75%	8.258	6.764
	DAX INDEX	23.831	19,70%	24.771	18.490
	IBEX 35 INDEX	15.601	34,55%	15.733	11.295
ITRAXX	FTSE MIB INDEX	41.758	22,15%	43.564	31.946
	PSI 20 INDEX	8.266	29,62%	8.341	6.194
IBERIAN SOVEREIGN DEBT		Last	YTD Change	1D Change	5D Change
	MARKIT ITRX EUROPE 12/30	58	0,66%	0,15%	-1,08%
	MARKIT ITRX EUR XOVER 12/30	279	-11,08%	-0,05%	-1,20%
	ITRAXX EU SEN FIN SYR TR	146	2,80%	-0,07%	0,10%
	MARKIT ITRX EUR SUB FIN 12/30	107	-4,90%	-0,01%	-0,74%
EMERGING MARKETS					
	TURKEY CDS USD SR 5Y D14				
	BRAZIL CDS USD SR 5Y D14				
	PERU CDS USD SR 5Y D14				
	MEX CDS USD SR 5Y D14				

US & LATAM MARKETS		Yrs	Security	Last	YTM
	PGB	2	PGB 0.7 10/15/27	97,71	1,87%
	PGB	5	PGB 0.475 10/18/30	91,56	2,28%
	PGB	10	PGB 3 06/15/35	100,36	2,95%
	SPGB	2	SPGB 2 1/2 05/31/27	100,79	1,98%
	SPGB	3	SPGB 2.4 05/31/28	100,70	2,11%
EUROPEAN MARKETS	SPGB	5	SPGB 1 1/4 10/31/30	94,37	2,45%
	SPGB	10	SPGB 3.2 10/31/35	100,80	3,10%
	SPGB	29	SPGB 4 10/31/54	100,86	3,95%
ITRAXX					
	TURKEY CDS USD SR 5Y D14				
	BRAZIL CDS USD SR 5Y D14				
	PERU CDS USD SR 5Y D14				
	MEX CDS USD SR 5Y D14				
IBERIAN SOVEREIGN DEBT					
	TURKEY CDS USD SR 5Y D14				
	BRAZIL CDS USD SR 5Y D14				
	PERU CDS USD SR 5Y D14				
	MEX CDS USD SR 5Y D14				
EMERGING MARKETS					
	TURKEY CDS USD SR 5Y D14				
	BRAZIL CDS USD SR 5Y D14				
	PERU CDS USD SR 5Y D14				
	MEX CDS USD SR 5Y D14				

US & LATAM MARKETS		Last	YTD Change	52 wk high	52 wk low
	DOW JONES INDUS. AVG	46.191	8,57%	47.050	36.612
	S&P 500 INDEX	6.664	13,30%	6.765	4.835
	NASDAQ COMPOSITE	22.680	17,45%	23.120	14.784
	S&P/TSX COMPOSITE INDEX	30.108	21,76%	30.808	22.228
	S&P/BMV IPC	61.744	24,70%	63.183	48.770
EUROPEAN MARKETS	BRAZIL IBOVESPA INDEX	143.399	19,22%	147.578	118.223
	Euro Stoxx 50 Pr	5.607	14,53%	5.675	4.540
	FTSE 100 INDEX	9.355	14,46%	9.577	7.545
	CAC 40 INDEX	8.174	10,75%	8.258	6.764
	DAX INDEX	23.831	19,70%	24.771	18.490
	IBEX 35 INDEX	15.601	34,55%	15.733	11.295
ITRAXX	FTSE MIB INDEX	41.758	22,15%	43.564	31.946
	PSI 20 INDEX	8.266	29,62%	8.341	6.194
IBERIAN SOVEREIGN DEBT		Last	YTD Change	1D Change	5D Change
	MARKIT ITRX EUROPE 12/30	58	0,66%	0,15%	-1,08%
	MARKIT ITRX EUR XOVER 12/30	279	-11,08%	-0,05%	-1,20%
	ITRAXX EU SEN FIN SYR TR	146	2,80%	-0,07%	0,10%
	MARKIT ITRX EUR SUB FIN 12/30	107	-4,90%	-0,01%	-0,74%
EMERGING MARKETS					
	TURKEY CDS USD SR 5Y D14				
	BRAZIL CDS USD SR 5Y D14				
	PERU CDS USD SR 5Y D14				
	MEX CDS USD SR 5Y D14				

US & LATAM MARKETS		Last	YTD Change	52 wk high	52 wk low
	DOW JONES INDUS. AVG	46.191	8,57%	47.050	36.612
	S&P 500 INDEX	6.664	13,30%	6.765	4.835
	NASDAQ COMPOSITE	22.680	17,45%	23.120	14.784
	S&P/TSX COMPOSITE INDEX	30.108	21,76%	30.808	22.228
	S&P/BMV IPC	61.744	24,70%	63.183	48.770
EUROPEAN MARKETS	BRAZIL IBOVESPA INDEX	143.399	19,22%	147.578	118.223
	Euro Stoxx 50 Pr	5.607	14,53%	5.675	4.540
	FTSE 100 INDEX	9.355	14,46%	9.577	7.545
	CAC 40 INDEX	8.174	10,75%	8.258	6.764
	DAX INDEX	23.831	19,70%	24.771	18.490
	IBEX 35 INDEX	15.601	34,55%	15.733	11.295
ITRAXX	FTSE MIB INDEX	41.758	22,15%	43.564	31.946
	PSI 20 INDEX	8.266	29,62%	8.341	6.194
IBERIAN SOVEREIGN DEBT		Last	YTD Change	1D Change	5D Change
	MARKIT ITRX EUROPE 12/30	58	0,66%	0,15%	-1,08%
	MARKIT ITRX EUR XOVER 12/30	279	-11,08%	-0,05%	-1,20%
	ITRAXX EU SEN FIN SYR TR	146	2,80%	-0,07%	0,10%
	MARKIT ITRX EUR SUB FIN 12/30	107	-4,90%	-0,01%	-0,74%
EMERGING MARKETS					
	TURKEY CDS USD SR 5Y D14				
	BRAZIL CDS USD SR 5Y D14				
	PERU CDS USD SR 5Y D14				
	MEX CDS USD SR 5Y D14				

Finantia Fixed Income Axes

NAME	CCY	MATURITY	Coupon (%)	Last Px	Offer Yld (%)
EUROPA					
EGLPL 4 1/4 12/02/26	EUR	02/12/2026	4,250	100,40	3,88
CRLPL 2 1/2 11/05/26	EUR	05/11/2026	2,500	100,15	4,45
GVOLT 5.2 11/18/27	EUR	18/11/2027	5,200	102,60	3,88
EGLPL 7 1/4 06/12/28	EUR	12/06/2028	7,250	106,35	4,69
GVOLT 4 11/10/28	EUR	10/11/2028	4,000	100,10	3,96
LATAM					
VALEBZ 3 3/4 07/08/30	USD	08/07/2030	3,750	96,46	4,59
PETBRA 6 1/2 07/03/33	USD	03/07/2033	6,500	104,00	5,85
COLOM 7 1/2 02/02/34	USD	02/02/2034	7,500	106,15	6,53
ECOPET 6 7/8 04/29/30	USD	29/04/2030	6,875	102,48	6,24