

Martes, 23 de septiembre 2025

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

23/09/2025

Indices Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indices	anterior	22/09/2025	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro		
IGBM	1.515,84	1.498,90	-16,94	-1,12%	Octubre 2025	15.138,0	55,50	Yen/\$		1,180
IBEX-35	15.260,7	15.082,5	-178,2	-1,17%	Noviembre 2025	---	---	Euro/£		1,146
LATIBEX	5.226,60	5.173,90	-52,7	-1,01%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas		
DOWJONES	46.315,27	46.381,54	66,27	0,14%	USA 5Yr (Tir)	3,70%	+4 p.b.	Brent \$/bbl		66,57
S&P 500	6.664,36	6.693,75	29,39	0,44%	USA 10Yr (Tir)	4,15%	+2 p.b.	Oro \$/ozt		3.719,70
NASDAQ Comp.	22.631,48	22.788,98	157,50	0,70%	USA 30Yr (Tir)	4,77%	+3 p.b.	Plata \$/ozt		43,74
VIX (Volatilidad)	15,45	16,10	0,65	4,21%	Alemania 10Yr (Tir)	2,75%	+1 p.b.	Cobre \$/lbs		4,50
Nikkei	45.493,66	FESTIVO	---	---	Euro Bund	128,26	0,06%	Níquel \$/Tn		15,020
Londres(FT100)	9.216,67	9.226,68	10,01	0,11%	España 3Yr (Tir)	2,24%	=	Interbancario (Euribor)		
Paris (CAC40)	7.853,59	7.830,11	-23,48	-0,30%	España 5Yr (Tir)	2,52%	=	1 mes		1,909
Frankfort (DAX)	23.639,41	23.527,05	-112,36	-0,48%	España 10Yr (TIR)	3,24%	+1 p.b.	3 meses		2,016
Euro Stoxx 50	5.458,42	5.442,05	-16,37	-0,30%	Diferencial España vs. Alemania	49	=	12 meses		2,154

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.068,00
IGBM (EUR millones)	1.141,76
S&P 500 (mill acciones)	4.595,54
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	7.124,68

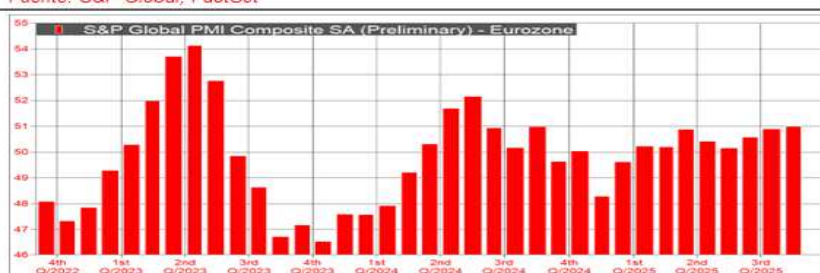
Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,180

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	4,39	4,40	-0,01
B. SANTANDER	8,58	8,55	0,02
BBVA	15,95	15,98	-0,03

Índice gestores de compra compuesto de la Eurozona - 36 meses

Fuente: S&P Global; FactSet



Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) PMI manufacturas (sept; prel): Est: 52,2; ii) PMI servicios (sept; prel): Est: 54,0; iii) Índice manufacturas Richmond (sept): Est: -4,0

iv) Balanza por cuenta corriente (2T2025): Est: \$ -284.300 millones

Japón: Fiesta local: mercados cerrados

Zona Euro: i) PMI manufacturas (sept; prel): Est: 50,8; ii) PMI servicios (sept; prel): Est: 50,6

Alemania: i) PMI manufacturas (sept; prel): Est: 49,5; ii) PMI servicios (sept; prel): Est: 49,8

Francia: i) PMI manufacturas (sept; prel): Est: 50,1; ii) PMI servicios (sept; prel): Est: 49,6

Reino Unido: i) PMI manufacturas (sept; prel): Est: 47,1; ii) PMI servicios (sept; prel): Est: 53,5

España: Balanza comercial (julio): Est: n.d.

Comentario de Mercado (aproximadamente 5 minutos de lectura)

En una jornada que podemos calificar como de transición, sin apenas referencias macroeconómicas ni empresariales, **los principales índices bursátiles europeos cerraron AYER en su mayoría a la baja**, con el Ibex-35 liderando los descensos, penalizado por el negativo comportamiento del sector bancario, que recibió “mal” la revisión al alza del precio de la OPA lanzada por el BBVA sobre

Martes, 23 de septiembre 2025

el Sabadell (SAB) -ambos valores cayeron con fuerza, ajustándose la prima pagada por la primera entidad-. A nivel sectorial, AYER fue el del automóvil el que peor comportamiento tuvo en las principales bolsas europeas tras la revisión a la baja que de sus expectativas de resultados dio a conocer la compañía alemana Porsche (PAH3-DE), cuyas acciones cayeron con fuerza, arrastrando a las de su matriz, Volkswagen (VOW3-DE) y a las del resto de las empresas automovilísticas europeas. En sentido contrario, AYER fueron los valores relacionados con las materias primas minerales, aprovechando el repunte de los precios de estos productos, los que mejor se comportaron, junto a las compañías tecnológicas, concretamente las relacionadas con los semiconductores. Las nuevas inversiones anunciadas en infraestructuras para la Inteligencia Artificial (IA) siguieron impulsando al alza a todos los valores relacionados con este negocio -AYER la multinacional NVIDIA (NVDA-US) anunció una macro inversión de hasta \$100.000 millones en OpenAI-.

En Wall Street la sesión volvió a ser positiva, cerrando la jornada de AYER sus tres principales índices: el Dow Jones, el S&P 500 y el Nasdaq Composite, cerca de sus niveles más altos del día, marcando nuevos máximos históricos. No obstante, las alzas no fueron generalizadas, con sólo cuatro sectores cerrando la sesión con avances, entre los que destacaron el tecnológico, que lideró los mismos, impulsado por todo lo relacionado con la IA, y el de las utilidades, muchos de cuyos valores también se ven beneficiados por “la fiebre” de la IA al ser proveedores de energía para los centros de datos. En sentido contrario, AYER destacaron por su negativo comportamiento los valores de consumo, tanto los de consumo básico como los de consumo discrecional.

HOY, y a diferencia de AYER, las agendas macroeconómica y empresarial sí presentan citas de interés. En lo que hace referencia a la primera de ellas, cabe destacar que la consultora S&P Global dará a conocer en la Eurozona, sus dos principales economías: Alemania y Francia, el Reino Unido y EEUU las lecturas preliminares de septiembre de sus índices adelantados de actividad sectoriales, los PMIs manufactureros y de servicios. Se espera que estos índices sigan mostrando una ligera expansión mensual de la actividad privada en Europa y una algo más pronunciada en EEUU. Cualquier sorpresa negativa podría ser mal recibida por los inversores. Habrá que estar muy pendientes de lo que muestren los subíndices de precios, especialmente en EEUU, para determinar hasta qué punto están presionado al alza los mismos los nuevos aranceles impuestos a las importaciones por la Administración Trump.

En la agenda empresarial, por su parte, destaca la publicación tras el cierre de Wall Street de los resultados de Micron Technology (MU-US), correspondientes a su cuarto trimestre fiscal (4T2025). Cabe señalar que esta compañía es una de las que más se ha beneficiado en su comportamiento bursátil reciente del interés de muchos inversores por todo lo relacionado por la IA. Es por ello que, tanto las cifras que dé a conocer como, sobre todo, lo que digan sus gestores sobre cómo ven evolucionando a futuro la demanda de sus productos, será analizado en profundidad por los inversores, teniendo todo ello, incluso, capacidad para “mover” los mercados. En este sentido, hay que señalar que las valoraciones de muchas de las compañías relacionadas con la IA son muy

Martes, 23 de septiembre 2025

exigentes, por lo que pueden sufrir fuertes correcciones en el momento en que sus cifras o sus expectativas de negocio no alcancen lo esperado por el mercado.

Para empezar, y a la espera de la publicación de los PMIs en Europa, apostamos por una apertura sin grandes cambios de los principales índices bursátiles europeos, posiblemente ligeramente alcista. Posteriormente, será la publicación de los mencionados índices adelantados de la actividad privada en la Eurozona y en el Reino Unido los que dictaminen la tendencia que adoptan estas bolsas. Por lo demás, comentar que esta madrugada las principales bolsas asiáticas han cerrado de forma mixta, con las chinas liderando las caídas, en una jornada de tomas de beneficios. La japonesa, por su parte, está HOY cerrada por la celebración de una fiesta local en Japón. Por su parte, el dólar viene esta madrugada sin apenas cambios con relación al resto de principales divisas; el precio del crudo cae ligeramente y el de oro sube; y las principales criptomonedas no muestran en su mayoría grandes variaciones.

Juan J. Fdez-Figares
Director de Gestión IICs

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- **Unicaja (UNI):** descuenta dividendo ordinario a cuenta de 2025 por importe bruto de EUR 0,066 por acción; paga el día 25 de septiembre;

Bolsas Europeas: publican resultados trimestrales y datos operativos, entre otras compañías:

- **bet-at-home.com (ACX-DE):** resultados 2T2025;
- **TUI AG (TUI1-DE):** ventas e ingresos 4T2025;
- **Kingfisher (KGF-GB):** resultados 2T2026;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **AutoZone (AZO-US):** 4T2025;
- **Micron Technology (MU-US):** 4T2025;

Martes, 23 de septiembre 2025

Economía y Mercados

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según su lectura preliminar, dada a conocer por la Comisión Europea (CE), **el índice de confianza de los consumidores de la Eurozona repuntó en septiembre hasta los -14,9 puntos desde los -15,5 puntos de agosto**, cuando se había situado a su nivel más bajo en cuatro meses. El consenso de analistas de *FactSet* esperaba una lectura inferior a la real, de -15,4 puntos. El índice continuó, no obstante, a niveles históricamente bajos. En ese sentido, cabe destacar que la media de este indicador adelantado de consumo en el periodo 1985 – 2025 es de -10,62 puntos.

El repunte del índice en el mes de septiembre refleja la caída de los costes financieros en la región (tipos de interés más bajos) y la moderación de la inflación en los últimos meses. Sin embargo, la incertidumbre sobre las políticas fiscales en Europa y el posible impacto de los aranceles comerciales podrían dañar las perspectivas.

• EEUU

. **El Índice de Actividad Nacional que para EEUU elabora la Reserva Federal de Chicago (CFNAI) subió en su lectura de agosto hasta los -0,12 puntos desde los -0,28 puntos de julio**, alcanzando de este modo su nivel más elevado en 5 meses. De esta forma, el índice sugirió que el crecimiento económico aumentó en agosto. El CFNAI es un índice mensual que mide la actividad económica general y las presiones inflacionistas en EEUU. El CFNAI se calcula como el promedio ponderado de 85 indicadores mensuales existentes de la actividad económica nacional. Un valor positivo del índice corresponde a un crecimiento por encima de la tendencia, mientras que un valor negativo corresponde a un crecimiento por debajo de la tendencia.

Los indicadores relacionados con la producción contribuyeron con -0,02 puntos, frente a -0,17 puntos en julio. La categoría de ventas, pedidos e inventarios tuvo una contribución neutra, frente a los -0,02 puntos del mes precedente. Los indicadores relacionados con el empleo contribuyeron con -0,07 puntos, frente a los -0,10 puntos de julio. Por último, la contribución de la categoría de consumo personal y vivienda fue de -0,03 puntos en agosto, frente a los +0,02 de julio.

. En una conferencia, el presidente de la Reserva Federal de St. Louis, **Alberto Musalem, reiteró ayer su apoyo al recorte de la tasa de interés de referencia de 25 puntos básicos que llevó a cabo la semana pasada el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC).** No obstante, Musalem abogó por la cautela, ya que sigue preocupado por la inflación. En ese sentido, Musalem calificó el recorte como una medida de precaución destinada a apoyar el mercado laboral en pleno empleo y evitar un mayor debilitamiento.

En su opinión, **la política monetaria se sitúa actualmente entre moderadamente restrictiva y neutral**, lo cual consideró apropiado. Sin embargo, dijo que creía que hay un margen limitado para una mayor flexibilización sin que la política se vuelva excesivamente expansiva, por lo que deberán actuar con cautela ante nuevas reducciones.

En ese sentido, **Musalem dijo que considera que las condiciones financieras son favorables, que sigue preocupado por el impacto inflacionista de los aranceles** y que considera que la tasa actual de los fondos federales, ahora fijada entre el 4% y el 4,25%, es casi neutral, un nivel que no impulsa ni restringe el crecimiento económico. Si bien afirmó que ve riesgos que se inclinan más hacia el mercado laboral que hacia la inflación, advirtió que no se debe exagerar. Musalem es miembro con derecho a voto este año en el FOMC.

Por otra parte, el recientemente nombrado gobernador de la Fed, **Miran, afirmó que la política monetaria actual es muy restrictiva y que considera que la tasa de fondos federales adecuada se sitúa en torno al 2%**, aproximadamente 2 puntos

Martes, 23 de septiembre 2025

porcentuales por debajo de los niveles actuales. También argumentó que la tasa neutral ha disminuido debido a la reducción de la inmigración y el ajuste fiscal.

Por su parte, **Bostic, presidente de Reserva Federal de Atlanta (sin voto en el FOMC este año), afirmó que solo había previsto un recorte de tasas para 2025 en la reunión de la semana pasada**, debido a la preocupación por la inflación y la resistencia del mercado laboral.

A su vez, el presidente de la Reserva Federal de Cleveland, **Hammack, (sin voto en el FOMC este año) afirmó tener una de las estimaciones de tasa neutral más altas y advirtió del riesgo de inflación si la Fed recorta sus tipos demasiado rápido.**

Finalmente, **Barkin, presidente de la Reserva Federal de Richmond (sin voto en el FOMC este año), afirmó que aún observa indicios de un mercado laboral robusto, pero que la inflación se mantiene alta.**

Noticias destacadas de Empresas

. **GESTAMP (GEST)** anunció ayer el lanzamiento de una oferta por importe de EUR 500.000.000 de bonos senior garantizados con vencimiento en 2030. Ciertas filiales de GEST garantizarán los bonos y se otorgarán garantías con cargo a las acciones de determinadas filiales españolas de GEST. Los fondos recibidos de la oferta, si fuera finalmente completada, serán destinados a refinanciar endeudamiento financiero existente, a aportar efectivo al balance y a financiar los costes, honorarios y gastos derivados de la mencionada refinanciación.

Los bonos se ofrecerán solo a inversores institucionales cualificados, conforme a la Regla 144A bajo el U.S. Securities Act de 1933 en su redacción vigente en cada momento, y fuera de los EEUU a personas no estadounidenses (*non-U.S. persons*), conforme al Reglamento S bajo el Securities Act y, si un inversor es residente en el Espacio Económico Europeo o en el Reino Unido, no se ofrecerán a inversores minoristas (*retail investors*).

En relación a este mismo asunto, el portal digital *Bolsamania.com* informó que la agencia de calificación crediticia Moody's Ratings ha anunciado este lunes que espera asignar una calificación de instrumento "Ba2" a la propuesta de emisión de EUR 500 millones comunicada por GEST. El grupo prevé destinar los fondos de la nueva emisión a refinanciar EUR 400 millones de bonos senior garantizados al 3,25% con vencimiento en abril de 2026, EUR 83 millones en notas Schuldschein con vencimiento en 2026, así como cubrir comisiones y costes de la operación y atender fines corporativos generales.

La calificación esperada "Ba2" de los nuevos bonos se alinea con la calificación corporativa a largo plazo de GEST, que se mantiene en "Ba2", con perspectiva "estable". Según Moody's, la transacción será positiva desde el punto de vista de la liquidez, ya que permitirá refinanciar un volumen significativo de deuda a corto plazo, extendiendo de forma relevante el perfil de vencimientos del grupo hasta 2030.

. El diario *Expansión* informa que **ENDESA (ELE)**, la mayor eléctrica española por volumen de líneas de distribución de luz (con 320.000 kilómetros), y controlada en un 70% por el grupo italiano Enel (ENEL-IT), ha puesto en cuarentena su histórico plan inversor hasta que el Gobierno aclare qué retribución percibirá por esas redes. Las empresas eléctricas propietarias de redes de distribución de luz (ELE, **IBERDROLA (IBE)**, **NATURGY (NTGY)** y EDP) reclaman desde hace meses una subida en los peajes que cobran por esas infraestructuras que se repercuten directamente en la factura de la luz que pagan más de 30 millones de clientes.

Martes, 23 de septiembre 2025

Por otro lado, el mismo diario señala, de acuerdo a fuentes consultadas, que ELE, IBE y NTGY han reactivado las conversaciones entre ellas y con el Gobierno para negociar la extensión de la vida comercial de la central nuclear de Almaraz (Cáceres). Almaraz, que consta de dos reactores, es la primera central que debe afrontar su clausura según el plan del apagón nuclear que se acordó en 2019. En concreto, el reactor número 1 debería dejar de operar en 2027 y el número 2 en 2028.

. La Comisión Nacional del Mercado de Valores recuerda a los accionistas de **BANCO SABADELL (SAB)** que, como consecuencia de la presentación en el día de hoy, 22 de septiembre de 2025, de la solicitud de autorización para la modificación de las características de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones de SAB presentada por **BBVA** y autorizada el 5 de septiembre de 2025, está suspendido el cómputo del plazo de aceptación, que se extendía desde el 8 de septiembre de 2025 hasta el 7 de octubre de 2025, ambos incluidos. En el momento en que se produzca la resolución relativa a la mencionada solicitud de modificación de la oferta, se informará del nuevo plazo de aceptación.

. **TELEFÓNICA (TEF)** ultima su nuevo plan estratégico que podría incluir una revisión de la política de remuneración al accionista. Y es que, tal y como adelanta el diario digital *Vozpópuli.com*, la teleco está valorando la posibilidad de eliminar o recortar el dividendo en favor de un mayor control financiero y liquidez para nuevas adquisiciones. De hecho, TEF, que presentará al mercado su próxima hoja de ruta el 4 de noviembre, busca crecer en Europa mediante compras y fusiones, y para ello necesita liquidez en caja. Es más, a finales de agosto, *Vozpópuli.com* también avanzaba que la operadora iba a proponer una ampliación de capital con el apoyo de los principales accionistas (el Gobierno a través de la SEPI; la operadora saudí STC y CriteríaCaixa).

. *Expansión* informa hoy que **INDRA (IDR)**, con negocios de tecnología y de industria militar, tiene en el punto de mira a Comforsa, la mayor empresa pública catalana, que está especializada en grandes piezas de forja para vehículos pesados y maquinaria de obra civil. Fuentes conocedoras confirman el interés de IDR por hacerse con la mayor firma industrial en poder de la Generalidad, que el Ejecutivo autonómico controla al 100% a través del holding Avançsa, aunque solo ha habido, de momento, contactos preliminares. Desde IDR no confirmaron que exista ningún interés.

. **REDEIA (RED)**, a través de su filial Red Eléctrica Financiaciones, S.A.U., ha realizado, al amparo de su Programa de emisión de deuda Euro Medium Term Note Programme (EMTN), una emisión de bonos verdes (Notes) en el euromercado con la garantía de Redeia Corporación, S.A. y Red Eléctrica de España, S.A.U., por un importe de EUR 500 millones. Los fondos obtenidos se utilizarán para financiar y/o refinanciar Proyectos Elegibles dentro del Marco Verde de Financiación de Red Eléctrica de España S.A.U. Esta emisión, con vencimiento a seis años y fecha prevista de desembolso el 6 de octubre de 2025, tiene un cupón anual del 3,000% y un precio de emisión de 99,903%, que representa una rentabilidad del 3,018%