

Informe Semanal Macro y Mercados

3 de Noviembre 2025

MAPFRE AM



Resumen de la Semana

Continúa la buena racha para los activos de riesgo en una semana marcada por **la reunión de la FED, la presentación de resultados y la reunión entre Xi Jinping y D. Trump**.

La FED recortó el tipo de interés oficial en 25 puntos básicos para situarlos en el **rango 3,75%-4% en lo que puede considerarse un recorte de seguridad** dado que, debido al cierre del gobierno americano, apenas se han publicado datos macroeconómicos relevantes que sustenten esta decisión. Las declaraciones de J.Powell en la rueda de prensa descartando que un nuevo recorte en la reunión de Diciembre se diera por sentado **provocó un aumento de los tipos de interés a lo largo de la curva así como un retroceso en las probabilidades descontadas por el mercado de un nuevo recorte antes de que finalice el año**.

El encuentro entre Xi Jinping y D. Trump fue positivo (**"de 12 sobre 10" tal y como lo calificó el Presidente norteamericano**) pero apenas tuvo impacto en los mercados. Estados Unidos y China acordaron rebajar los aranceles del 57% al 47% a cambio de que China combatiera el tráfico de fentanilo, retomara la compra de soja y mantuviera las exportaciones de materiales raros. Por su parte, Estados Unidos se comprometió a posponer un año las restricciones que impiden a determinadas empresas chinas acceder a la tecnología estadounidense.

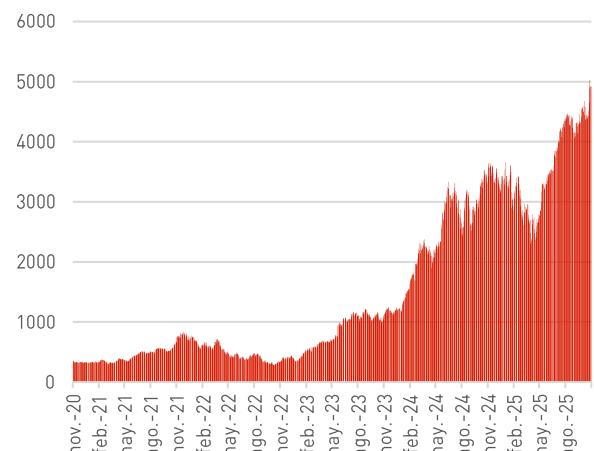
La euforia por la IA continua con noticias relevantes por parte de **Nvidia que la hicieron alzarse hasta los 5billones de USD de capitalización bursátil** y resultados dispares de las grandes tecnológicas.

Por último, el BCE mantuvo los tipos sin cambios en el 2% por tercera vez consecutiva. Lagarde expresó su comodidad ante el nivel de tipos actual y que cualquier decisión dependerá de los datos

Evolución tipo esperado por el mercado FED Dic2025



Evolución capitalización bursátil de Nvidia (miles de Millones)



Renta Variable

Nueva semana de máximos históricos para la bolsa americana impulsada por una presentación de resultados muy positiva para las compañías norteamericanas. **Microsoft, Apple, Meta, Amazon y Alphabet publicaron resultados del tercer trimestre todas por encima de lo esperado y elevaron sus previsiones de inversión en Inteligencia Artificial.** Sin embargo, fue Meta quien se llevó la peor parte dado que presentó un incremento en inversión destinada a la IA por encima del crecimiento en beneficios y por ello planea emitir hasta 30.000Millones de deuda (algo que no gustó a los mercados). Relevante fue también el avance de **Qualcom que subió un 11% en bolsa tras anunciar la construcción de un nuevo chip que competirá con los más avanzados de Nvidia.** Por su parte, el CEO de Nvidia anunció desde Washington que va a construir siete superordenadores para el gobierno y que invertirá hasta 1.000Millones de USD en Nokia para desarrollar la tecnología 6G. Los índices europeos carecieron de impulso esta semana dado que **sólo 56% de las compañías que han publicado resultados han batido las estimaciones frente al 83% de las compañías norteamericanas.** En las bolsas asiáticas, continúan las fuertes subidas en el caso del Nikkei japonés y del Kospi surcoreano.

Renta Fija

Las reuniones de la FED y el BCE se desarrollaron tal y como esperaba el mercado aunque con matices. En el caso de la FED, la rebaja de los tipos estaba totalmente descontada así como **el fin del programa de reducción de balance a partir del 1 de Diciembre tras los recientes problemas de liquidez en el mercado interbancario americano.** Sin embargo, el tono más cauto de Powell provocó un alza en los tipos de interés tanto en los tramos cortos como los largos. En Europa, la reunión del BCE unido a **un dato de crecimiento del tercer trimestre que sorprendió al alza no tuvo apenas repercusión en los tipos de interés cotizados por el mercado.** En lo que se refiere a deuda corporativa, los diferenciales crediticios continúan estrechándose y **se sitúan tanto en grado de inversión como en high yield por debajo de sus medias históricas reflejando así la alta demanda que existe para este tipo de bonos.**

Divisas y Materias Primas

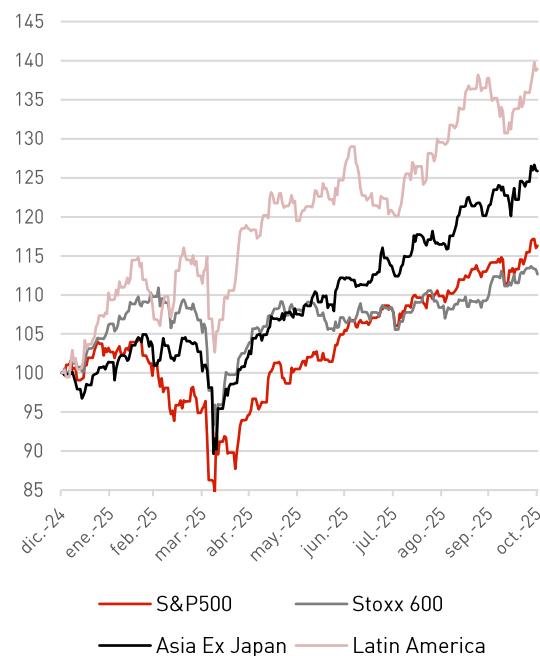
Nueva semana de caídas para el precio del oro que hace plantearse a muchos **analistas si este es el fin de un ciclo alcista para el metal precioso o simplemente una recogida de beneficios.** Tras la fuerte apreciación de la semana pasada para el precio del petróleo tras las sanciones a petroleras rusas, el barril de Brent descendió hasta los 65USD esta semana. **Y caídas también para el Euro** en su cruce contra el USD tras descontarse con menor probabilidad un nuevo recorte de la FED en diciembre.

Esta Semana...

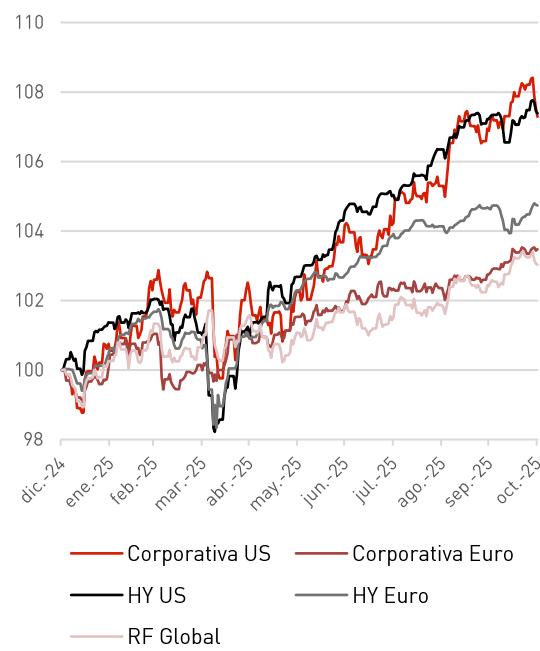
Datos ISM, mercado laboral y confianza de la U. de Michigan en EE.UU.; comercio exterior en China; ventas minoristas en la Eurozona.

Informe Semanal Macro y Mercados – 3 de Noviembre de 2025

Evolución Indices RV en base 100



Evolución Indices RF en base 100



Onza de Oro



Tabla Rentabilidades Índices Globales

Renta Variable (Moneda Local)		31/10/2025	Ult Semana	Mes	2025
MSCI WORLD	GLOBAL	4.390,4	0,44%	1,94%	18,41%
S&P 500	EE.UU.	6.840,2	0,71%	2,27%	16,30%
NASDAQ 100	EE.UU.	25.858,1	1,97%	4,77%	23,06%
Russell 2000 EE.UU. (Pequeñas Compañías)		2.479,4	-1,36%	1,76%	11,18%
Euro Stoxx 50	Europa	5.662,0	-0,22%	2,39%	15,65%
Stoxx 600	Europa	571,9	-0,67%	2,46%	12,66%
IBEX 35	España	16.032,6	1,08%	3,60%	38,27%
FTSE MIB	Italia	43.175,3	1,62%	1,05%	26,29%
DAX	Alemania	23.958,3	-1,16%	0,32%	20,34%
CAC 40	Francia	8.121,1	-1,27%	2,85%	10,03%
FTSE 100	Reino Unido	9.717,3	0,74%	3,92%	18,89%
MSCI AC ASIA PACIFIC	ASIA	228,6	1,08%	3,60%	25,83%
NIKKEI 225	Japón	52.411,3	6,31%	16,64%	31,37%
HANG SENG	Hong Kong	25.906,7	-0,97%	-3,53%	29,15%
CSI 300	China	4.640,7	-0,43%	0,00%	17,94%
KOSPI	Korea	4.107,5	4,21%	19,94%	71,18%
Nifty 50	India	25.722,1	-0,28%	4,51%	8,79%
MSCI EM LATIN AMERICA	LATAM	2.574,0	2,23%	0,85%	38,94%
BRAZIL IBOVESPA	Brasil	149.540,4	2,30%	2,26%	24,32%
S&P/BMV IPC	México	62.769,2	2,66%	-0,23%	26,77%
MSCI EM	EMERGENTES GLOBAL	1.401,6	0,88%	4,12%	30,32%
Factores		31/10/2025	Ult Semana	Mes	2025
MSCI World Value	Estilo Valor	4.197,2	-1,28%	-0,59%	14,21%
MSCI World Growth	Estilo Crecimiento	7.047,7	1,94%	4,19%	22,19%
MSCI World Dividendo	Alto Dividendo	1.656,3	-1,58%	-0,66%	11,05%
MSCI World Baja Volatilidad	Baja Volatilidad	5.513,6	-1,85%	-2,33%	8,50%
MSCI World Pequeñas Compañías	Pequeñas Compañías	647,9	-1,42%	0,11%	15,15%
Tipos Curvas Globales en % (variaciones en pbs)		31/10/2025	Ult Semana	Variación Mes	Variación 2025
US Govt 10 Yr	EE.UU.	4,08%	8	-7	-49
US Govt 2 Yr	EE.UU.	3,57%	9	-3	-67
Pendiente Curva 10Y-2Y		50,39			
Alemania Gov 10Y	Alemania	2,63%	1	-8	27
Alemania Govt 2Y	Alemania	1,97%	0	-5	-11
España Govt 10Y	España	3,14%	-2	-11	8
España Govt2Y	España	2,05%	-3	-6	-21
Prima Riesgo Esp-Ale 10Y		51			
Italia Govt 10Y	Italia	3,38%	-3	-15	-14
Diferenciales Investment Grade	EE.UU.	78,08	3	1	-2
Diferenciales Investment Grade	Europa	75,98	-1	-31	-26
Diferenciales High Yield	EE.UU.	329,39	-13	18	1
Diferenciales High Yield	Europa	287,13	-9	-39	-12
Índices Renta Fija		31/10/2025	Ult Semana	Mes	2025
Deuda Pública	Global	208,1	-0,43%	-0,55%	6,70%
Deuda Pública	EE.UU.	2.427,9	-0,48%	0,62%	6,01%
Deuda Pública	Europea	248,9	0,14%	0,92%	1,22%
Corporativa	EE.UU.	3.529,2	-0,85%	0,38%	7,29%
Corporativa	Europea	266,9	0,13%	0,70%	3,48%
High Yield	EE.UU.	2.881,4	-0,08%	0,16%	7,39%
High Yield	Europeo	408,3	0,25%	0,08%	4,73%
Bonos Inflación	Global	350,6	-0,55%	0,17%	8,50%
Deuda Subordinada	Europea	322,8	0,19%	0,60%	4,63%
Euro (Vs Divisas) y Materias Primas		31/10/2025	Ult Semana	Mes	2025
	USD	1.154	-0,77%	-1,68%	11,43%
	GBP	0,877	0,42%	0,52%	4,98%
	YEN	153.990	0,74%	4,12%	-2,04%
	Crudo Brent	65,07	-1,32%	-2,91%	-12,82%
	Oro	4002,92	-2,68%	3,73%	52,52%
	Gas Natural	31	-2,82%	0,00%	-38,00%

Datos Macro Publicados Última Semana

Día	Indicador	Periodo	Dato	Estimado	Anterior
España	PIB	3T	2,80%	2,90%	3,00%
	Ventas Minoristas	Septiembre	6,20%		3,10%
	Inflación	Octubre	3,10%	2,90%	3,00%
Eurozona	PIB	3T	1,3%	1,2%	1,5%
EE.UU.	Confianza Conference Board	Octubre	94,60	93,40	94,20

Esta Semana

Día	Indicador	País/Región	Periodo	Estimado	Anterior
Lunes	PMI Manufacturero	España	Octubre	51,90	51,50
	ISM Manufacturero	EE.UU.	Octubre	49,50	49,10
Martes	Desempleo	España	Septiembre	-	4.800
	JOLTs	EE.UU.	Septiembre	7,18Millones	7,22Millones
Miércoles	PMI Servicios	España	Octubre	54,50	54,30
	Indice Precios Producción	Eurozona	Septiembre	-0,2%	-0,6%
	ISM Servicios	EE.UU.	Octubre	50,80	50,00
Jueves	Producción Industrial	España	Septiembre	1,7%	3,4%
	Ventas Minoristas	Eurozona	Septiembre	0,9%	1,0%
Viernes	Informe de empleo	EE.UU.	Septiembre		
	Confianza U.Michigan	EE.UU.	Noviembre	53,00	53,60

Gráfico de la Semana

El buen comportamiento de los activos de riesgo reciente apalancado en la euforia que ha desatado el impacto de la Inteligencia Artificial ha provocado que muchos analistas e inversores se pregunten si estamos ante una burbuja. Aunque no existe una definición única de burbuja, si existe una serie de patrones (como el rápido aumento en el precio de los activos, valoraciones extremas y uso excesivo de apalancamiento) que son comunes en todas ellas. Aunque es cierto que podríamos encontrar parte de estos atributos de burbuja en el mercado, los niveles todavía no son alarmantes. Sin embargo, sí que preocupa más el nivel de capital comprometido para desarrollar la IA por algunas compañías Vs el nivel de ingresos que a día de hoy podemos esperar de esta tecnología.

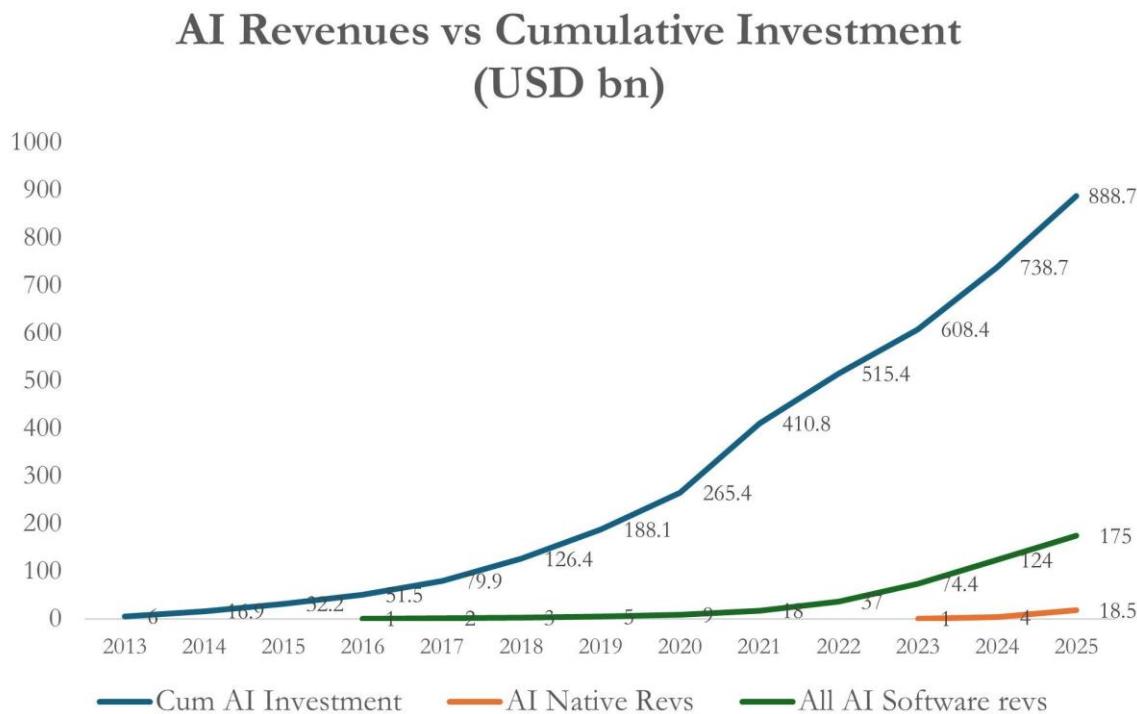


Gráfico: Bob Elliot
 Fuente: [@Andy West en X: "Here's a look at the trend in cumulative AI investments \(global\) vs AI revenues \(AI Native such as Gemini, ChatGPT, Claude etc vs All AI Software Industry\). The native AI chatbots are still attracting the minority of revenues while shouldering the largest capex burden. They https://t.co/GFS4j0WdOH" / X](https://x.com/AndyWest)

MAPFRE AM

Disclaimer

Este informe ha sido elaborado por el departamento de análisis de MAPFRE Asset Management a partir de fuentes de terceros que consideramos fiables. Las opiniones e informaciones contenidas en el mismo no constituyen recomendaciones de inversión o de productos, sin que puedan estimarse como elemento para la toma de decisiones, declinando MAPFRE Asset Management cualquier responsabilidad por el uso de la mismas en tal sentido. Las rentabilidades mostradas no garantizan ni presuponen en ningún caso rentabilidades futuras.