

Informe Semanal Macro y Mercados

17 de Noviembre 2025

MAPFRE AM



Resumen de la Semana

El fin del cierre del gobierno americano (el más largo de la historia) fue sin lugar a dudas lo más relevante de la semana. **El acuerdo entre Republicanos y Demócratas permitirá restablecer los servicios críticos justo antes del día de Acción de Gracias así como restaurar el pago de nóminas o la publicación de datos macroeconómicos relevantes.** Sin embargo, el paquete de gasto aprobado extiende la financiación del gobierno solamente hasta el 30 de Enero y **es más que posible que publicaciones relevantes como el IPC o el informe de empleo de Octubre no puedan publicarse.**

Durante esta semana también se han sucedido las intervenciones por parte de distintos miembros de la FED que **siguen reduciendo la probabilidad de ver un nuevo recorte de los tipos de interés en Diciembre** (algo que J.Powell ya había comentado en la última reunión de política monetaria). Como consecuencia de ello, las rentabilidades exigidas a los diferentes plazos de la curva se elevaron lo que arrastró a los índices de renta fija a la baja.

La semana también fue volátil para los mercados de renta variable aunque la mayoría de los índices consiguió acabar la semana en positivo. **El entusiasmo por la Inteligencia Artificial se tomó un respiro a mitad de semana ya que los inversores comienzan a cuestionarse si el ritmo de inversiones para desarrollar la tecnología proporcionará los retornos esperados.** Esta preocupación proviene del cada vez mayor número de empresas que financian estas inversiones vía deuda y no flujos de caja libre como venían haciendo hasta ahora.

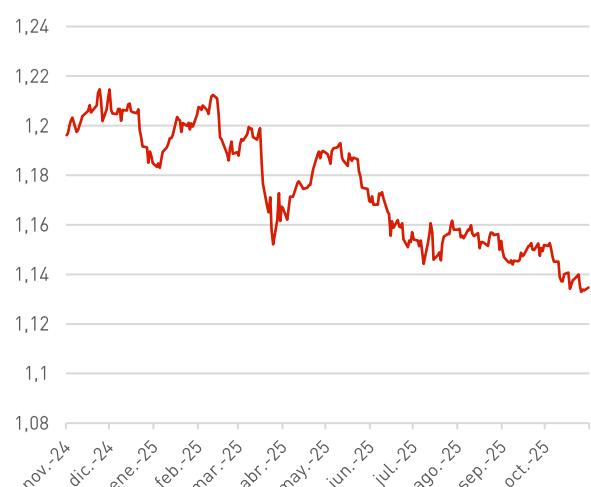
En cuanto a publicación de datos macro, fue una semana relativamente tranquila sin grandes referencias. **Lo más relevante fue la continua debilidad de los datos de empleo y crecimiento en Reino Unido** que añaden presión a la libra.

Informe Semanal Macro y Mercados – 17 de Noviembre de 2025

Probabilidad descontada por el mercado de un nuevo recorte por parte de la FED en Dic



Evolución Eur/GBP



Renta Variable

Semana volátil para los índices de renta variable y en particular para los estadounidenses. El fin del cierre del gobierno federal apuntaba a una semana de apetito por el riesgo pero dicho entusiasmo se desvaneció cuando aparecieron las dudas sobre los retornos de las inversiones en inteligencia artificial. Tampoco ayudó mucho a devolver la calma el cada vez menos descontado recorte de los tipos de interés por parte de la FED en Diciembre. Así pues, no es de extrañar que tanto **el sector tecnológico como las pequeñas y medianas compañías fueran las que peor comportamiento tuvieron durante la semana**. En Europa, la temporada de resultados continua siendo positiva lo que probablemente ayudó a que los índices bursátiles superaran a sus homólogos estadounidenses. **Han reportado sus cuentas ya el 70% del total de las compañías y un 54% de ellas ha batido expectativas**. En los mercados asiáticos, sobresalieron las bolsas de India, Korea y Taiwan y **retrocesos en la bolsa china pese a los buenos resultados de Tencent o el alza en el dato de inflación que pone fin a meses de tendencia a la baja**.

Renta Fija

Las dudas se han acrecentado en los últimos días acerca de cual será la decisión de la FED en la próxima reunión sobre los tipos de interés. Un crecimiento que sigue mostrando fortaleza (el GDPNow de la FED de Atlanta pronostica un crecimiento del 4% en el último trimestre) y una inflación que se sitúa en un nivel incomodo plantean un escenario difícil para seguir recortando los tipos pese a que el mercado laboral da síntomas de debilidad. La falta de datos publicados durante los 43 días que ha durado el cierre del gobierno federal tampoco ayuda a los miembros del Comité de Mercado Abierto dado que J.Powell ha venido recalculando desde hace tiempo la importancia de los datos antes de tomar alguna decisión. En Europa la semana también se saldó con alzas en los tipos de interés pese a la rebaja en el riesgo político de Francia que ha llevado al bono francés a recortar su diferencial con el alemán hasta los 74 puntos básicos. Con respecto a la deuda corporativa, semana muy estable de los diferenciales crediticios y sin grandes movimientos salvo en los bonos high yield norteamericanos que mejoraron pese a la volatilidad de la renta variable.

Divisas y Materias Primas

El cada vez menos esperado recorte de los tipos de interés por parte de la FED no tuvo el efecto esperado en el tipo de cambio entre el USD y el Euro dado que la divisa comunitaria se fortaleció frente al billete verde. En los mercados de materias primas, el oro subió un 2% y parece haberse estabilizado por encima de los 4.000USD/onzza y el petróleo avanzó un 1,2% hasta los 64USD/barril pese a un dato de inventarios en Estados Unidos más alto de lo esperado.

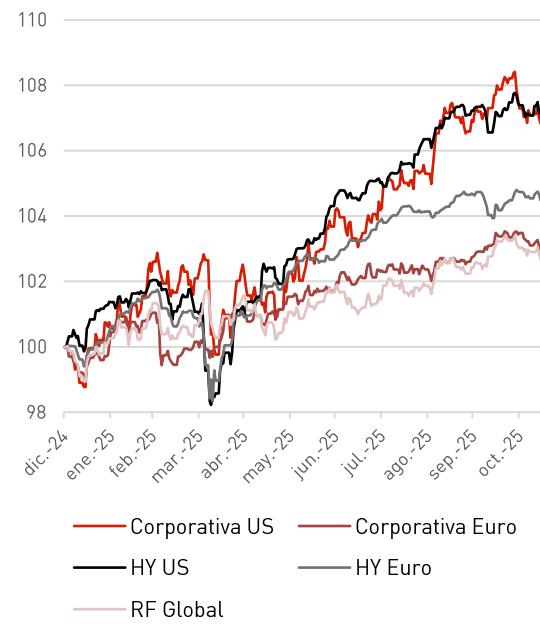
Esta Semana...

EE.UU. volverá a publicar datos macro retrasados por el cierre del gobierno. En Europa, PMIs preliminares.

Evolución Indices RV en base 100



Evolución Indices RF en base 100



EUR/USD

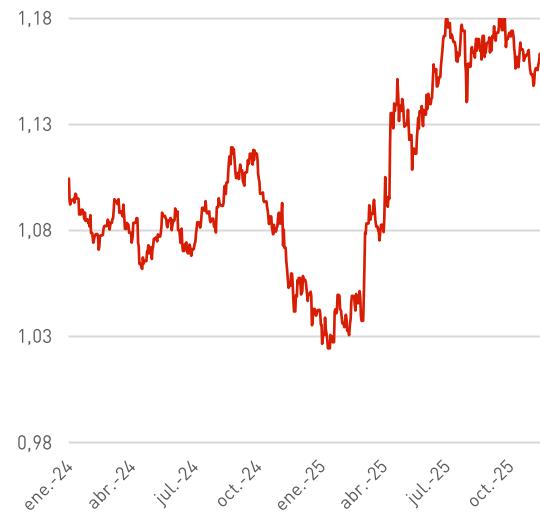


Tabla Rentabilidades Índices Globales

Renta Variable (Moneda Local)		14/11/2025 Ult Semana	Mes	2025
MSCI WORLD	GLOBAL	4.343,6	0,43%	-1,07%
S&P 500	EE.UU.	6.734,1	0,08%	-1,55%
NASDAQ 100	EE.UU.	25.008,2	-0,21%	-3,29%
Russell 2000	EE.UU. (Pequeñas Compañías)	2.388,2	-1,83%	-3,68%
Euro Stoxx 50	Europa	5.693,8	2,29%	0,56%
Stoxx 600	Europa	574,8	1,77%	0,51%
IBEX 35	España	16.345,9	2,80%	1,95%
FTSE MIB	Italia	43.994,7	2,51%	1,90%
DAX	Alemania	23.876,6	1,30%	-0,34%
CAC 40	Francia	8.170,1	2,77%	0,60%
FTSE 100	Reino Unido	9.698,4	0,16%	-0,19%
MSCI AC ASIA PACIFIC	ASIA	226,3	0,29%	-1,00%
NIKKEI 225	Japón	50.376,5	0,20%	-3,88%
HANG SENG	Hong Kong	26.572,5	1,26%	2,57%
CSI 300	China	4.628,1	-1,08%	-0,27%
KOSPI	Korea	4.011,6	1,46%	-2,34%
Nifty 50	India	25.910,1	1,64%	0,73%
MSCI EM LATIN AMERICA	LATAM	2.681,7	1,71%	4,18%
BRAZIL IBOVESPA	Brasil	157.738,7	2,39%	5,48%
S&P/BMV IPC	México	62.328,6	-1,65%	-0,70%
MSCI EM	EMERGENTES GLOBAL	1.385,6	0,29%	-1,14%

Factores		14/11/2025 Ult Semana	Mes	2025
MSCI World Value	Estilo Valor	4.224,5	0,74%	0,65%
MSCI World Growth	Estilo Crecimiento	6.870,5	0,16%	-2,51%
MSCI World Dividendo	Alto Dividendo	1.691,3	1,78%	2,11%
MSCI World Baja Volatilidad	Baja Volatilidad	5.617,5	1,65%	1,88%
MSCI World Pequeñas Compañías	Pequeñas Compañías	637,7	-0,33%	-1,57%

Tipos Curvas Globales en % (variaciones en pbs)		14/11/2025 Ult Semana	Variación Mes	Variación 2025
US Govt 10 Yr	EE.UU.	4,15%	5	7
US Govt 2 Yr	EE.UU.	3,61%	4	3
Pendiente Curva 10Y-2Y		54,25		
Alemania Govt 10Y	Alemania	2,72%	5	9
Alemania Govt 2Y	Alemania	2,04%	5	7
España Govt 10Y	España	3,23%	4	8
España Govt2Y	España	2,10%	5	6
Prima Riesgo Esp-Ale 10Y		50,7		
Italia Govt 10Y	Italia	3,47%	4	9
Diferenciales Investment Grade	EE.UU.	81,82	0	4
Diferenciales Investment Grade	Europa	82,57	-1	-24
Diferenciales High Yield	EE.UU.	329,39	-23	18
Diferenciales High Yield	Europa	296,52	4	-29

Índices Renta Fija		14/11/2025 Ult Semana	Mes	2025
Deuda Pública	Global	207,7	-0,18%	-0,23%
Deuda Pública	EE.UU.	2.424,0	-0,22%	-0,16%
Deuda Pública	Europea	248,1	-0,11%	-0,32%
Corporativa	EE.UU.	3.514,1	-0,24%	-0,43%
Corporativa	Europea	265,6	-0,13%	-0,50%
High Yield	EE.UU.	2.874,4	0,05%	-0,24%
High Yield	Europeo	407,3	-0,05%	-0,24%
Bonos Inflación	Global	348,4	-0,25%	-0,64%
Deuda Subordinada	Europea	321,7	-0,12%	-0,35%

Euro (Vs Divisas) y Materias Primas		14/11/2025 Ult Semana	Mes	2025
	USD	1.162	0,48%	0,73%
	GBP	0,882	0,39%	0,57%
	YEN	154.550	0,74%	0,36%
	Crudo Brent	64,39	1,19%	-1,05%
	Oro	4084,06	2,07%	2,03%
	Gas Natural	31	-0,38%	0,26%

Datos Macro Publicados Última Semana

Día	Indicador	Periodo	Dato	Estimado	Anterior
China	Ventas Minoristas	Octubre	2,90%	2,80%	3,00%
	Producción Industrial	Octubre	6,10%	6,20%	6,20%
Eurozona	Producción Industrial	Septiembre	1,2%	1,9%	1,2%
EE.UU.	NFIB Small Business Index	Octubre	98,20	98,30	98,80

Esta Semana

Día	Indicador	País/Región	Periodo	Estimado	Anterior
Lunes	PIB	Japón	3T	-0,6%	0,6%
	Producción Industrial	Japón	Septiembre		3,4%
Martes	Producción Industrial	EE.UU.	Octubre	0,00%	
	NAHB Housing Index	EE.UU.	Noviembre	36,00	37,00
Miércoles	Inflación	Reino Unido	Octubre	3,5%	3,8%
Jueves	Informe de empleo	EE.UU.	Septiembre	50.000	22.000
	Desempleo	EE.UU.	Septiembre	4,3%	4,3%
Viernes	Inflación	Japón	Octubre	3,0%	2,9%
	PMI Servicios	Eurozona	Noviembre	52,80	53,00
	PMI Manufacturero	Eurozona	Noviembre	50,10	50,00

Gráfico de la Semana

El Presidente de Estados Unidos ha empezado a deslizar una nueva idea acerca de los tipos de interés para las hipotecas. En concreto, D. Trump quiere que las hipotecas se puedan fijar a 50años en lugar de a 30 como sucede en la actualidad con la expectativa de que más ciudadanos puedan acceder a una vivienda en un momento en el que la falta de oferta es estructural. Unos tipos de interés que se han mantenido altos los últimos tres años está provocando que el número de hipotecas con tipos superiores al 6% vaya en claro ascenso como indica el gráfico inferior. La idea con este cambio es reducir el coste mensual aunque no está del todo claro que este cambio lo vaya a suponer.

APOLLO

US: A rising share of mortgages outstanding have an interest rate above 6%

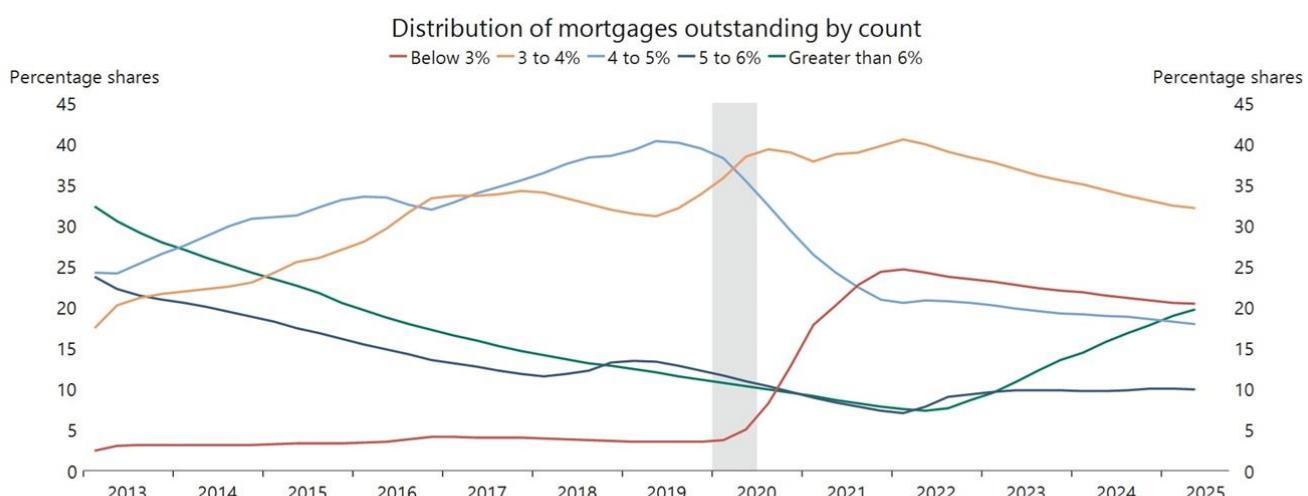


Gráfico: Apollo

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.