

# Informe Semanal Macro y Mercados

24 de Noviembre 2025

## MAPFRE AM

### Resumen de la Semana

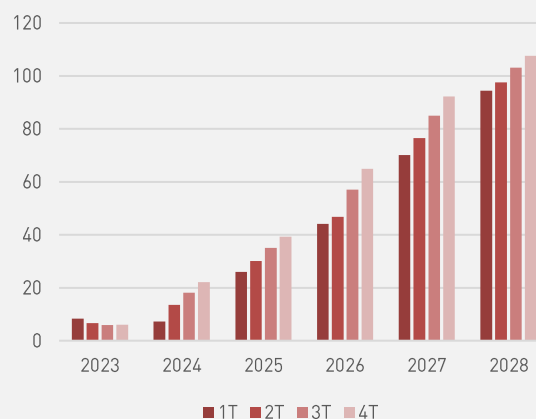
Las bolsas mundiales cerraron con pérdidas en una semana muy volátil marcada por los resultados de Nvidia y la publicación de datos macroeconómicos retrasados debido al cierre del gobierno americano.

Con respecto a la compañía más grande por capitalización bursátil, los resultados no decepcionaron: sus ingresos aumentaron un 62% con respecto al mismo trimestre del año anterior y aumentó sus previsiones para el trimestre en curso en 3.000 Millones más de lo que esperaba el mercado. **El CEO de Nvidia se esforzó también por calmar a los analistas al reforzar su convicción de que el desarrollo de la IA solo había comenzado.**

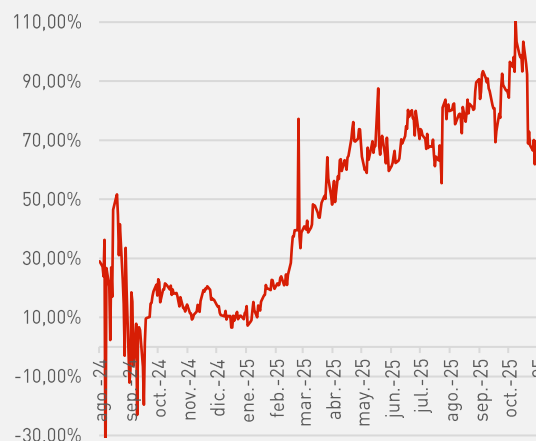
En lo que se refiere a datos macroeconómicos, lo más relevante fue la publicación del informe de empleo de Septiembre de EE.UU. que quedó suspendido por la falta de fondos del gobierno federal. **La economía norteamericana creó 119.000 empleos** con la mayoría de estos puestos de trabajo en sectores relacionados con la salud y alimentación aunque la tasa de paro subió una décima hasta el 4,4% debido a un fuerte incremento en la tasa de participación. Fue un informe positivo para esclarecer algunas dudas que venían acumulándose sobre el mercado laboral americano pero que, debido al **anuncio de que no se publicará el informe de empleo de Octubre y que la FED deberá una decisión sobre política monetaria sin el informe de Noviembre ya que se publicará el 16 de Diciembre (6 días después de su reunión) no sirvió para calmar a los mercados.**

Además, las actas de la FED de su última reunión mostraron el cada vez menor consenso acerca de un recorte de tipos en Diciembre.

**Ingresos Trimestrales de Nvidia  
(pasados y esperados en miles de millones)**



**Probabilidad recorte en Diciembre**



## Renta Variable

Los buenos resultados de Nvidia y **el lanzamiento de la nueva herramienta de Inteligencia Artificial por parte de Google no permitieron que los índices norteamericanos acabaran en positivo**. De hecho, la semana pasada fue una de las peores en lo que llevamos de año ya que tanto el Nasdaq como el Euro Stoxx 50 cedieron más de un 3%. Las dudas se siguen amontonando sobre los desarrollos y retornos futuros de la Inteligencia Artificial aunque la causa más probable de estas caídas fuera también la recogida de beneficios a medida que nos acercamos a la recta final del año. Menos comentados pero muy relevantes fueron los resultados de **Walmart que, pese a la inflación, los aranceles y el cierre del gobierno americano que dejó sin ingresos a muchos hogares, consiguió aumentar sus ventas en un 4,4% y aumentar su cuota de mercado**. En Europa, los principales índices bursátiles también acabaron la semana con caídas del 2% - 3% arrastradas por el sentimiento negativo que imperó en los mercados. Peor les fue a los mercados asiáticos ya que las caídas fueron mas abultadas y la volatilidad mayor. **La nueva Primera Ministra japonesa anunció un plan de estímulo fiscal que puso presión sobre los tramos largos de la curva pero no sirvió para ver un incremento en la cotización de su divisa**. Otras bolsas como las de Korea o Hong Kong se vieron penalizadas por su exposición a la Inteligencia Artificial.

## Renta Fija

El sentimiento negativo en torno a los activos de riesgo encontró refugio en la deuda pública en general pero particularmente en la americana pese al cada vez menos probable recorte de tipos por parte de la FED. El bono americano a 10 años descendió 8 puntos básicos hasta el 4,06% mientras que el alemán lo hizo en tan solo dos y se sitúa en los niveles del 2,7%. El pasado Viernes además Moody's elevó por primera vez en 23 años la calificación crediticia de Italia con una perspectiva que pasó de positiva a estable. Con respecto a la deuda corporativa, no hubo grandes movimientos en los diferenciales crediticios aunque el tono de precaución en los mercados de renta variable provocó un cierto repunte en las primas de riesgo que las compañías tienen que pagar por su financiación con respecto a los bonos gubernamentales.

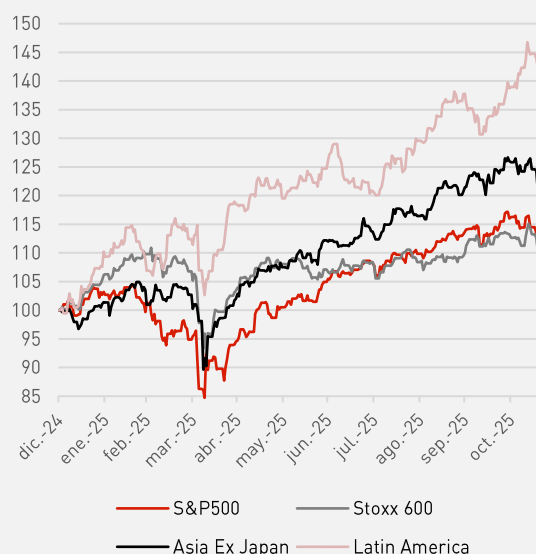
## Divisas y Materias Primas

Las dudas y la volatilidad de los mercados de riesgo no provocaron una revalorización del oro pese a su condición de activo refugio lo que podría suponer una pausa en su ciclo alcista. Quien si capitalizó estas dudas fue el USD que se apreció casi un 1% en su par contra el Euro. Por su parte, el barril de Brent se dejó un 3% situándose en ligeramente por encima de los 60USD/barril.

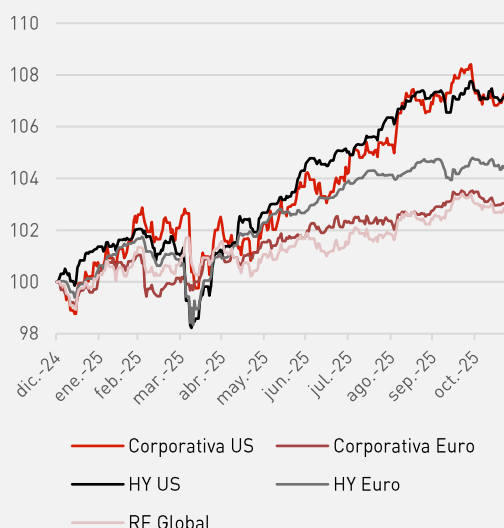
## Esta Semana...

Ventas minoristas en EE.UU., confianza consumidor y preliminar IPC en zona Euro.

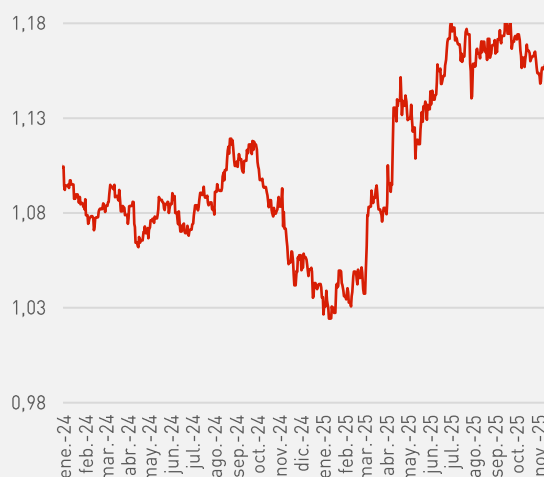
**Evolución Índices RV en base 100**



**Evolución Índices RF en base 100**



**EUR/USD**



**Tabla Rentabilidades Índices Globales**

Renta Variable (Moneda Local)		21/11/2025 Ult Semana		Mes	2025
MSCI WORLD	GLOBAL	4.242,7	-2,32%	-3,37%	14,42%
S&P 500	EE.UU.	6.603,0	-1,95%	-3,47%	12,26%
NASDAQ 100	EE.UU.	24.239,6	-3,07%	-6,26%	15,36%
Russell 2000	EE.UU. (Pequeñas Compañías)	2.369,6	-0,78%	-4,43%	6,25%
Euro Stoxx 50	Europa	5.515,1	-3,14%	-2,60%	12,65%
Stoxx 600	Europa	562,1	-2,21%	-1,71%	10,73%
IBEX 35	España	15.821,9	-3,21%	-1,31%	36,45%
FTSE MIB	Italia	42.661,7	-3,03%	-1,19%	24,79%
DAX	Alemania	23.091,9	-3,29%	-3,62%	15,99%
CAC 40	Francia	7.982,7	-2,29%	-1,70%	8,16%
FTSE 100	Reino Unido	9.539,7	-1,64%	-1,83%	16,72%
MSCI AC ASIA PACIFIC	ASIA	217,4	-3,92%	-4,88%	19,69%
NIKKEI 225	Japón	48.625,9	-3,48%	-7,22%	21,89%
HANG SENG	Hong Kong	25.220,0	-5,09%	-2,65%	25,72%
CSI 300	China	4.453,6	-3,77%	-4,03%	13,18%
KOSPI	Korea	3.853,3	-3,95%	-6,19%	60,59%
Nifty 50	India	26.068,2	0,61%	1,35%	10,25%
MSCI EM LATIN AMERICA	LATAM	2.604,9	-2,86%	1,20%	40,61%
BRAZIL IBOVESPA	Brasil	154.770,1	-1,88%	3,50%	28,67%
S&P/BMV IPC	México	61.877,3	-0,72%	-1,42%	24,97%
MSCI EM	EMERGENTES GLOBAL	1.334,0	-3,73%	-4,82%	24,03%

Factores		21/11/2025 Ult Semana		Mes	2025
MSCI World Value	Estilo Valor	4.156,9	-1,60%	-0,96%	13,11%
MSCI World Growth	Estilo Crecimiento	6.667,4	-2,96%	-5,40%	15,60%
MSCI World Dividendo	Alto Dividendo	1.673,5	-1,06%	1,03%	12,20%
MSCI World Baja Volatilidad	Baja Volatilidad	5.582,2	-0,63%	1,24%	9,85%
MSCI World Pequeñas Compañías	Pequeñas Compañías	627,7	-1,56%	-3,11%	11,57%

Tipos Curvas Globales en % (variaciones en pbs)		21/11/2025 Ult Semana		Variación Mes	Variación 2025
US Govt 10 Yr	EE.UU.	4,06%	-8	-1	-51
US Govt 2 Yr	EE.UU.	3,51%	-10	-7	-73
Pendiente Curva 10Y-2Y		55,58			
Alemania Gov 10Y	Alemania	2,70%	-2	7	34
Alemania Govt 2Y	Alemania	2,01%	-2	5	-7
España Govt 10Y	España	3,21%	-2	7	15
España Govt2Y	España	2,09%	-2	4	-17
Prima Riesgo Esp-Ale 10Y		50,6			
Italia Govt 10Y	Italia	3,46%	-1	8	-6
Diferenciales Investment Grade	EE.UU.	84,53	3	7	5
Diferenciales Investment Grade	Europa	84,39	2	-23	-17
Diferenciales High Yield	EE.UU.	329,39	-23	18	1
Diferenciales High Yield	Europa	303,67	7	-22	5

Índices Renta Fija		21/11/2025 Ult Semana		Mes	2025
Deuda Pública	Global	206,7	-0,45%	-0,68%	5,98%
Deuda Pública	EE.UU.	2.436,2	0,50%	0,34%	6,37%
Deuda Pública	Europea	248,1	-0,01%	-0,33%	0,89%
Corporativa	EE.UU.	3.528,3	0,40%	-0,03%	7,26%
Corporativa	Europea	265,8	0,08%	-0,42%	3,04%
High Yield	EE.UU.	2.875,1	0,03%	-0,22%	7,16%
High Yield	Europeo	407,0	-0,07%	-0,31%	4,41%
Bonos Inflación	Global	347,0	-0,39%	-1,03%	7,39%
Deuda Subordinada	Europea	322,0	0,12%	-0,24%	4,38%

Euro (Vs Divisas)y Materias Primas		21/11/2025 Ult Semana		Mes	2025
	USD	1,151	-0,93%	-0,21%	11,19%
	GBP	0,879	-0,37%	0,20%	5,15%
	YEN	156,410	1,20%	1,57%	-0,50%
	Crudo Brent	62,56	-2,84%	-3,86%	-16,18%
	Oro	4065,14	-0,46%	1,55%	54,89%
	Gas Natural	30	-2,43%	-2,18%	-39,35%

## Datos Macro Publicados Última Semana

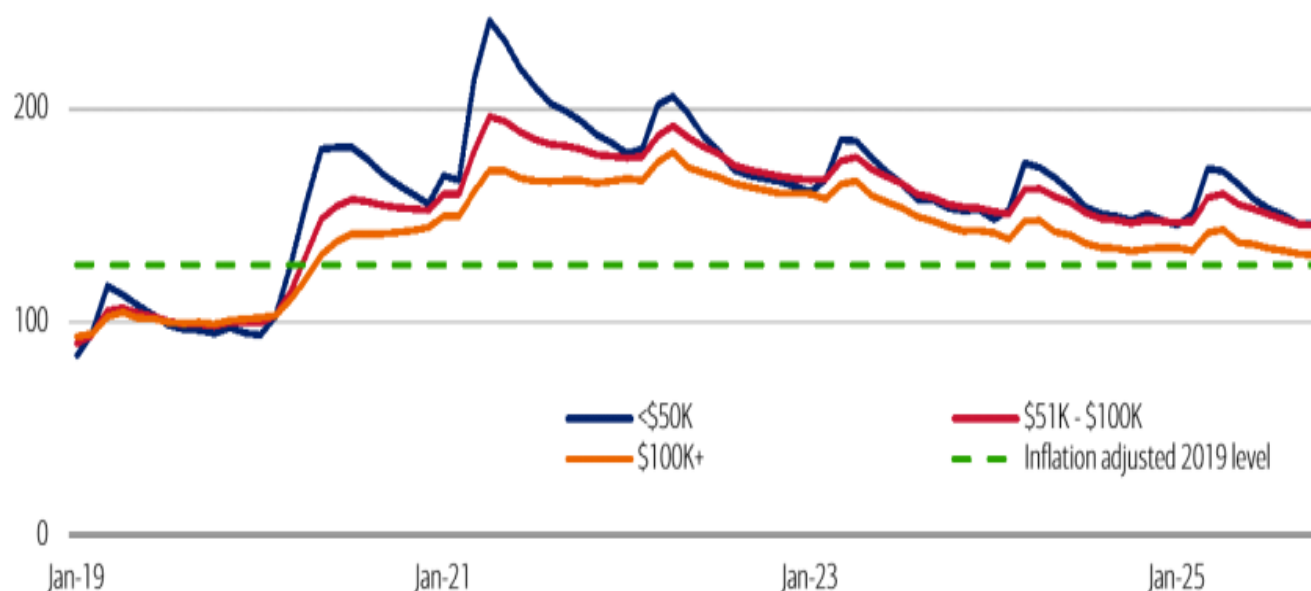
Día	Indicador	Periodo	Dato	Estimado	Anterior
EE.UU.	Empleos Creados	Septiembre	119.000	53.000	- 4.000
	Tasa de Desempleo	Septiembre	4,40%	4,30%	4,30%
Eurozona	PMI Manufacturero	Noviembre	49,70	50,10	50,00
	PMI Servicios	Noviembre	53,10	52,80	53,00
Japón	Inflación	Octubre	3,0%	3,0%	2,9%

## Esta Semana

Día	Indicador	País/Región	Periodo	Estimado	Anterior
Martes	Indice Precios Producción	España	Octubre		0,30%
	Ventas Minoristas	EE.UU.	Septiembre	0,30%	
	Indice Precios Producción	EE.UU.	Septiembre	2,60%	2,60%
Viernes	Ventas Minoristas	Japón	Octubre	0,8%	0,5%
	Producción industrial	Japón	Octubre	-0,50%	3,80%
	Inflación	España	Noviembre	3,0%	3,1%

## Gráfico de la Semana

La falta de datos macroeconómicos públicos por parte de Estados Unidos durante 43 días ha provocado cierta ansiedad en los mercados financieros. La mayor preocupación sigue siendo un enfriamiento del mercado laboral que detraiga el gasto de los hogares y que arrastre consigo una ralentización económica. Sin embargo, el informe de empleo recién publicado del mes de Septiembre disipó algunas de estas dudas al haberse creado más empleos de los esperados y Bank of America Institute publicó este gráfico en el que muestra que la media de los depósitos y cuentas corrientes de sus clientes sigue por encima de los niveles del año 2019 ajustados por inflación en cada uno de los diferentes tramos de renta.



Fuente: Bank of America Institute.

**MAPFRE AM**



**ISMAEL GARCÍA PUENTE**  
**Dirección Adjunta de Estrategia de Inversiones**  
+34 653 513 654  
[igar13@mapfre.com](mailto:igar13@mapfre.com)

**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.