

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 3.000Millones 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 más 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 Corea 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.

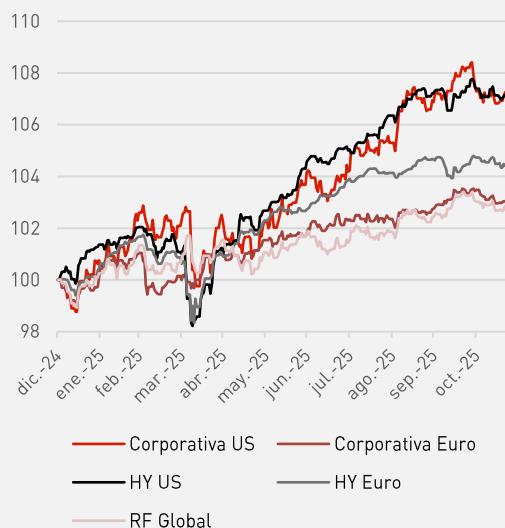
Esta Semana...

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

Evolución Indices RV en base 100



Evolución Indices 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 | Méjico | 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

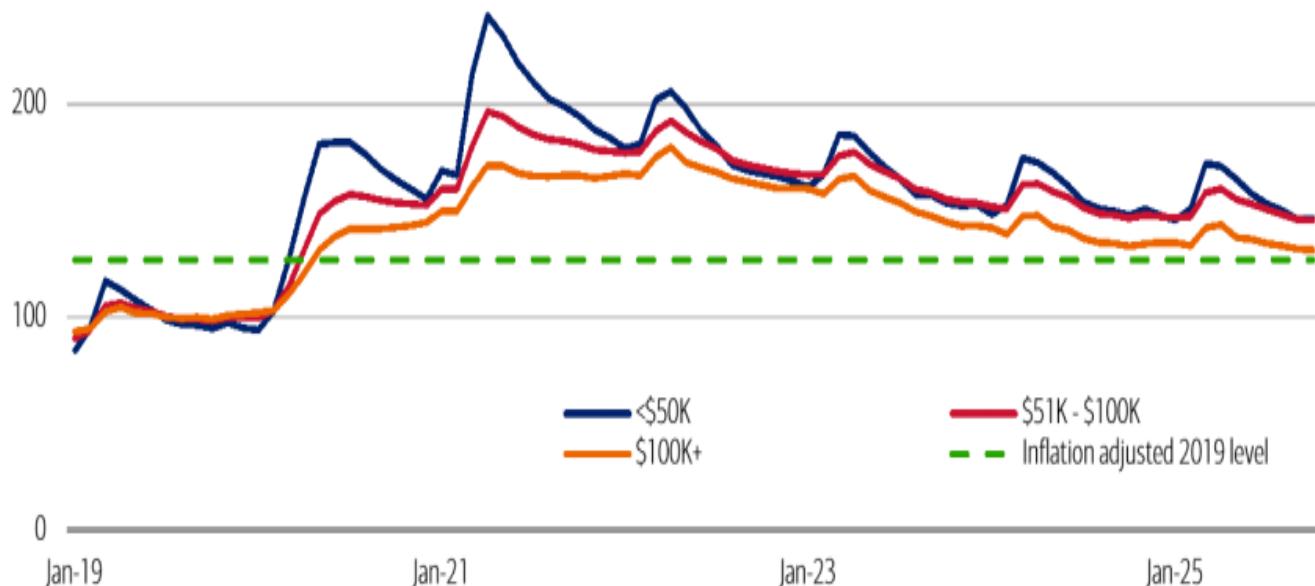
| Día | Indicador | Periodo | Dato | Estimado | Anterior |
|----------|--------------------------|-------------------|---------|----------|----------|
| EE.UU. | Empleos Creados | Septiembre | 119.000 | 53.000 | - 4.000 |
| | Tasa de Desempleo | Septiembre | 4,40% | 4,30% | 4,30% |
| Eurozona | PMI Manufacturero | 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

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 las mismas en tal sentido. Las rentabilidades mostradas no garantizan ni presuponen en ningún caso rentabilidades futuras.