

Informe Semanal Macro y Mercados

23 de Noviembre de 2026

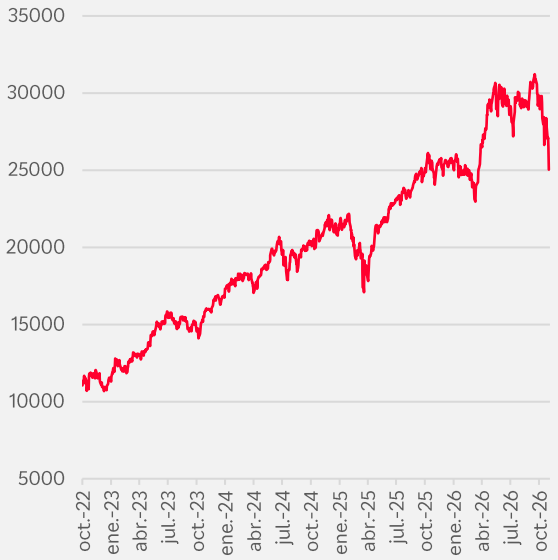
Resumen de la Semana

Una fuerte oleada de ventas provocaron movimientos extremos en los mercados financieros durante toda la semana pero especialmente el pasado Viernes. El principal índice bursátil de Estados Unidos encadenó siete jornadas consecutivas a la baja cayendo más de un 10% desde su anterior máximo mientras que el Nasdaq 100 entraba en mercado bajista al hacerlo más de un 20%.

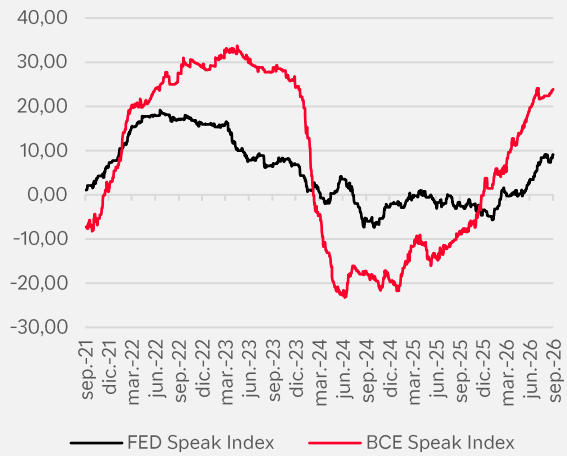
Sin embargo, nada desde un punto de vista fundamental ha cambiado. Las elecciones de mitad de mandato han introducido un riesgo adicional en el ecosistema de la IA pero no suponen el fin del ciclo de inversión asociado a ella. Las valoraciones se han ajustado mucho con las últimas caídas y el sentimiento está más cerca del pesimismo que del optimismo. Además, los resultados de Nvidia fueron muy positivos con un fuerte crecimiento en ingresos y la OPV de Anthropic demostró que el apetito inversor sigue siendo elevado al fijar su precio de salida en los 83USD frente a los 70-78USD del rango inicial. Así pues, la caída parece corresponderse más a ajustes de carteras de cara al cierre del año y a unos mercados muy influenciados por el trading sistemático.

Con estos movimientos, el mercado de renta variable parece estar poniendo en precio un entorno recesivo que ningún otro activo ha descontado: la curva de tipos americana está lejos de invertirse, el USD se mantuvo estable durante buena parte de la semana y el precio del oro descendió un 9%. Esto no quiere decir que no existan riesgos o que el crecimiento no pueda ralentizarse. De hecho, la combinación de una política monetaria más restrictiva tanto por parte de la FED como del BCE y el endurecimiento de las condiciones financieras son, bajo nuestro punto de vista, los principales obstáculos para los activos de riesgo.

Nasdaq 100



Sesgo dovish/hawkish de las comunicaciones de la FED & BCE (positivo = más restrictivo)



Renta Variable

Fuetes caídas generalizadas en todos los mercados bursátiles mundiales. Es dificil atribuir a un solo factor esos movimientos y, especialmente, su magnitud (de hecho, fue la peor semana para el Nasdaq 100 (-10,48%) desde Marzo de 2020). Pero la narrativa dominante sigue siendo la de una mayor preocupación por la monetización de la Inteligencia Artificial y factores politicos como el mayor escrutinio sobre la exportación de semiconductores desde Estados Unidos a otros países. Tampoco ayudó a mejorar el sentimiento las noticias de que la SEC americana estaría investigando las cuentas de Nvidia. Con estas caídas, la bolsa mundial pierde prácticamente todas las ganancias que llevaba acumuladas en el total del año pese a que el crecimiento de beneficios para el conjunto del 2026 sigue siendo elevado. No hubo geografía, sector o estilo que escapara de las pérdidas aunque los valores más defensivos como consumo básico y utilities capearon mejor la oleada de ventas. La semana ha arrancado con mejor tono y los futuros apuntan a una apertura alcista en Estados Unidos.

Renta Fija

Los tipos de interés descendieron durante la semana en lo que podría considerarse un movimiento de búsqueda de activo refugio. Sin embargo, el movimiento a la baja de los tipos no fue de la magnitud esperada si lo comparamos con las caídas de la renta variable. El bono americano descendió 20 puntos básicos volviendo a situarse por debajo del 5% pero se mantiene plano en el mes. En Europa, la caída de tipos fue todavía menos relevante ya que el bono alemán descendió 7 puntos básicos y el español lo hizo en 3. El mercado sigue descontando más de dos subidas de tipos para la FED y el BCE en los próximos 6 meses ante una inflación más persistente. El escenario para estas subidas de tipos podría complicarse si las caídas en renta variable continúan (eliminando efecto riqueza) y/o las condiciones financieras se endurecen demasiado frenando el crecimiento. Por el momento, los mercados de acceso al crédito siguen abiertos para aquellos emisores que deciden lanzarse al mercado y los diferenciales crediticios están lejos de niveles de stress.

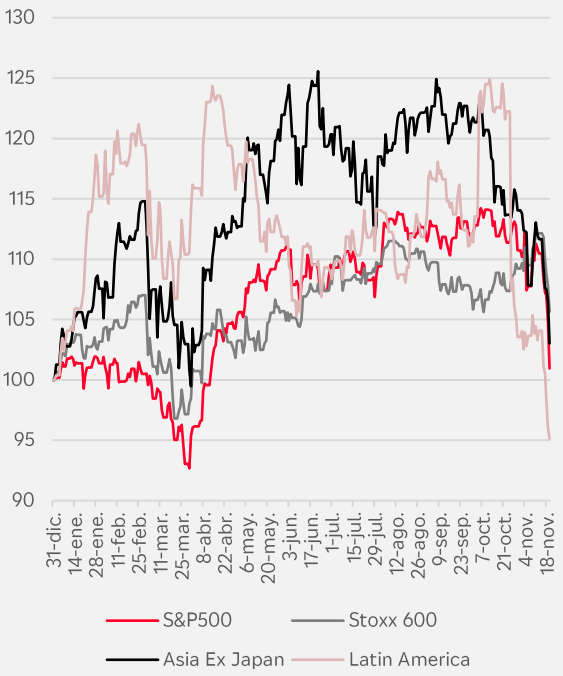
Divisas y Materias Primas

El precio del petróleo retrocedió un 9% durante la semana pasada y el barril de Brent se acerca al nivel de los 90USD. El mercado reacciona así al aumento de los flujos de petróleo por el estrecho de Ormuz en medio de negociaciones entre Irán y Estados Unidos. El Euro no se vió fortalecido por la fuerte sacudida de los mercados bursátiles estadounidenses y cedió algo de terreno al situarse por debajo del 1,10 en su cruce contra el USD. Por último, el oro fue otro de los grandes activos muy presionados a la baja y sufre la mayor caída desde los años 80.

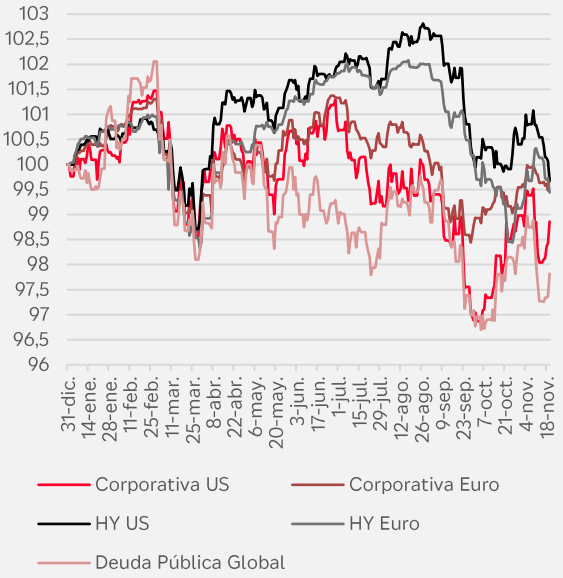
Esta Semana...

PMIs, actas BCE e inflación en España.

Evolución Indices RV en base 100



Evolución Indices RF en base 100



Onza de Oro

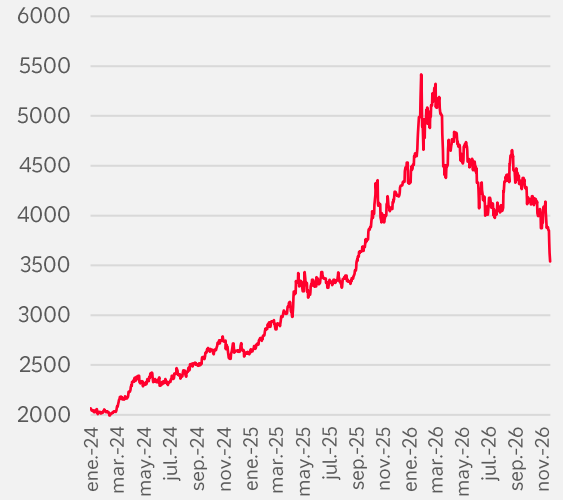


Tabla Rentabilidades Índices Globales

Renta Variable (Moneda Local)		20/11/2026	Ult Semana	Mes	2026
MSCI WORLD	GLOBAL	4.460,1	-8,08%	-8,27%	0,67%
S&P 500	EE.UU.	6.910,4	-8,61%	-8,83%	0,95%
S&P 500 Equiponderado	EE.UU.	8.392,1	-6,25%	-5,09%	8,09%
NASDAQ 100	EE.UU.	25.029,0	-10,43%	-11,82%	-0,87%
Russell 2000	EE.UU. (Pequeñas Compañías)	2.581,8	-7,48%	-8,18%	4,02%
Euro Stoxx 50	Europa	5.942,0	-6,97%	-3,09%	2,60%
Stoxx 600	Europa	625,7	-5,80%	-3,26%	5,65%
IBEX 35	España	18.873,1	-5,73%	1,18%	9,04%
FTSE MIB	Italia	48.703,7	-6,08%	-1,61%	8,36%
DAX	Alemania	24.802,8	-7,28%	-3,93%	1,28%
CAC 40	Francia	7.927,8	-5,27%	-0,52%	-2,72%
FTSE 100	Reino Unido	10.346,3	-5,10%	-3,57%	4,18%
MSCI AC ASIA PACIFIC	ASIA	234,6	-7,74%	-9,65%	3,03%
NIKKEI 225	Japón	56.436,7	-7,70%	-10,83%	12,11%
HANG SENG	Hong Kong	22.410,8	-5,19%	-3,79%	-12,56%
CSI 300	China	3.954,6	-1,54%	-0,78%	-14,59%
KOSPI	Korea	4.870,0	-7,95%	-15,02%	15,56%
Nifty 50	India	25.800,6	2,61%	11,92%	-1,26%
MSCI EM	EMERGENTES GLOBAL	1.420,0	-8,40%	-9,36%	1,11%
MSCI EM LATIN AMERICA	LATAM	2.577,3	-8,60%	-8,14%	-4,87%

Factores		20/11/2026	Ult Semana	Mes	2026
MSCI World Value	Estilo Valor	4.723,6	-6,83%	-6,30%	8,70%
MSCI World Growth	Estilo Crecimiento	6.456,3	-9,43%	-10,38%	-7,05%
MSCI World Dividendo	Alto Dividendo	1.915,0	-5,18%	-4,70%	11,12%
MSCI World Baja Volatilidad	Baja Volatilidad	5.944,2	-4,28%	-3,20%	5,82%
MSCI World Pequeñas Compañías	Pequeñas Compañías	687,6	-6,89%	-6,91%	3,62%
MSCI World Momentum	Tendencia *"Momentum"*	5.487,0	-10,55%	-13,86%	-3,34%
MSCI World Quality	Calidad	4.782,3	-7,89%	-7,42%	0,95%

Renta Variable Global (Sectores)		20/11/2026	Ult Semana	Mes	2026
MSCI World Materiales	Materiales	390,27	-9,81%	-8,99%	-1,56%
MSCI World Consumo Discrecional	Consumo Discrecional	469,03	-6,26%	-1,89%	-6,72%
MSCI World Financieros	Financieros	233,42	-7,07%	-4,48%	1,05%
MSCI World Real Estate	Real Estate	2287,73	-4,15%	-1,60%	8,41%
MSCI World Industrial	Industrial	494,47	-7,22%	-6,79%	-1,01%
MSCI World Tecnología	Tecnología	971,19	-12,14%	-16,71%	-0,25%
MSCI World Energía	Energía	348,03	-6,80%	-13,86%	30,21%
MSCI World Servicios Comunicación	Servicios Comunicación	142,05	-8,61%	-4,18%	-14,76%
MSCI World Utilities	Utilities	204,05	-3,70%	-1,82%	2,39%
MSCI World Staples	Staples	334,68	-2,46%	0,38%	12,59%
MSCI World Salud	Salud	438,29	-5,39%	-3,93%	9,72%

Tipos Curvas Globales en % (variaciones en pbs)		20/11/2026	Ult Semana	Variación Mes	Variación 2026
US Gov 10 Yr	EE.UU.	4,94%	-19	1	78
US Gov 2 Yr	EE.UU.	4,65%	-20	6	117
Pendiente Curva 10Y-2Y		30	0	-4	-40
Alemania Gov 10Y	Alemania	3,30%	-7	-2	45
España Gov 10Y	España	3,91%	-3	-4	62
Prima Riesgo Esp-Ale 10Y		60	4	-2	17
Italia Gov 10Y	Italia	4,40%	-2	-11	85
Francia Gov 10Y	Francia	4,88%	-5	-10	131
Reino Unido 10Y	Reino Unido	5,24%	-10	-5	76
Japón Gov 10Y	Japón	2,80%	-7	2	73
Diferenciales Investment Grade	EE.UU.	95,50	10	6	18
Diferenciales Investment Grade	Europa	104,29	7	0	26
Diferenciales High Yield	EE.UU.	391,66	46	24	51
Diferenciales High Yield	Europa	332,97	32	-11	57

Índices Renta Fija		20/11/2026	Ult Semana	Mes	2026
Deuda Pública	Global	203,8	0,56%	-0,58%	-2,18%
Deuda Pública	EE.UU.	2.426,5	1,28%	0,13%	-0,35%
Deuda Pública	Europea	242,9	0,37%	0,48%	-1,79%
Corporativa	EE.UU.	3.504,8	0,84%	-0,12%	-1,14%
Corporativa	Europea	265,1	0,09%	0,18%	-0,27%
High Yield	EE.UU.	2.905,0	-0,86%	-0,72%	-0,32%
High Yield	Europeo	408,0	-0,69%	0,32%	-0,56%
Bonos Inflación	Global	343,3	0,11%	-1,99%	-2,65%
Deuda Subordinada	Europea	323,3	0,04%	0,37%	0,18%

Euro (Vs Divisas)y Materias Primas		20/11/2026	Ult Semana	Mes	2026
	USD	1,097	-0,50%	-1,72%	-6,62%
	GBP	1,308	-0,98%	-2,29%	-3,91%
	YEN	173,889	-1,21%	-1,11%	-5,52%
	Crudo Brent	92,57	-3,41%	-21,31%	52,13%
	Oro	3538,49	-8,91%	-8,68%	-18,08%
	Gas Natural	88	-1,25%	-15,19%	210,82%
	Plata	41	-15,56%	-16,17%	-42,56%

Datos Macro Publicados Última Semana

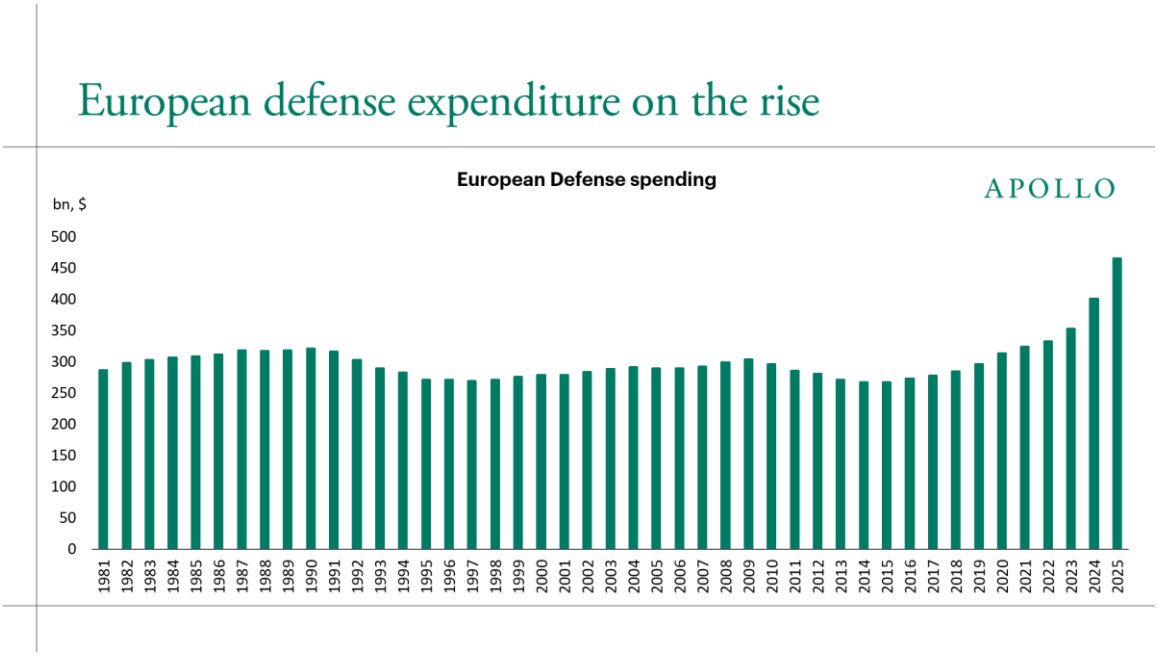
País/Región	Indicador	Periodo	Dato	Estimado	Anterior
Estados Unidos	Indice Precios Producción	Octubre	6,5%	6,6%	6,3%
	Ventas Minoristas	Octubre	0,6%	0,3%	0,5%
	Producción Industrial	Octubre	-0,4%	0,1%	0,7%
Eurozona	Producción Industrial	Septiembre	-2%	0%	-1%
Japón	Exportaciones	Octubre	20,50%	20,40%	16,50%
	Importaciones	Octubre	21,60%	25,90%	18,50%
	Inflación	Octubre	2,30%	2,50%	2,10%
China	Ventas Minoristas	Octubre	0,4%	0,8%	1,1%
	Producción Industrial	Octubre	4,80%	5,30%	5,50%

Esta Semana

Día	Indicador	País/Región	Periodo	Estimado	Anterior
Lunes	PMI Manufacturero	Eurozona	Noviembre	52,70	52,70
	PMI Servicios	Eurozona	Noviembre	51,80	51,40
Martes	PMI Manufacturero	Japón	Noviembre		53,30
	PMI Servicios	Japón	Noviembre		51,70
	Indice Precios Producción	España	Octubre		18,3%
	Confianza consumidor Conference Board	EE.UU.	Noviembre	92,20	91,70
Viernes	Inflación	España	Noviembre	4,7%	4,9%
	Inflación Subyacente	España	Noviembre	3,2%	3,1%
	Ventas minoristas	España	Octubre		-1,6%

Gráfico de la Semana

El gasto europeo en defensa continúa acelerándose y se espera que mantenga tasas de crecimiento de doble dígito durante los próximos años. Los miembros de la OTAN se han comprometido a destinar hasta un 5% del PIB a defensa y seguridad, dividido entre un 3,5% en defensa básica y otro 1,5% en inversiones más amplias relacionadas con seguridad y resiliencia. El aumento del gasto también beneficiará a áreas como ciberseguridad, infraestructuras críticas, energía, sensores, tecnología industrial y cadenas de suministro, ampliando considerablemente el universo de potenciales beneficiarios. Esto introduce además un nuevo impulso fiscal de carácter estructural para Europa. La UE gastó alrededor de €418.000 millones en defensa en 2025 (2,2% del PIB) y se espera que alcance unos €454.000 millones en 2026 (2,4%), todavía lejos de los nuevos objetivos a largo plazo. El reverso es una mayor presión sobre las cuentas públicas. En países con menor espacio fiscal, el aumento del gasto tendrá que financiarse mediante mayor deuda, mayores ingresos o reasignación de otras partidas presupuestarias. Para los mercados de renta fija, un mayor gasto financiado con deuda puede contribuir a mantener elevadas las rentabilidades de los bonos a largo plazo, especialmente si coincide con otros compromisos fiscales y un crecimiento de la oferta de deuda soberana.



Fuente: SIPRI Military Expenditure, Apollo European Economic and Policy Strategist
Gráfico: Apollo





Dirección Adjunta de Estrategia de Inversiones
Ismael García Puente
+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 la mismas en tal sentido. Las rentabilidades mostradas no garantizan ni presuponen en ningún caso rentabilidades futuras.