arquia banca

- NOTA SEMANAL DE MERCADOS -

Los mercados aguantan el pulso: noviembre salva el mes pese a la presión macro y geopolítica

02.12.25

Los mercados aguantan el pulso: noviembre salva el mes pese a la presión macro y geopolítica

2 de diciembre de 2025 – NOTA SEMANAL

- *Noviembre fue un mes volátil, pero el rebote final permitió que la mayoría de las bolsas mundiales cerraran prácticamente planas.*
- *El Nasdaq (-1,5%), Japón (-4%) y China (-2,5%) destacaron por su debilidad, afectadas por dudas sobre la IA, las divisas y la efectividad de los estímulos.*
- *En el lado opuesto, el Ibex 35 volvió a ser el ganador: subió un +2% en noviembre y acumula un +41% en el año.*
- *La Fed recuperó protagonismo: la probabilidad de un recorte en diciembre volvió a subir al 80%, con datos de consumo más débiles.*
- *En renta fija repuntaron las tires; y en el mercado de materias primas, el oro cerró el mes rozando máximos históricos, con más de un +60% de subida anual.*

	Índice	Ultima Cotización	1 semana	1 mes	3 meses	1 año	2025 Euro	2025 Divisa Base
Europa	EURO STOXX 50 PR EUR	5.668,17	2,78	0,11	5,91	17,98	15,77	15,77
	BME IBEX 35 PR EUR	16.371,60	3,47	2,11	9,61	40,63	41,20	41,20
	FSE DAX TR EUR	23.836,79	3,23	-0,51	-0,27	21,45	19,73	19,73
	Euronext Paris CAC 40 PR EUR	8.122,71	1,75	0,02	5,44	12,27	10,05	10,05
	FTSE 100 PR GBP	9.720,51	1,90	0,03	5,80	17,29	12,27	18,93
EEUU	DJ Industrial Average PR USD	47.716,42	3,18	0,32	4,77	6,25	0,07	12,16
	S&P 500 PR	6.849,09	3,73	0,13	6,02	13,54	3,90	16,45
	NASDAQ Composite PR USD	23.365,69	4,91	-1,51	8,90	21,58	7,96	21,00
Latam	BM&FBOVESPA Ibovespa IBOV TR BRL	159.072,13	2,78	6,37	12,48	26,58	36,43	32,25
	MSCI Mexico PR MXN	59.235,54	2,47	1,00	9,04	27,32	30,05	28,44
Emergentes	Nikkei 225 Average PR JPY	50.253,91	3,35	-4,12	17,64	31,53	13,19	25,97
	Hang Seng HSI PR HKD	25.858,89	2,53	-0,18	3,12	33,13	14,76	28,91
	MSCI China PR LCL	84,90	2,22	-2,50	2,41	33,00	29,50	29,50
	MSCI India PR EUR	1.334,52	-0,24	0,24	6,56	-8,49	-7,65	-7,65
MSCI World	MSCI BIC PR USD	339,28	1,99	-0,62	4,54	20,40	8,06	21,11
	MSCI ACWI PR USD	1.005,14	3,54	-0,11	5,63	16,54	6,60	19,47
Materias primas	Oil Price Brent Crude PR	63,20	1,02	-2,87	-7,22	-12,90	-23,63	-14,41
	LBMA Gold Price PM USD	4.191,05	2,90	4,48	22,22	58,09	43,32	60,63

Datos de rentabilidad, en porcentaje, a 21/11/2025. Datos 1S, 1M, 3M y 1A en divisa base. Fuente: Morningstar.

Noviembre cierra como un mes complejo para los mercados, marcado por la volatilidad y un flujo constante de dudas macroeconómicas y geopolíticas. Aun así, la fotografía final resulta menos negativa de lo que podría sugerir el tono del mes. El último tramo del periodo, impulsado por un rebote sólido y bastante generalizado en las principales bolsas (con excepciones como India), permitió que muchos índices finalizaran prácticamente en tablas, compensando buena parte del nerviosismo acumulado al inicio del periodo.

Aun con este alivio final, algunas bolsas mostraron señales de mayor fragilidad. El Nasdaq, por ejemplo, retrocedió un -1,5%, reflejando el cansancio que empieza a apreciarse en el sector tecnológico tras meses de valoraciones elevadas y con las dudas en torno al ciclo de inversión en Inteligencia Artificial. Japón, por su parte, cayó un -4% en el mes, afectado por la presión sobre el yen y la incertidumbre sobre el rumbo del Banco de Japón. China también cerró con descensos del -2,5%, penalizada por un consumo interno que no termina de arrancar y la sensación de que los estímulos siguen quedándose cortos.

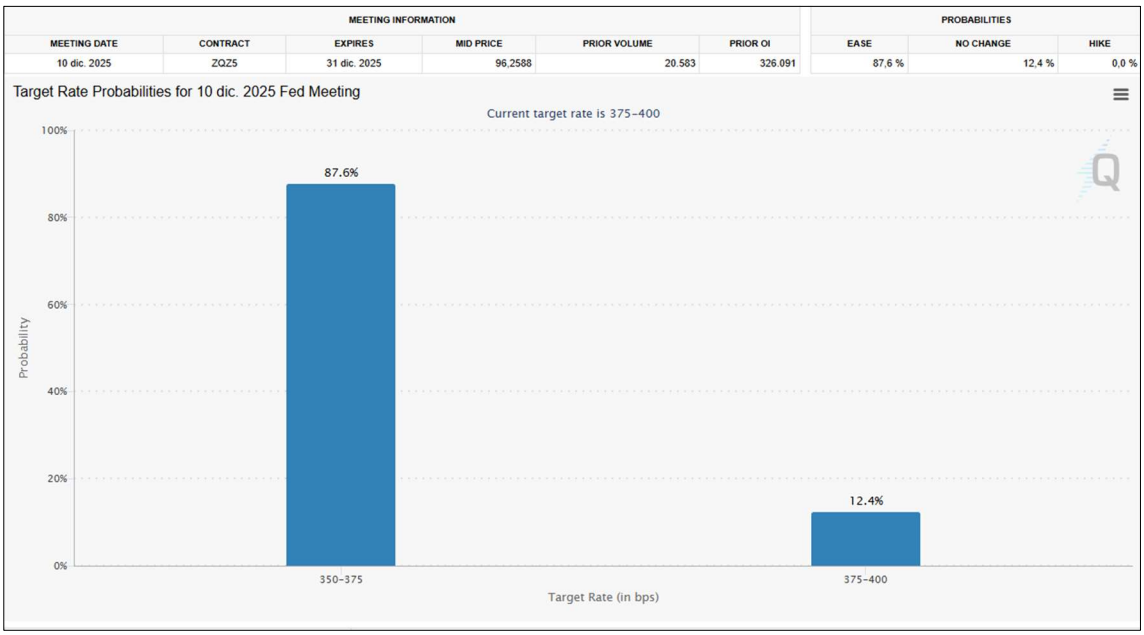
En el lado positivo, el Ibex 35 volvió a destacar: avanzó un +2% en noviembre y encadena ya cinco meses consecutivos de subidas, consolidándose como el gran ganador del año con una revalorización del +41%. Su fortaleza se apoya principalmente en el sector financiero (con avances destacados en Unicaja, BBVA, Santander o Caixabank) y en compañías de construcción y acero (Arcelor Mittal, ACS, Acerinox). También contribuyó Solaria, que repuntó un +11% tras anunciar un plan de inversiones de 2.500 millones. Todo ello pese a las caídas relevantes de valores como Telefónica o Acciona.

En conjunto, noviembre deja la sensación de un mercado que avanza con cautela, atento a los bancos centrales, vigilante ante los riesgos geopolíticos y sorprendentemente resistente al ruido que rodea al escenario económico.

¿Rally de fin de año? Con permiso de la FED

El mes estuvo condicionado por varios frentes abiertos: las dudas sobre la verdadera tracción de la Inteligencia Artificial; las repercusiones del cierre administrativo en Estados Unidos – el más largo de su historia –, que dejó sin actualizar datos clave de empleo y actividad; la incertidumbre geopolítica ligada a la guerra en Ucrania; y, cómo no, la política monetaria.

Gráfico de la semana

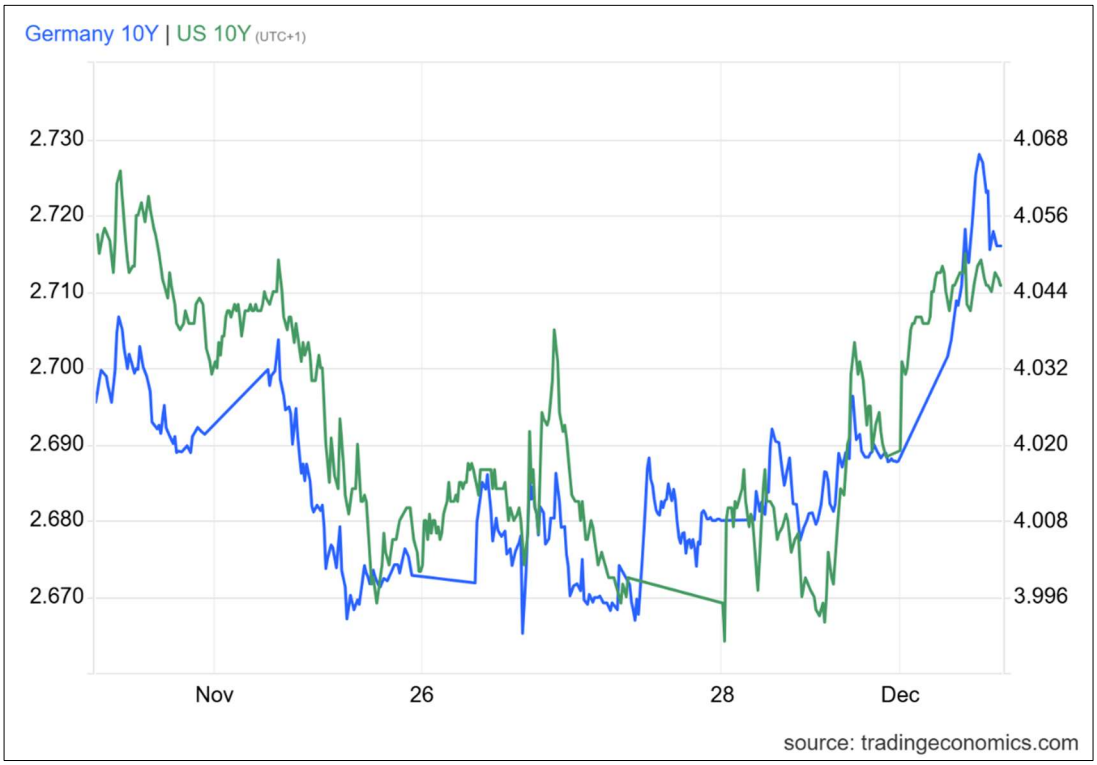


MEETING INFORMATION						PROBABILITIES		
MEETING DATE	CONTRACT	EXPIRES	MID PRICE	PRIOR VOLUME	PRIOR OI	EASE	NO CHANGE	HIKE
10 dic. 2025	ZQZ5	31 dic. 2025	96,2588	20.583	326.091	87,6 %	12,4 %	0,0 %

Expectativa de recorte de tipos de la Reserva Federal. Fuente: CME Group/FedWatch

La pregunta que dominó en el mercado fue si la Reserva Federal optaría por retrasar la esperada bajada de tipos de diciembre ante una inflación aún resistente y la falta de datos frescos por el cierre administrativo. Algunos comentarios iniciales de miembros de la Fed, poco favorables a un recorte inmediato, incrementaron la inquietud. Sin embargo, hacia el final del mes el tono cambió: las probabilidades de una bajada en diciembre repuntaron por encima del 80% (véase gráfico de la semana).

Los datos de ventas minoristas en Estados Unidos, con un avance de solo el 0,2% en septiembre (el menor en cuatro meses y por debajo de lo esperado), reforzaron la percepción de una economía que empieza a moderarse. Este enfriamiento del consumo respaldó aún más el argumento de un recorte de 25 puntos básicos en la reunión del 10 de diciembre, lo que podría dar impulso a un posible rally de final de año.



TIR del bono a 10 años del Tesoro americano vs TIR del bono alemán a 10 años. Fuente: Trading Economics.

Renta fija: repunte de las tires

En el mercado de renta fija, noviembre dejó un nuevo repunte en los rendimientos de los bonos soberanos. La rentabilidad del bono estadounidense a 10 años volvió a situarse por encima del 4%, incluso en un entorno donde han aumentado las expectativas de bajadas de tipos de interés.

La atención también se ha comenzado a dirigir hacia el relevo en la presidencia de la Reserva Federal, ahora que el mandato de Jerome Powell se acerca a su fin. Entre los candidatos

aparece Kevin Hasset, actual asesor económico de la Casa Blanca y más alineado con los deseos de Donald Trump de promover recortes agresivos. Su perfil, sin embargo, podría despertar cierta inquietud en los mercados por el potencial riesgo de injerencia en la independencia de la Fed.

En Europa, sin expectativas de cambios en la reunión del BCE del día 18, el Bund volvió a repuntar y se acercó otra vez al 2,7%, máximos desde principios de octubre.

En materias primas, el oro cerró noviembre en 4.258 dólares por onza, muy cerca de su máximo histórico. En el año, acumula más de un 60% de revalorización, su mejor desempeño desde 1979, impulsado por su papel de refugio en un entorno cargado de incertidumbre y por la creciente demanda de bancos centrales.

¿Qué estrategia seguir?

En el actual contexto de incertidumbre y volatilidad, marcada por la guerra arancelaria y las tensiones geopolíticas, consideramos prudente mantener una postura de cautela, si bien con una visión constructiva a medio y largo plazo. Recomendamos evitar asumir niveles de riesgo superiores a la capacidad individual de cada inversor, teniendo siempre en cuenta el horizonte temporal y la situación financiera y personal.

No obstante, si bien persisten dudas en torno a la política comercial y a la fortaleza del crecimiento económico tanto en EE.UU. como en Europa, el entorno actual invita a incrementar de forma moderada la exposición a renta variable en aquellas carteras que hasta ahora han mantenido porcentajes por debajo de la neutralidad definida para su perfil.

Nuestra estrategia en renta variable se centra en una diversificación adecuada, tanto regional como por estilos de gestión, con el objetivo de mitigar los riesgos asociados a la incertidumbre comercial y geopolítica. En renta fija, mantenemos una gestión activa de la duración y un enfoque en la calidad crediticia, evitando emisiones de menor calificación que podrían verse más penalizadas en un hipotético escenario de deterioro económico.

Finalmente, continuamos monitorizando de manera cercana la evolución de los mercados y de los factores macroeconómicos y políticos, con el objetivo de adaptar las carteras gestionadas de forma ágil y eficiente en caso de que las condiciones lo requieran.

Equipo de análisis de Arquia Bank.

Aviso Legal: El presente informe ha sido elaborado por el departamento de análisis de Arquia Bank, S.A. (ARQUIA BANCA), inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 3183 y autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) a prestar servicios de inversión y auxiliares a éstos. Este documento no tiene valor contractual, y la información que contiene podría modificarse sin previo aviso. Este informe tiene naturaleza meramente informativa, y en modo alguno, constituye asesoramiento financiero explícito o implícito, y tampoco recomendación personalizada sobre la compra o venta de instrumentos financieros. Recuerde que para recibir asesoramiento financiero de ARQUIA BANCA, antes debe suscribir un test de idoneidad y el contrato que la entidad le presente, previa la información precontractual que ARQUIA BANCA le suministre. Este informe, no supone solicitud, invitación u oferta de compra, venta, suscripción o negociación de fondos de inversión específicos, y tampoco de otros instrumentos financieros o valores mobiliarios. Cualquier decisión de compra o venta por parte del destinatario de este documento sobre fondos de inversión, y en su caso instrumentos financieros o valores mobiliarios de cualquier clase, es personal de cada inversor, y debería siempre adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente sobre tales fondos de inversión, instrumentos financieros o valores y, en su caso, atendiendo

al contenido del folleto correspondiente a dichos instrumentos financieros que debe estar registrado y disponible en la CNMV. La información que contiene este documento se refiere al periodo de tiempo que figura reflejado en el propio documento, y ha sido obtenida de fuentes consideradas como fiables y, aunque se han realizado los mejores esfuerzos y tareas adecuadas por ARQUIA BANCA para garantizar que la información que incluye, y en la que se basa dicho informe, no sea incorrecta, inexacta, incierta e inequívoca en el momento de su emisión, ARQUIA BANCA no garantiza que sea exacta y completa, razón por la cual, no debe confiarse en ella como si lo fuera, de tal forma, que ARQUIA BANCA declina cualquier responsabilidad por los errores que pudiera contener dicha información, y en particular, no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida patrimonial o perjuicio (directo o indirecto) del destinatario o receptor de este documento, que haya hecho un uso indebido de la información ofrecida en este informe. Cualquier información relativa a rentabilidades o resultados, simplemente son un dato a tener en cuenta pero nunca el más importante, y en cualquier caso, se refieren a los periodos comprendidos entre los doce meses anteriores y cinco años, según los casos, advirtiendo expresamente que cualquier cifra relativa a resultados o rentabilidades pasadas o rendimientos históricos no son un indicador fidedigno de rentabilidades o resultados futuros. La información actual podría no ser adecuada en el futuro, razón por la cual, debe tomar en consideración este informe en el momento y fecha actual de su emisión, a no ser, que explícitamente se indique lo contrario. En caso de figurar información relativa a divisas, se advierte expresamente al inversor que deberá considerar los posibles incrementos o disminuciones del rendimiento en función de las fluctuaciones monetarias. Cualquier previsión que se realizará, bajo ningún concepto, será un indicador fidedigno de obtención de resultados o rentabilidades futuras. Las perspectivas de futuro que pudiera contener este informe, son opiniones y como tales, susceptibles de cambio. Cualquier cita a una autoridad competente en este informe y aviso legal no debe inducir a pensar que la misma aprueba o respalda los servicios y productos a los que se refiere. Este documento es privado y confidencial. Queda prohibida su reproducción, copia, distribución y difusión, parcial o total por cualquier medio, salvo autorización escrita de ARQUIA BANCA. Todos los derechos reservados (2025).