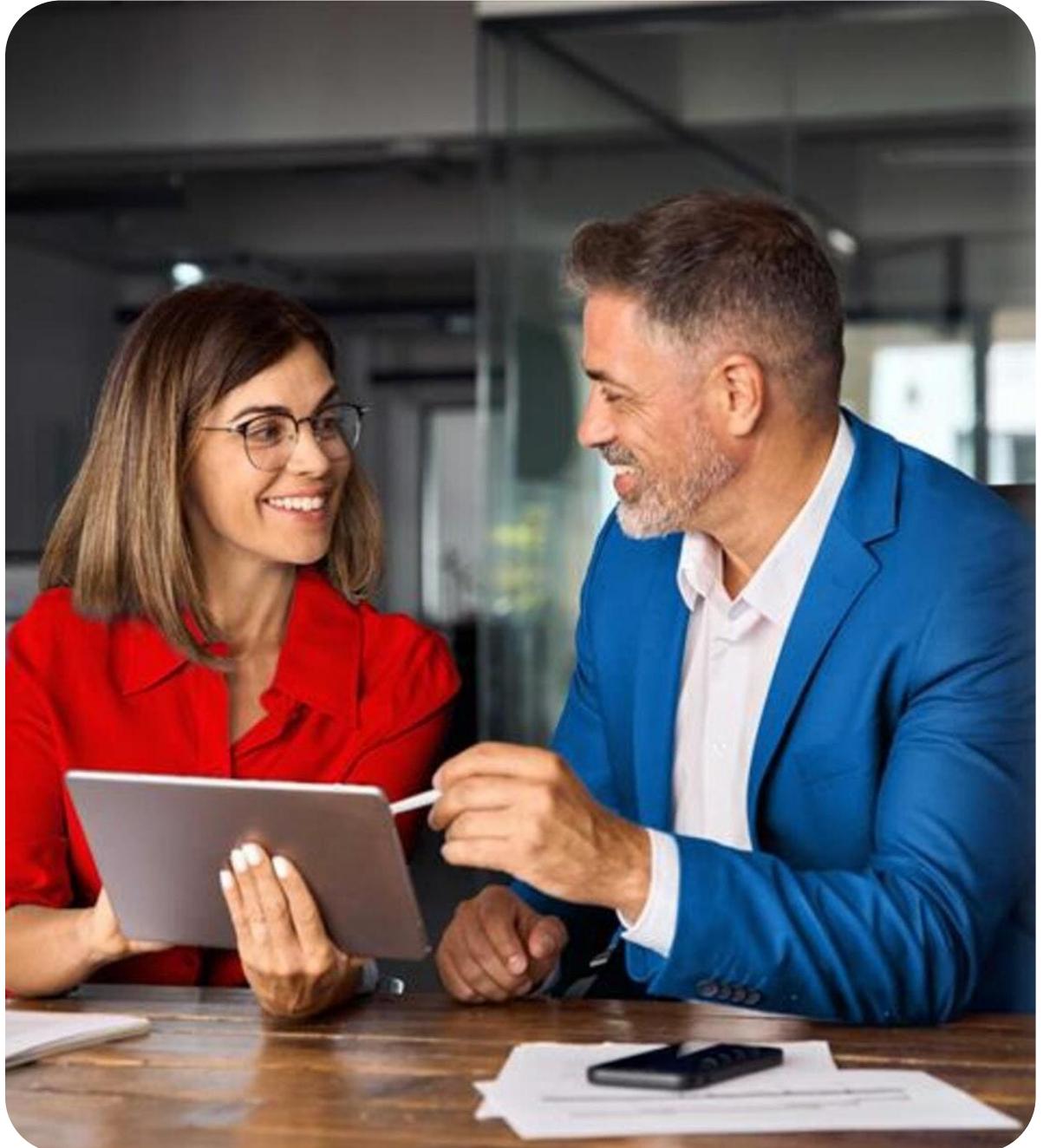


# Informe Semanal de mercados

Departamento de Análisis

Ibercaja Gestión, S.G.I.I.C., S.A

viernes, 21 de noviembre de 2025



# Evolución de los mercados

Renta Fija	Semana	Mes	Año	2024
Deuda Pública corto plazo EUR	0,1%	0,0%	2,2%	3,2%
Deuda Pública largo plazo EUR	0,0%	-0,2%	2,6%	2,2%
Crédito Grado de Inversión EUR	0,1%	-0,4%	2,4%	4,0%
Crédito Alto Rendimiento EUR	0,0%	-0,2%	4,2%	6,7%
RF Emergente (EUR)	0,8%	0,0%	-0,2%	12,8%

Renta Variable	Semana	Mes	Año	2024
MSCI WORLD (EUR)	-2,2%	-3,9%	2,1%	24,7%
S&P 500	-2,9%	-4,4%	11,2%	23,3%
NASDAQ COMPOSITE	-3,6%	-6,9%	14,3%	28,6%
EUROSTOXX -50	-3,3%	-2,8%	12,4%	8,3%
STOXX 600	-2,7%	-2,2%	10,2%	6,0%
IBEX-35	-2,9%	-1,0%	36,8%	14,8%
MSCI EMERGENTES (EUR)	-0,2%	-2,1%	14,5%	12,0%
NIKKEI	-3,5%	-7,2%	21,9%	19,2%
MSCI CHINA	-2,9%	-2,1%	30,6%	15,7%

Otros activos	Semana	Mes	Año	2024
DÓLAR	0,8%	0,0%	-10,2%	6,6%
Índice Materias Primas CRB	-1,1%	-1,9%	-1,2%	5,1%
Oro (\$/onza)	-0,8%	1,2%	54,4%	27,2%
Bitcoin	-13,5%	-24,9%	-12,3%	120,5%

21 de noviembre de 2025; 11:03am

## NVIDIA brilla, pero el mercado se apaga

El mercado se tiñe de rojo en el cómputo semanal y las compañías tecnológicas americanas lideran las caídas. [Los sólidos resultados de NVIDIA no consiguen frenar la reciente oleada de mayores dudas en el mercado](#), en un entorno de valoraciones en niveles exigentes y preocupaciones acerca de la financiación y el retorno de los proyectos ligados a la IA.

En este sentido, las buenas cifras de resultados en EE. UU. han contribuido a detener en cierta medida las caídas en la renta variable americana. **Con más del 90% reportado en el S&P 500, el crecimiento en BPA asciende al 15% (vs 7% cons).**

Pese a ello, no existen realmente factores fundamentales clave para explicar el cambio de sentimiento desde mediados de octubre. **Los movimientos del mercado se deben más a factores técnicos**, (cambios en el posicionamiento y tomas de beneficios) **y psicológicos**, como el cierre del año, las fuertes caídas en el mercado cripto y el runrún de la burbuja en IA.

En el **aspecto macro**, [los datos de empleo de septiembre dejan sensaciones mixtas](#), con una creación de empleo ampliamente por encima de lo esperado, pero una **tasa de desempleo que aumenta hasta el 4,44%**. Además, la Casa Blanca ha confirmado que no habrá datos de inflación del mes de octubre, lo que complica todavía más la siguiente decisión de la Fed.

En **renta fija**, la curva europea se desplaza a la baja, con el bund alemán por debajo del 2,70% y **la prima de riesgo francesa cediendo por debajo de 80pb para situarse ya en niveles similares a la italiana**.

De cara a la **próxima semana**, conoceremos los datos de inflación de preliminares de noviembre en los países de la zona euro y las ventas minoristas en EE.UU.

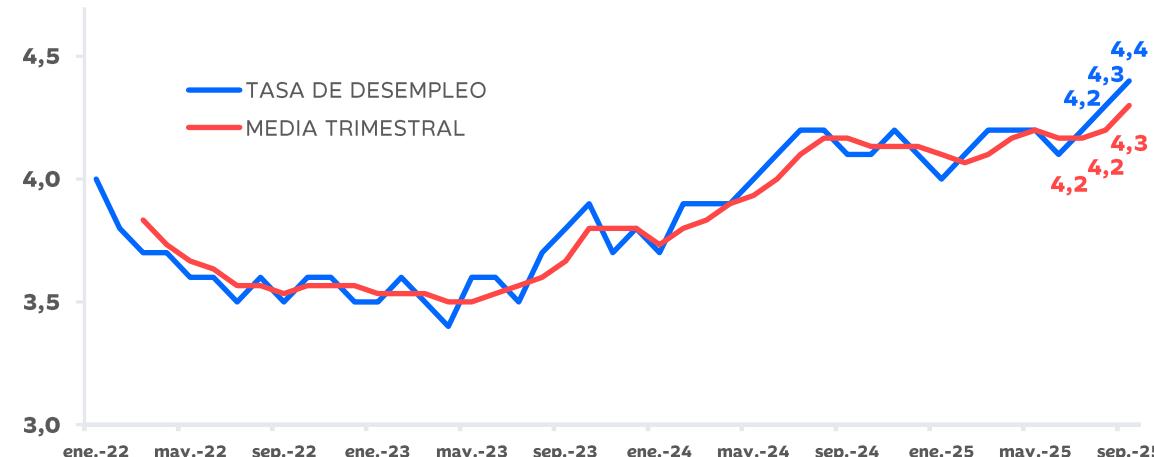
# Por fin tenemos datos de empleo en EE. UU.

## Los datos de empleo de septiembre dejan sensaciones mixtas

El informe de empleo de EE. UU. relativo al mes de septiembre ha dejado sensaciones mixtas: **la cifra de creación de empleo se sitúa ampliamente por encima de lo esperado (119k vs 50k cons)** y el crecimiento de los salarios se mantiene estable, **pero la tasa de desempleo aumenta hasta el 4,44% desde el 4,32% en agosto** y la cifra de creación de empleo de los dos meses precedentes se revisa a la baja en 33k.

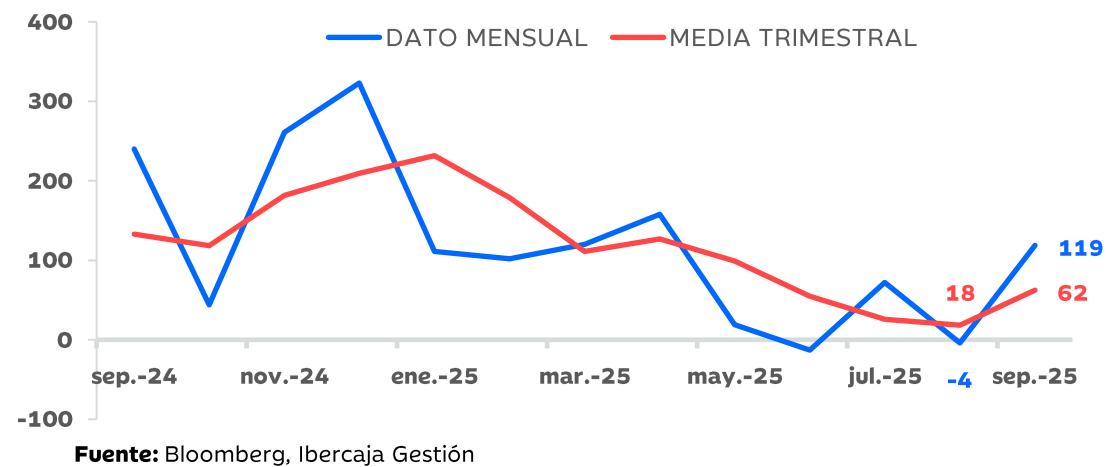
**El sector servicios lideró el crecimiento (87k)**, con educación, sanidad y ocio añadiendo puestos de trabajo a buen ritmo, mientras que los sectores ligados al consumo de bienes crearon 10k de nuevos empleos, reflejando una mayor debilidad, probablemente por la incertidumbre arancelaria.

## Evolución tasa de desempleo en EE. UU. (%)



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión

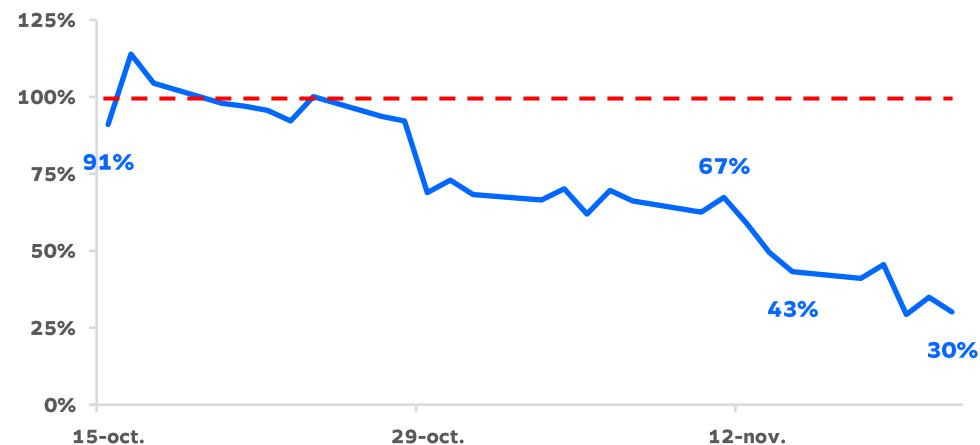
## Evolución creación de empleo en EE. UU. (en miles)



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión

## Evolución probabilidad de recorte 25pb de la Fed en diciembre

El informe de empleo no podrá contribuir mucho en resolver las discrepancias entre los miembros del FOMC y el mercado asigna una menor probabilidad a una rebaja de 25pb en la reunión de diciembre.



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión

## Resultados trimestrales

NVIDIA hace los deberes, pero sus resultados no despiertan el optimismo del mercado

En plena fiebre del oro de la IA, NVIDIA es el que vende las palas y los picos. **La compañía ha comunicado unos resultados financieros y guías que superan ampliamente las expectativas**, consolidando su posición dominante como proveedor de infraestructura para la IA.

Los **ingresos** registran un **crecimiento trimestral del 22% (vs 17,5% cons)** e **interanual del 62% (vs 56,5% cons)**, mientras que el **margin bruto** se mantiene en niveles de lujo **por encima del 73%** y *guidance* del 75% para el próximo trimestre.

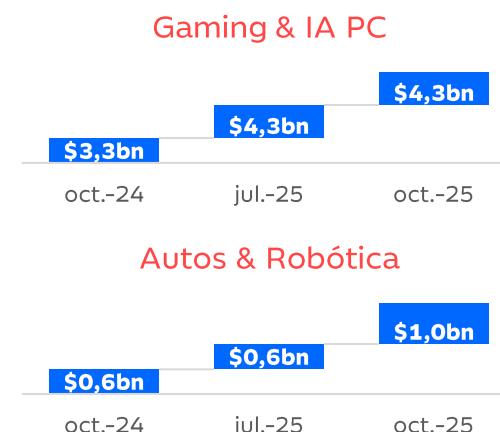
**El motor es, sin duda, la división de Centros de Datos**, que representa el 90% de las ventas, y cuya visibilidad de futuro queda garantizada por una **cartera de pedidos** para los nuevos chips Blackwell y Rubin que **alcanza los \$500.000 Mn para los próximos 18 meses**.

Tras la publicación, el optimismo inicial del mercado se disipó rápidamente. En este sentido, **siguen pesando las exigentes valoraciones y las dudas acerca de las inversiones necesarias en infraestructura IA**, así como su financiación y retornos futuros.

**Fuente:** Bloomberg, Ibercaja Gestión; **Nota (\*):** el año fiscal de NVIDIA va de feb. 2025 a ene. 2026.

Resultados trimestrales (\$Mn)	oct.-24	Jul.-25	Reportado	Reportado	oct.-25	Consenso	%sorpresa	ene.-26 Guía próx. trimestre
<b>Ventas</b>	<b>35.082</b>	<b>46.743</b>	<b>57.006</b>	<b>54.907</b>	<b>3,8%</b>			<b>65.000</b>
%trim.	16,8%	6,1%	22,0%	17,5%	4,5%			14,0%
%ia.	93,6%	55,6%	62,5%	56,5%	6,0%			65,3%
<b>Margen bruto</b>	<b>26.322</b>	<b>33.960</b>	<b>41.967</b>	<b>40.453</b>	<b>3,7%</b>			<b>48.750</b>
%	75,0%	72,7%	73,6%	73,7%	-0,1%			75,0%
<b>Costes operativos</b>	<b>3.046</b>	<b>3.795</b>	<b>4.215</b>	<b>4.202</b>	<b>0,3%</b>			<b>5.000</b>
<b>Beneficio operativo</b>	<b>23.276</b>	<b>30.165</b>	<b>37.752</b>	<b>36.251</b>	<b>4,1%</b>			<b>43.750</b>
%	66,3%	64,5%	66,2%	66,0%	0,2%			67,3%
<b>Beneficio neto</b>	<b>20.010</b>	<b>25.783</b>	<b>31.767</b>	<b>30.696</b>	<b>3,5%</b>			<b>36.728</b>
%	57,0%	55,2%	55,7%	55,9%	-0,2%			56,5%
<b>BPA</b>	<b>\$0,81</b>	<b>\$1,05</b>	<b>\$1,30</b>	<b>\$1,26</b>	<b>3,2%</b>			<b>\$1,50</b>

## Crecimiento interanual y trimestral de ingresos por segmento de negocio



# Aviso Legal

El presente documento tiene una finalidad meramente informativa, y ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciban. Por tanto, la información contenida en el presente documento no constituye asesoramiento en materia de inversiones ni debe entenderse como recomendación, consejo o sugerencia de estrategia de inversión y no deberá ser interpretado en ningún caso como una oferta de venta o de compra de valores o de instrumentos financieros relacionados, ni de realización de operaciones financieras por parte de Ibercaja.

Cualquier decisión de inversión, desinversión o cualquier otra estrategia que se adopte en relación con instrumentos financieros que se citen en este documento serán por decisión propia y bajo la exclusiva responsabilidad del inversor, y en consecuencia Ibercaja no se hará responsable, en ningún caso, de las pérdidas que se pudiesen realizar en tales casos.

El presente documento se ha elaborado a través de fuentes externas de información, cuyo origen, veracidad y exactitud no han sido verificados por Ibercaja. Asimismo, y por esa misma razón, las informaciones y opiniones aquí publicadas no deben considerarse como exactas y totalmente ciertas, estando sujetas a posibles cambios sin notificación previa y sin que Ibercaja esté obligada a actualizar o modificar este documento, aunque las circunstancias de mercado cambiasen dichas opiniones o informaciones.

Este documento tiene carácter confidencial, por lo que no podrá ser distribuido, reproducido o publicado sin la autorización expresa de Ibercaja.

Ibercaja €.