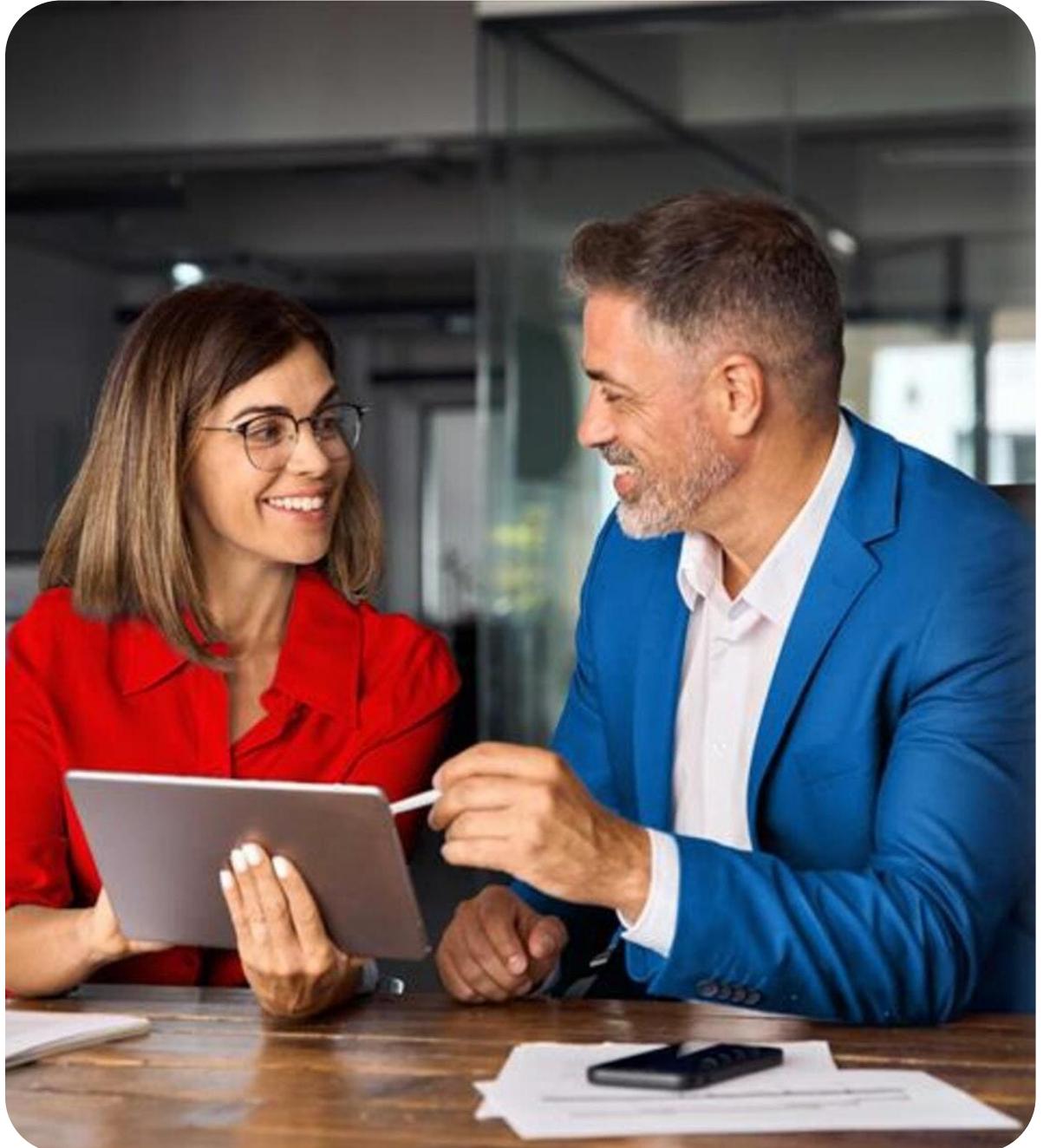


Informe Semanal de mercados

Departamento de Análisis

Ibercaja Gestión, S.G.I.I.C., S.A

viernes, 28 de noviembre de 2025



Evolución de los mercados

Renta Fija	Semana	Mes	Año	2024
Deuda Pública corto plazo EUR	0,0%	0,1%	2,2%	3,2%
Deuda Pública largo plazo EUR	0,2%	0,1%	2,9%	2,2%
Crédito Grado de Inversión EUR	0,2%	-0,1%	2,6%	4,0%
Crédito Alto Rendimiento EUR	0,4%	0,2%	4,6%	6,7%
RF Emergente (EUR)	-0,2%	-0,1%	-0,3%	12,8%

Renta Variable	Semana	Mes	Año	2024
MSCI WORLD (EUR)	2,6%	-0,7%	5,5%	24,7%
S&P 500	3,2%	-0,4%	15,8%	23,3%
NASDAQ COMPOSITE	4,2%	-2,2%	20,2%	28,6%
EUROSTOXX -50	2,4%	-0,3%	15,3%	8,3%
STOXX 600	2,2%	0,5%	13,2%	6,0%
IBEX-35	3,3%	2,0%	41,0%	14,8%
MSCI EMERGENTES (EUR)	2,2%	-2,6%	14,0%	12,0%
NIKKEI	3,3%	-4,1%	26,0%	19,2%
MSCI CHINA	2,4%	-2,3%	30,4%	15,7%

Otros activos	Semana	Mes	Año	2024
DÓLAR	-0,6%	-0,3%	-10,6%	6,6%
Índice Materias Primas CRB	-0,1%	-2,0%	-1,3%	5,1%
Oro (\$/onza)	2,4%	3,9%	58,5%	27,2%
Bitcoin	7,6%	-16,3%	-2,2%	120,5%

28 de noviembre de 2025; 11:03am

Acción de gracias...al mercado

En la semana del *Thanks giving*, hay que agradecerle al mercado la recuperación de esta semana, que permite minimizar las perdidas en noviembre. El sector más destacado del mes es Sanidad, que gana casi un 8%, prácticamente todo en esta semana.

Por su parte, el NASDAQ se queda atrás, pese a la fuerte subida en la semana y a los anuncios de importantes **avances tecnológicos en el mes**: el [lanzamiento de Gemini Pro 3](#) y [posibles acuerdos de comercialización de los chips de Google para centros de datos](#).

En el **aspecto macro**, [Kevin Hasset sigue siendo el hombre mejor posicionado para remplazar a Powell al mando de la FED](#). El secretario del tesoro Scott Bessent reconoció que las posibilidades de que Hasset sea elegido el próximo mes son altas. El mercado descuenta ahora una bajada de tipos por parte de la Reserva Federal para la próxima reunión de diciembre. Por otro lado, conocíamos [los datos de ventas minoristas en EE. UU., que se incrementaban un 0,2% en septiembre y los datos de precios de producción](#). En Europa, las negociaciones para la paz en Ucrania parecen atascadas, con comentarios de oficiales rusos acerca de que no están dispuestos a realizar grandes concesiones. Y hoy viernes 28 concluye el límite que le impuso Trump a Zelenski para aceptar el acuerdo.

En renta fija, la curva europea apenas se mueve, con el bund alemán por debajo del 2,68%; además, hemos tenido una semana de ligeras caídas en los spreads de crédito de grado de inversión y buen comportamiento del crédito de alto rendimiento.

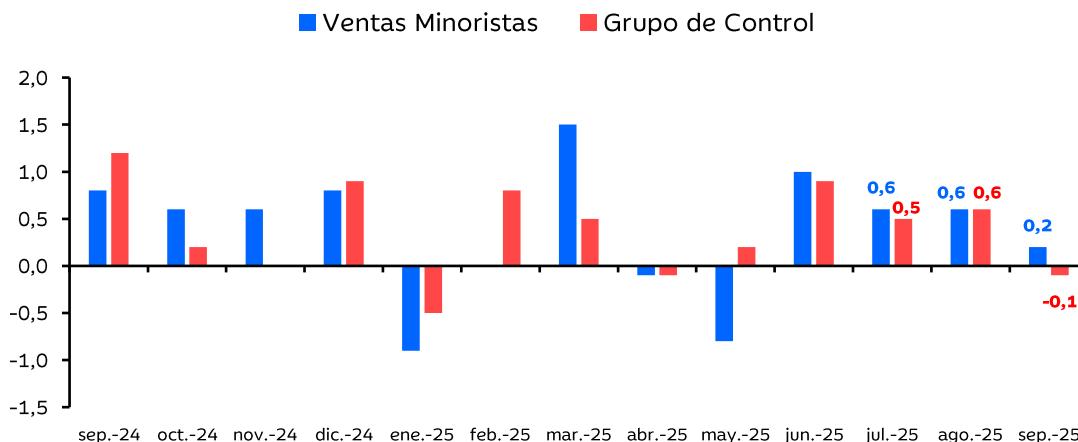
De cara a la próxima semana, conoceremos los datos de confianza empresarial en Europa, EE. UU. y China y los datos de inflación en la zona euro. Ya el viernes, conoceremos los datos del deflactor del consumo personal en EE.UU., aunque todavía de septiembre. Además, tendremos que estar atentos a las novedades sobre el posible acuerdo entre Rusia y Ucrania.

Resumen macro semanal

El consumo de bienes en EE. UU. se frena en septiembre

Las ventas minoristas aumentaron un 0,2 % intermensual en septiembre, mientras que la **categoría de control** —excluyendo automóviles, gasolina, materiales de construcción y servicios de alimentación— cayó un 0,1 %, la primera caída desde abril.

Evolución mensual ventas minoristas y grupo de control en EE. UU. (%)



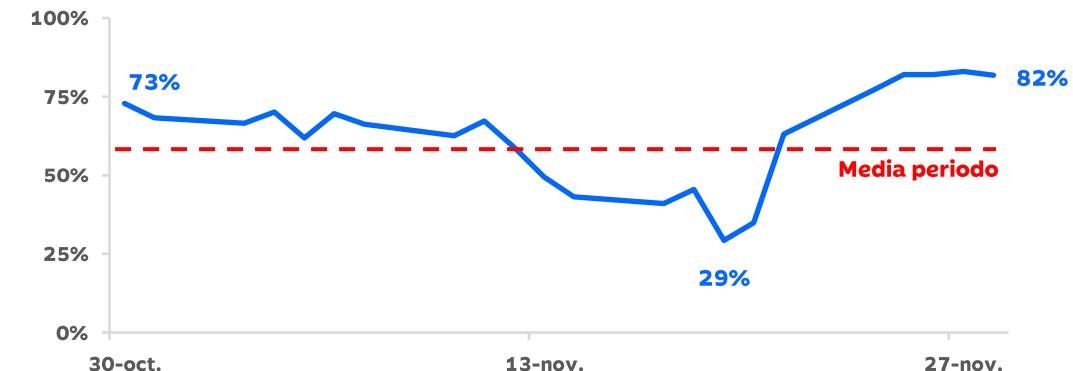
Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión

La inflación en EE. UU. sigue atascada por encima del objetivo

Los datos de PPI de septiembre en EE. UU., que recogen la variación mensual de los precios de producción, reflejaron un incremento del 0,3% desde agosto. A raíz de la publicación, **las estimaciones del deflactor del consumo subyacente de septiembre se sitúan en el 2,9% interanual**.

La inflación se encuentra todavía lejos del objetivo, incluso excluyendo el efecto de los aranceles. No obstante, **el consenso de mercado pronostica una nueva bajada de tipos en diciembre**. En tan sólo una semana, la probabilidad se ha incrementado del 29 al 82%.

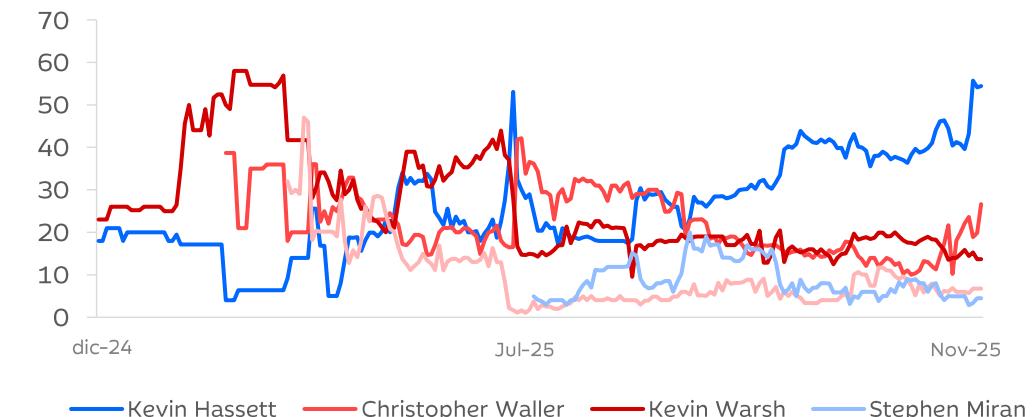
Evolución probabilidad de recorte 25pb reunión Fed diciembre



Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión

Probabilidad de ser elegido gobernador de la FED

En los mercados de apuestas, Hasset ha emergido como el principal candidato a ser el gobernador de la FED. En este mes de noviembre su probabilidad ha escalado hasta el 60% después de que oficiales anunciasen que era el favorito de Trump.



Fuente: Kalshi, Ibercaja Gestión

El mercado ajusta rápido el dominio en la inteligencia artificial

Gemini Pro 3 causa sensación entre los inversores y lleva a Google a revalorizarse más de un 11%

Los espectaculares resultados en los test del nuevo modelo de Google –**Gemini Pro 3**–, están llevando a muchos usuarios de IA a cambiarse de plataforma. **El propio Sam Altman**, CEO de OpenAI quedaba sorprendido con la publicación de Gemini 3 y las mejoras en los resultados. Más contundente ha sido **el máximo dirigente de Salesforce**, que expresaba que tras tres años usando Chat GPT, Gemini le había impresionado y que no volvía a usar Chat GPT.

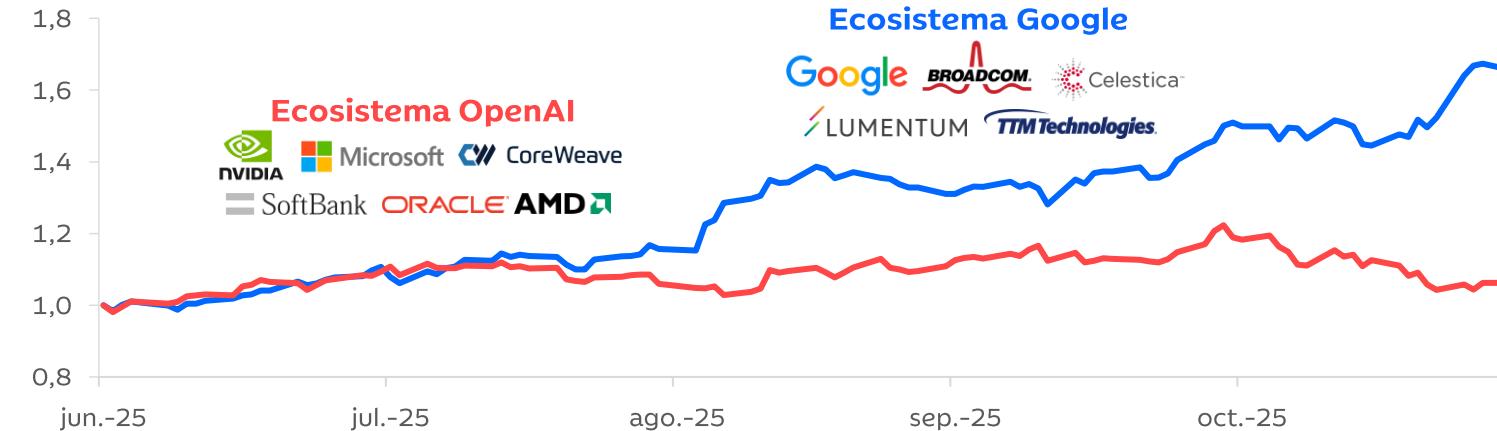
Lo positivo para Google es que ha sido capaz de desarrollar el modelo con sus propios chips (TPUs), sin la necesidad de procesar datos con las GPUs de Nvidia. Esto puede suponer un **cambio de paradigma**, ya que, si los chips de Google son capaces de inferir y procesar datos a gran escala y de forma eficiente, podría empezar a comercializarlos para centros de datos. De hecho, en los últimos días han surgido rumores de un posible **acuerdo de suministro de Google a Meta** para 2027.

Nvidia domina el mercado actual vendiendo ~8Mn de chips al año. Si Google fuese capaz de capturar parte de ese mercado, sus ingresos podrían incrementarse los próximos años.

Fuente: Bloomberg, Ibercaja Gestión, Google Reports.

Variación de la capitalización de mercado de las compañías agregadas

Desde mediados de agosto el ecosistema que envuelve a Google se ha revalorizado más que el que envuelve a OpenAI



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 €.