

Se impone la cautela en los mercados, que viven una fase de consolidación y toma de beneficios sobre el sector tecnológico (motor del reciente rally), en medio de la volatilidad y dudas en torno a la política monetaria de la Reserva Federal. El índice *MSCI World* corregía un 2.32% en su peor semana desde agosto, mientras empiezan a publicarse datos atrasados sobre la economía americana, y con el efímero repunte que generaban los buenos resultados trimestrales de Nvidia al batir todas las previsiones. Iniciamos una semana corta, con el festivo de Acción de Gracias el jueves en EE. UU., y media sesión el día siguiente, *Black Friday*. Los futuros americanos (+0.50%) y las bolsas asiáticas extienden el rebote. El índice regional *MSCI Asia Pacific* sube un 0.60% tras su mayor caída semanal desde abril. El Hang Seng sube un 1.60% con el impulso de Alibaba (+4.20%) tras el éxito de su IA. El Taiex de Taiwán avanza el 0.60%, y el Kospi surcoreano un 0.35%. El Nifty de India gana un 0.25%; y el S&P/ASX 200 de Australia el 1.30%. En China continental, el CSI 300 baja un 0.40% lastrado por la caída de fabricantes locales de chips (Semiconductor Manufacturing International - 3.5%) mientras EE. UU. considera permitir ventas del Nvidia H200 de IA, y las aerolíneas (China Southern Airlines -2.6%) por cancelaciones de rutas a Japón a causa de la disputa diplomática con este país. El Nikkei permanece cerrado en la celebración del Día de Agradecimiento al Trabajo. El yen se fortalece (156.50 por dólar) tras las advertencias el viernes de la ministra de Finanzas, Satsuki Katayama, sobre una posible intervención. Además, el miembro de la junta del BoJ, Kazuyuki Masu, anticipó una nueva subida de tipos antes de que concluyan las negociaciones salariales de primavera del próximo año.

En el mercado de **commodities**, el petróleo cerraba con una caída semanal en torno al 3% (la mayor desde principios de octubre), mientras EE. UU. presiona a Ucrania para aceptar un plan de paz de 28 puntos que Rusia empieza a valorar, aunque Zelenskyy sus aliados europeos rechazan partes clave. El crudo WTI cotiza en torno a los 58 dólares, y el barril tipo Brent en 62.60. El oro reducía las pérdidas de la sesión debido a las renovadas expectativas de una rebaja de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal en diciembre. Hoy se negocia cerca de los 4.050 dólares/onza.

Wall Street se recuperaba al final de una semana volátil cuando el presidente de la Fed de Nueva York, John Williams, (con un papel central en el FOMC) reavivaba las esperanzas de otro recorte de tipos en diciembre señalando el aumento de los riesgos para el empleo. Los futuros elevan ahora esta probabilidad al 64%. Los principales índices cerraron con alzas en torno al 1%, aunque saldan la semana en negativo, y se dirigen hacia su peor mes desde marzo. Algo inusual para noviembre, históricamente alcista. El VIX retrocedía un 11.3%, aunque continúa por encima de los 20 puntos. Los *treasuries* mantienen las ganancias al actuar como refugio en medio de esta volatilidad. La curva bajo 9 pbs. en la semana, situando el T-Note al 4.06%, y el 2Y en el 3.51%. Mientras, el dólar sigue cerca de su máximo de seis meses (DXY 100.15 +0.90%), y cotiza en 1.1520 frente al euro. El sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan mejoró en noviembre a 51 (50.6 est.), y el índice PMI compuesto a 54.8 (54.5 est.), aumentando la actividad del sector servicios (55 vs.54.6 est.), mientras cae en el manufacturero (51.9 vs. 52). La Oficina de Estadísticas Laborales (BLS) anunció el viernes que no habrá informe de IPC de octubre, y el de noviembre se publicará el 18 de diciembre. Por tanto, la Fed no contará con datos de inflación y empleo antes de su próxima reunión de política monetaria del día 10.

La mayoría de las bolsas europeas despedían la semana con pérdidas (EuroStoxx -0.98%) contagiadas de las presiones bajistas de otros mercados. El Ibex recortaba un 1.04%, y se deja más de 500 puntos (-3.21%) en su mayor caída semanal desde abril, a punto de perder los 15.800. El Mib italiano cedía un 0,60% (-3.03% sem.), y el Dax alemán un 0,80% (-3.29% sem.) tocando mínimos de mayo. Del otro lado, el Ftse británico subía un 0,13% (-1.64% sem.) con el impulso de las constructoras (Persimmon +4,74%, Barrat Redrow +3,64%); y el Cac francés un ligero 0.02% (-2.29% sem.). En el frente macro, el índice de actividad de la Eurozona registró pocos cambios en noviembre (PMI compuesto 52.4 vs 52.5 anterior y esperado), con mejor comportamiento para el sector servicios (53.1 vs. 52.8e), y una inesperada contracción del sector manufacturero (49.7 vs.50.1e). El BCE constató una clara desaceleración del crecimiento de los salarios negociados en la Eurozona en el 3T, hasta el 1.87% (2.45% est.) desde el 3.95% anterior, y apuntando hacia una evolución más estable en 2026. El vicepresidente del BCE, Luis de Guindos, dijo que la economía va mejor de lo esperado y ve adecuado el nivel de tipos de interés. Christine Lagarde pedía a los Estados miembros un mayor gasto e inversiones productivas para evitar lo que calificó de "estancamiento fiscal"; y Joachim Nagel considera que Europa está obligada a aumentar el gasto defensa. Esta semana se publican datos de inflación en Alemania, Francia, Italia y España. Los rendimientos de los bonos soberanos a 10Y bajaron 1-2 pbs. tras la una caída mayor de la prevista del PMI alemán (52,1 vs. 53,5e) situando al Bund en el 2.70%. Moody's elevó el viernes un escalón el rating de Italia a Baa2.

Finantia Fixed Income Axes

NAME	CCY	MATURITY	Coupon (%)	Last Px	Offer Yld (%)
EUROPA					
EGLPL 4 1/4 12/02/26	EUR	02/12/2026	4,250	100,40	3,84
GVOLT 5.2 11/18/27	EUR	18/11/2027	5,200	102,60	3,82
EGLPL 7 1/4 06/12/28	EUR	12/06/2028	7,250	106,35	4,61
GVOLT 4 11/10/28	EUR	10/11/2028	4,000	100,05	3,98

LATAM					
VALEBZ 3 3/4 07/08/30	USD	08/07/2030	3,750	96,48	4,60
PETBRA 6 1/2 07/03/33	USD	03/07/2033	6,500	104,13	5,82
COLOM 7 1/2 02/02/34	USD	02/02/2034	7,500	107,01	6,39
ECOPET 6 7/8 04/29/30	USD	29/04/2030	6,875	102,24	6,29

** Por favor contactar con la mesa para confirmación de precio

Antonio Martínez
antonio.martinez@finantia.com

Este documento ha sido realizado por Banco Finantia S.A. Sucursal en España (en adelante BFS) con fines meramente informativos y tiene por base información obtenida de fuentes públicas de reconocido prestigio y fiabilidad, no pretendiendo ser una recomendación de inversión, directa o indirecta, o una oferta de venta o suscripción de valores. BFS no garantiza que la referida información sea completa y exacta, salvo la información sobre BFS y está sujeta a cambios en cualquier momento sin previo aviso. La política de inversión del Grupo Banco Finantia, actuando por su cuenta o por cuenta de sus clientes, es totalmente independiente de lo contenido en este documento. El Grupo Banco Finantia puede tener posiciones o negociar cualquiera de los valores mobiliarios o instrumentos financieros a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, por cuenta propia o ajena, y también prestar o ser candidato a la prestación de servicios bancarios a los emisores de valores o instrumentos mencionados en este documento. Además, los valores, instrumentos o inversiones mencionadas en este documento pueden no ser adecuados para todos los inversores. Los inversores deben tomar sus decisiones de inversión teniendo en cuenta sus objetivos específicos de inversión, su situación financiera o su perfil de riesgo, procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada o los resultados históricos de las inversiones no garantizan la evolución o resultados futuros. BFS no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este informe o de su contenido. La autoridad supervisora competente es CNMV

Lisbon - Oporto - Madrid - Barcelona - Valencia - Londres - Nueva York - Miami - Malta

Markets (Fuente: Bloomberg)		Lunes, 24 de noviembre de 2025			
US & LATAM MARKETS		Last	YTD Change	52 wk high	52 wk low
	DOW JONES INDUS. AVG	46.245	8,70%	48.432	36.612
	S&P 500 INDEX	6.603	12,26%	6.920	4.835
	NASDAQ COMPOSITE	22.273	15,34%	24.020	14.784
	S&P/TSX COMPOSITE INDEX	30.161	21,97%	30.863	22.228
EUROPEAN MARKETS		Last	YTD Change	52 wk high	52 wk low
	BRAZIL IBOVESPA INDEX	154.770	28,67%	158.467	118.223
	Euro Stoxx 50 Pr	5.515	12,65%	5.818	4.540
	FTSE 100 INDEX	9.540	16,72%	9.930	7.545
	CAC 40 INDEX	7.983	8,16%	8.314	6.764
IBERIAN SOVEREIGN DEBT		Last	YTD Change	52 wk high	52 wk low
	DAX INDEX	23.092	15,99%	24.771	18.490
	IBEX 35 INDEX	15.822	36,45%	16.662	11.311
	FTSE MIB INDEX	42.662	24,79%	45.072	31.946
	PSI 20 INDEX	8.056	26,32%	8.507	6.194
EMERGING MARKETS		Last	YTD Change	52 wk high	52 wk low
	MARKIT ITRX EUROPE 12/30	56	-2,27%	0,30%	1,58%
	MARKIT ITRX EUR XOVER 12/30	269	-14,02%	0,56%	1,05%
	ITRAXX EU SEN FIN 5Y TR	147	3,16%	-0,08%	-0,03%
	MARKIT ITRX EUR SUB FIN 12/30	103	-8,17%	0,65%	1,68%

IBERIAN SOVEREIGN DEBT		Last	YTD Change	52 wk high	52 wk low
	MARKIT ITRX EUROPE 12/30	56	-2,27%	0,30%	1,58%
	MARKIT ITRX EUR XOVER 12/30	269	-14,02%	0,56%	1,05%
	ITRAXX EU SEN FIN 5Y TR	147	3,16%	-0,08%	-0,03%
	MARKIT ITRX EUR SUB FIN 12/30	103	-8,17%	0,65%	1,68%

IBERIAN SOVEREIGN DEBT		Last	YTD Change	52 wk high	52 wk low
	MARKIT ITRX EUROPE 12/30	56	-2,27%	0,30%	1,58%
	MARKIT ITRX EUR XOVER 12/30	269	-14,02%	0,56%	1,05%
	ITRAXX EU SEN FIN 5Y TR	147	3,16%	-0,08%	-0,03%
	MARKIT ITRX EUR SUB FIN 12/30	103	-8,17%	0,65%	1,68%

IBERIAN SOVEREIGN DEBT		Last	YTD Change	52 wk high	52 wk low
	MARKIT ITRX EUROPE 12/30	56	-2,27%	0,30%	1,58%
	MARKIT ITRX EUR XOVER 12/30	269	-14,02%	0,56%	1,05%
	ITRAXX EU SEN FIN 5Y TR	147	3,16%	-0,08%	-0,03%
	MARKIT ITRX EUR SUB FIN 12/30	103	-8,17%	0,65%	1,68%

IBERIAN SOVEREIGN DEBT		Last	YTD Change	52 wk high	52 wk low
	MARKIT ITRX EUROPE 12/30	56	-2,27%	0,30%	1,58%
	MARKIT ITRX EUR XOVER 12/30	269	-14,02%	0,56%	1,05%
	ITRAXX EU SEN FIN 5Y TR	147	3,16%	-0,08%	-0,03%
	MARKIT ITRX EUR SUB FIN 12/30	103	-8,17%	0,65%	1,68%

IBERIAN SOVEREIGN DEBT		Last	YTD Change	52 wk high	52 wk low
	MARKIT ITRX EUROPE 12/30	56	-2,27%	0,30%	1,58%
	MARKIT ITRX EUR XOVER 12/30	269	-14,02%	0,56%	1,05%
	ITRAXX EU SEN FIN 5Y TR	147	3,16%	-0,08%	-0,03%
	MARKIT ITRX EUR SUB FIN 12/30	103	-8,17%	0,65%	1,68%