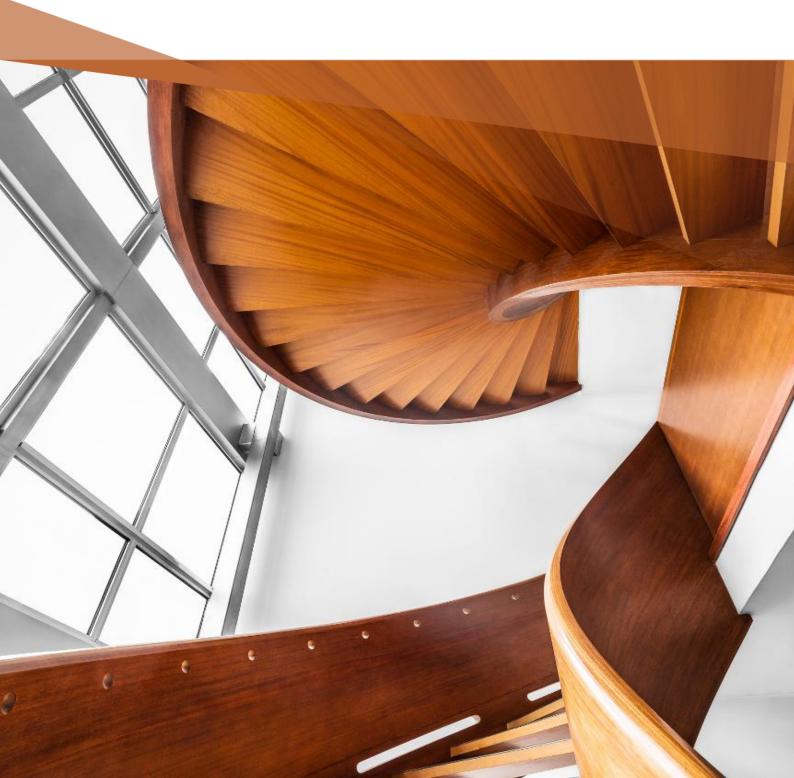


Informe mensual

Noviembre 2025





Informe mensual de mercados

noviembre - 2025

Los mercados con los ojos puestos en la reunión de la FED de diciembre

Mercados en transición: oro en máximos y renta variable mixta

Noviembre fue un mes de transición en los mercados globales. Las actas del FOMC confirmaron que la Reserva Federal mantiene un tono prudente tras los recortes previos, reforzando la idea de que diciembre podría ser un mes sin cambios en tipos. Este mensaje moderó las expectativas de relajación agresiva y mantuvo cierta tensión en los tramos largos de la curva estadounidense. En Europa, el BCE reiteró su compromiso con la estabilidad, destacando que la inflación sigue convergiendo hacia el objetivo, lo que justifica la pausa en las decisiones de tipos. Reino Unido, por su parte, mantuvo el tipo rector en 4%, en un contexto de crecimiento débil y presiones inflacionarias que se moderan lentamente. En Asia, la sorpresa negativa vino de Japón, donde el PIB del tercer trimestre cayó un 0,4%, generando dudas sobre la sostenibilidad del rally bursátil previo y presionando al Nikkei. A nivel sectorial, los mercados reaccionaron a una temporada de resultados corporativos mixta: en EE.UU., las tecnológicas mostraron resiliencia, pero con señales de desaceleración en márgenes, mientras en Europa el sector bancario y utilities lideraron las subidas. En materias primas, el oro alcanzó máximos históricos por encima de 4.200 USD/onza, impulsado por la búsqueda de refugio y expectativas de tipos más bajos, mientras el Brent continuó corrigiendo hasta 63 USD/barril por exceso de oferta y revisiones a la baja en la demanda global. Geopolíticamente, las tensiones comerciales entre EE.UU. y China se mantuvieron en segundo plano, aunque los mercados siguieron atentos a las negociaciones sobre aranceles y a la evolución del conflicto en Oriente Medio, que aportó episodios puntuales de volatilidad en energía

Señales mixtas y crecimiento moderado

En EE.UU., los PMIs mostraron señales mixtas: el manufacturero repuntó a 51,9, mientras el de servicios se situó en 55,0, confirmando la resiliencia del sector terciario. El empleo sorprendió al alza con 119K nóminas no agrícolas y un ADP positivo, aunque la confianza del consumidor cayó a 88,7, reflejando cautela ante la incertidumbre monetaria. La inflación se mantiene estable y los ingresos por hora crecieron solo un 0,2%, lo que reduce riesgos de sobrecalentamiento. En Europa, la inflación de la zona euro se consolidó en 2,1%, mientras Alemania mostró estabilidad con un PIB plano y un Ifo en 88,1, aunque el PMI manufacturero sigue en zona contractiva (48,4). España destacó por la fortaleza en servicios (PMI 56,6) y un IPC estable en torno al 3%, aunque el desempleo repuntó con +22,1K. Reino Unido confirmó la desaceleración con un PIB trimestral del 0,1% y una inflación del 3,6%, mientras Japón sorprendió con una contracción del PIB del 0,4%, lo que refuerza la necesidad de estimulos adicionales.

En renta variable, el comportamiento fue heterogéneo. En EE.UU., el S&P 500 avanzó un ligero +0,13%, mientras el Nasdaq cedió -1,64%, afectado por toma de beneficios en tecnología tras resultados dispares y menor apetito por riesgo. Las grandes tecnologías mostraron resiliencia, pero con señales de presión en márgenes por costes laborales y menor crecimiento en nube. En Europa, el Euro Stoxx 50 apenas subió +0,11%, mientras el IBEX 35 destacó con +2,11%, apoyado en bancos y utilities tras revisiones al alza en beneficios y expectativas de estabilidad regulatoria. En Asia, el Nikkei 225 retrocedió -4,12%, corrigiendo parte del rally histórico previo ante la sorpresa negativa del PIB y menor confianza empresarial, con ventas concentradas en exportadoras y tecnológicas.

En renta fija, las TIRes mostraron movimientos divergentes. El Treasury a 10 años cayó hasta 4,01% (-6,4 pb), reflejando expectativas de pausa monetaria y menor presión inflacionaria, mientras la curva mantiene pendiente positiva, señal de que el mercado descuenta recortes graduales más que agresivos. En Europa, el Bund repuntó a 2,69% (+5,6 pb) y el bono español a 3,16% (+2,1 pb), en un contexto de estabilidad del BCE y cierta rotación hacia crédito corporativo. El apetito por duraciones cortas se mantiene, favorecido por la menor volatilidad y la búsqueda de carry en crédito investment grade.

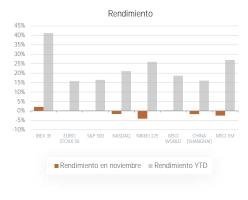
En materias primas, el oro lideró con un avance del +5,91% hasta 4.239 USD/onza, impulsado por la búsqueda de refugio y expectativas de tipos más bajos, además de compras de bancos centrales. El Brent retrocedió -2,87% hasta 63 USD/barril, afectado por exceso de oferta y revisiones a la baja en demanda global, pese a episodios puntuales de volatilidad ligados a tensiones geopolíticas. En divisas, el EUR/USD cerró en 1,1598, con una variación mensual de +0,53%, reflejando cierta debilidad del dólar tras señales de moderación monetaria en EE.UU. y expectativas de estabilidad en Europa.

Posicionamiento

De cara a diciembre, mantenemos la cobertura en EUR/USD, con revisión en niveles de 1,17-1,18. En renta variable, se vuelve a una posición neutral, con sobreponderación en Europa y neutralidad en emergentes reduciendo exposición a Japón, tras la corrección y la incertidumbre macro. En renta fija, se mantiene la estrategia de sobreponderar crédito investment grade a corto plazo. En renta fija emergente, se mantiene la estrategia actual sin cambios, priorizando estabilidad y diversificación.

Principales índices Renta Variable

Nombre	1 mes	3 meses	6 meses	1 año	YTD
IBEX 35	2,11%	9,61%	15,68%	40,63%	41,20%
EURO STOXX 50	0,11%	5,91%	5,62%	17,98%	15,77%
DAX	-0,51%	-0,27%	-0,67%	21,45%	19,73%
FTSE 100	0,03%	5,80%	10,81%	17,29%	18,93%
S&P 500	0,13%	6,02%	15,86%	13,54%	16,45%
NASDAQ	-1,64%	8,62%	19,18%	21,52%	21,05%
NIKKEI 225	-4,12%	17,64%	32,37%	31,53%	25,97%
MSCI WORLD	0,18%	5,28%	13,85%	15,44%	18,62%
CHINA (SHANGHAI)	-1,67%	0,79%	16,16%	16,90%	16,02%
MSCI EM	-2,47%	8,62%	18,11%	26,73%	26,98%





Rendimiento Bono 10 años (en p.b.)

Bonos 10 año:	Últ. (TIR)	Var. 1 Mes	Var. 6 Meses	Var. 1 año	Var. YTD
ESPAÑA	3,16%	2,1	7,2	37,2	10,3
ALEMANIA	2,69%	5,6	18,9	60,1	32,2
REINO UNIDO	4,44%	3,1	-20,7	19,8	-12,8
FRANCIA	3,41%	-1,2	24,9	51,4	21,4
USA	4,01%	-6,43	-38,72	-15,53	-55,58
JAPON	1,81%	14,3	31,1	76,4	71,1



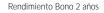
Rendimiento Bono 5 años (en p.b.)

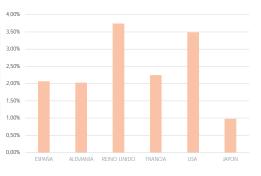
Bonos 5 años	Últ. (TIR)	Var. 1 Mes	Var. 6 Meses	Var. 1 año	Var. YTD
ESPAÑA	2,52%	2	14,7	12,1	-5,6
ALEMANIA	2,29%	5,5	22,4	36,2	13,4
REINO UNIDO	3,89%	0,5	-25,7	-20,7	-45,8
FRANCIA	2,74%	1,5	14,6	21,4	1,3
USA	3,60%	-9,07	-36,53	-45,18	-78,56
JAPON	1,33%	9,5	31,2	60,50	58,1



Rendimiento Bono 2 años (en p.b.)

		•	1 /		
Bonos 2 años	Últ. (TIR)	Var. 1 Mes	Var. 6 Meses	Var. 1 año	Var. YTD
ESPAÑA	2,07%	2,2	12,9	-16,5	-18,5
ALEMANIA	2,03%	6,1	25,3	7,8	-5,3
REINO UNIDO	3,75%	-2,6	-27,8	-48,9	-64,9
FRANCIA	2,25%	5,9	17	7	-2,2
USA	3,49%	-8,43	-40,82	-66,16	-75,23
JAPON	0,98%	5,4	23,8	39	37,4





Materias primas

Commodity	Precio	Var. 1M	Var. 6M	Var. 1A	Var. YTD
BRENT	63	-2,87%	-1,10%	-13,35%	-15,33%
WTI	59	-3,38%	0,71%	-10,96%	-13,74%
ORO	4.239	5,91%	28,89%	60,39%	61,53%
PLATA	57	16,04%	71,30%	84,49%	95,49%
COBRE	11.189	2,77%	17,80%	24,18%	27,61%
TRIGO	539	-1,82%	-8,88%	-11,18%	-12,26%

El oro lideró con un avance del +5,91% hasta 4,239 USD/onza, impulsado por la búsqueda de refugio y expectativas de tipos más bajos, además de compras de bancos centrales.

El Brent retrocedió -2,87% hasta 63 USD/barril, afectado por exceso de oferta y revisiones a la baja en demanda global, pese a episodios puntuales de volatilidad ligados a tensiones geopolíticas.



Divisas

Par	Precio	1 MES	6 MESES	1 AÑO	YTD
EUR/USD	1,1598	0,53%	2,21%	9,65%	11,99%
EUR/GBP	0,88	-0,09%	3,94%	5,52%	5,91%
EUR/JPY	181,16	1,96%	10,83%	14,36%	11,20%
EUR/NOK	11,75	0,58%	1,40%	0,57%	-0,29%
EUR/CHF	0,93	0,42%	-0,12%	0,01%	-0,84%
EUR/AUD	1,77	0,41%	0,33%	8,96%	5,80%
EUR/MXN	21,21	-0,91%	-3,80%	-1,56%	-1,50%

En divisas, el EUR/USD cerró en 1,1598, con una variación mensual de +0,53%, reflejando cierta debilidad del dólar tras señales de moderación monetaria en EE.UU. y expectativas de estabilidad en Europa.

10 acciones del Euro Stoxx con mejor desempeño en noviembre

Bayer AG	13,12%
BNP Paribas SA	9,89%
Bayerische Motoren Werke AG	9,07%
Volkswagen AG	9,04%
Engie SA	7,88%
Allianz SE	6,92%
Infineon Technologies AG	5,86%
Vinci SA	5,48%
TotalEnergies SE	5,28%
Deutsche Boerse AG	5,01%

10 acciones del IBEX35 con mejor desempeño en noviembre $\,$

ArcelorMittal SA	12,15%
ACS Actividades de Construccio	11,87%
Solaria Energia y Medio Ambien	11,14%
Acerinox SA	8,86%
Banco Bilbao Vizcaya Argentari	6,48%
Ferrovial SA	6,13%
CaixaBank SA	4,96%
Banco Santander SA	4,72%
Mapfre SA	4,07%
Bankinter SA	3,75%

10 Sectores europeos con mejor desempeño en noviembre

· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	
SALUD	5,01%
BANCOS	4,16%
CONSTRUCCION	3,72%
ASEGURADORAS	2,85%
VIAJES	2,69%
AUTOS	2,57%
UTILITIES	2,10%
OIL & GAS	1,91%
INDUSTRIA BASICA	1,63%
ALIMENTACION	1,51%

10 acciones del S&P500 con mejor desempeño en noviembre

Capital One Financial Corp	32,33%
Pinnacle West Capital Corp	24,64%
SOLVENTUM CORP	23,49%
MERCK & CO. INC.	21,92%
Carnival Corp	20,74%
Fox Corp	20,51%
TE Connectivity Ltd	19,70%
Henry Schein Inc	19,60%
NIKE Inc	19,20%
PNC Financial Services Group I	18,03%

Agenda de diciembre

10-dlc	Decisión de tipos de interés FED
12-dlc	IPC (noviembre) Alemania
12-dlc	IPC (noviembre) España
16-dic	Informe oficial de empleo de EE.UU.
17-dic	IPC (noviembre) Eurozona
18-dic	Decisión de tipos de interés Banco de Inglaterra
18-dic	Decisión de tipos de interés BCE
18-dic	IPC (noviembre) EE.UU.
19-dic	Decisión de tipos de interés Banco de Japón
23-dlc	PIB preliminar (3T) Estados Unidos





Renta variable

dic 24	ene 25	feb 25	mar 25	abr 25	may 25	jun 25	jul 25	ago 25	sep 25	oct 25	nov 25	YTD
MSCI World Growth 2,41%	MSCI Europe 6,47%	MSCI Europe 3,63%	MSCI Commodity 4,94%	MSCI Emerging 1,31%	MSCI World Growth 8,84%	MSCI Emerging 6,01%	MSCI World Growth 4,70%	MSCI Commodity 6,28%	MSCI Emerging 7,15%	MSCI World Growth 6,09%	MSCI Commodity 3,56%	MSCI Emerging 29,69%
MSCI Emerging - 0,14%	MSCI World Value 4,50%	MSCI World Value 1,57%	MSCI Emerging 0,63%	MSCI World TR 0,89%	MSCI USA 6,41%	MSCI USA 5,11%	MSCI USA 2,27%	MSCI Small Caps 5,16%	MSCI World Growth 4,16%	MSCI Emerging 4,18%	MSCI World Value 2,11%	MSCI Commodity 27,78%
MSCI Europe - 0,49%	MSCI Commodity 3,68%	MSCI Commodity 0,99%	MSCI World Value -1,25%	MSCI Small Caps 0,70%	MSCI World TR 5,92%	MSCI Commodity 4,96%	MSCI Commodity 2,21%	MSCI World Value 3,59%	MSCI USA 3,64%	MSCI Europe 2,55%	MSCI Small Caps 1,71%	MSCI World TR 20,12%
MSCI USA - 2,58%	MSCI World TR 3,53%	MSCI Emerging 0,48%	MSCI Small Caps -3,77%	MSCI USA - 0,54%	MSCI Small Caps 5,81%	MSCI Small Caps 4,73%	MSCI Emerging 1,95%	MSCI World TR 2,61%	MSCI Commodity 3,33%	MSCI USA 2,35%	MSCI Europe 0,91%	MSCI World Value 18,77%
MSCI World TR -2,61%	MSCI Small Caps 3,47%	MSCI World TR -0,72%	MSCI Europe - 4,01%	MSCI Europe - 0,82%	MSCI Europe 4,70%	MSCI World TR 4,32%	MSCI World TR 1,29%	MSCI USA 1,93%	MSCI World TR 3,21%	MSCI World TR 2,00%	MSCI World TR 0,28%	MSCI Small Caps 18,77%
MSCI World Value -5,72%	MSCI USA 3,02%	MSCI USA - 1,61%	MSCI World TR -4,45%	MSCI World Value -1,37%	MSCI Emerging 4,27%	MSCI World Value 3,67%	MSCI Small Caps 1,20%	MSCI Emerging 1,28%	MSCI Small Caps 1,98%	MSCI Commodity 0,68%	MSCI USA 0,00%	MSCI USA 17,34%
MSCI Small Caps -5,97%	MSCI World Growth 2,25%	MSCI World Growth - 2,88%	MSCI USA - 5,89%	MSCI World Growth - 1,95%	MSCI World Value 3,06%	MSCI World Growth 1,46%	MSCI Europe 0,73%	MSCI Europe 1,15%	MSCI World Value 1,73%	MSCI Small Caps 0,17%	MSCI World Growth - 1,83%	MSCI Europe 16,28%
MSCI Commodity - 7,37%	MSCI Emerging 1,79%	MSCI Small Caps -3,31%	MSCI World Growth - 10,95%	MSCI Commodity - 7,20%	MSCI Commodity 2,01%	MSCI Europe - 1,30%	MSCI World Value 0,42%	MSCI World Growth - 0,53%	MSCI Europe 1,59%	MSCI World Value -0,49%	MSCI Emerging - 2,39%	MSCI World Growth 8,18%

Renta fija

dic 24	ene 25	feb 25	mar 25	abr 25	may 25	jun 25	jul 25	ago 25	sep 25	oct 25	nov 25	YTD
EURO AGG 0-1 0,24%	HY GLOBAL EUR HDG 1,21%	EURO AGG 5- 7 0,79%	EURO AGG 0- 1 0,20%	EURO GOVT 1,91%	HY GLOBAL EUR HDG 1,51%	HY GLOBAL EUR HDG 1,53%	HY GLOBAL EUR HDG 0,69%	HY GLOBAL EUR HDG 0,94%	HY GLOBAL EUR HDG 0,45%	HY GLOBAL EUR HDG 0,88%	HY GLOBAL EUR HDG 0,32%	HY GLOBAL EUR HDG 7,18%
EURO AGG 1-3 0,04%	EURO CORP 0,44%	IG GLOBAL EUR HDG 0,74%	EURO AGG 1- 3 0,12%	EURO AGG 5- 7 1,72%	EURO CORP 0,54%	IG GLOBAL EUR HDG 0,53%	EURO CORP 0,53%	EURO AGG 3- 5 0,24%	EURO GOVT 0,41%	EURO GOVT 0,87%	EURO AGG 0- 1 0,16%	EURO CORP 3,23%
EURO AGG 3-5 0,31%	EURO AGG 0- 1 0,24%	EURO GOVT 0,71%	EURO AGG 3- 5 -0,35%	EURO AGG 3- 5 1,25%	EURO AGG 5- 7 0,25%	EURO CORP 0,26%	EURO AGG 0- 1 0,17%	EURO AGG 1- 3 0,20%	EURO CORP 0,39%	EURO AGG 5- 7 0,81%	EURO AGG 1- 3 0,09%	EURO AGG 5- 7 3,12%
HY GLOBAL EUR HDG - 0,34%	EURO AGG 1- 3 0,21%	HY GLOBAL EUR HDG 0,65%	IG GLOBAL EUR HDG - 0,59%	IG GLOBAL EUR HDG 1,03%	EURO AGG 0- 1 0,19%	EURO AGG 0- 1 0,17%	EURO AGG 5- 7 0,13%	EURO AGG 5- 7 0,16%	IG GLOBAL EUR HDG 0,36%	EURO CORP 0,70%	EURO AGG 3- 5 0,01%	EURO AGG 3- 5 3,04%
EURO CORP - 0,38%	IG GLOBAL EUR HDG 0,17%	EURO AGG 3- 5 0,65%	HY GLOBAL EUR HDG - 1,03%	EURO CORP 0,99%	EURO AGG 3- 5 0,18%	EURO AGG 1- 3 0,14%	EURO AGG 1- 3 0,12%	EURO AGG 0- 1 0,16%	EURO AGG 5- 7 0,21%	IG GLOBAL EUR HDG 0,63%	EURO AGG 5- 7 -0,04%	EURO AGG 1- 3 2,58%
IG GLOBAL EUR HDG - 0,63%	EURO AGG 3- 5 0,17%	EURO CORP 0,60%	EURO CORP - 1,04%	EURO AGG 1- 3 0,70%	EURO AGG 1- 3 0,15%	EURO AGG 3- 5 0,09%	EURO AGG 3- 5 0,10%	IG GLOBAL EUR HDG 0,10%	EURO AGG 0- 1 0,16%	EURO AGG 3- 5 0,57%	EURO GOVT - 0,04%	EURO AGG 0- 1 2,16%
EURO AGG 5-7 0,75%	EURO AGG 5 7 0,14%	EURO AGG 1- 3 0,40%	EURO AGG 5- 7 -1,10%	EURO AGG 0- 1 0,28%	EURO GOVT 0,10%	EURO AGG 5- 7 0,02%	EURO GOVT - 0,19%	EURO CORP 0,02%	EURO AGG 3- 5 0,11%	EURO AGG 1- 3 0,32%	IG GLOBAL EUR HDG - 0,08%	IG GLOBAL EUR HDG 1,87%
EURO GOVT - 1,31%	EURO GOVT - 0,17%	EURO AGG 0- 1 0,23%	EURO GOVT - 1,73%	HY GLOBAL EUR HDG - 0,17%	IG GLOBAL EUR HDG - 0,61%	EURO GOVT - 0,21%	IG GLOBAL EUR HDG - 0,42%	EURO GOVT - 0,35%	EURO AGG 1- 3 0,10%	EURO AGG 0- 1 0,18%	EURO CORP - 0,24%	EURO GOVT 1,27%

En divisa Local
Los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en este documento se proporcionan únicamente con fines informativos y no constituyen asesoramiento de inversión.
Deben, por tanto, no ser tratados como una recomendación personal para un inversor y, en ningún caso, como una oferta de compra, venta, suscripción o negociación de valores o de otros

Deben, por tanto, no ser tratados como una recomendación persurial para un inversor y, en limigun caso, como una orera de compra, venta, ascarpción o regescado de valoras o de sua instrumentos.

Caser Asesores Financieros no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta sufrida como consecuencia de la utilización de la información contenida en este informe. Este documento no puede ser (i) copiado, fotocopiado o duplicado en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuido o distribuido, o (iii) citado, ni siquiera parcialmente, sin el consentimiento previo por Caser Asesores Financieros

La información se proporciona basandose en fuentes consideradas como fiables, si bien Caser Agencia de Valores e Inversiones S.A no garantiza la seguridad de las mismas. Los informes reflejan tan sólo datos del mercado, y no se consideran una recomendación de inversión.

Informe elaborado por el Área de Asesoramiento de Caser Asesores Financieros. Contacto: asesoramiento@caserasesoresfinancieros.es