

Diciembre de 2025



INFORME MENSUAL DE MERCADOS



Asesoramiento, transparencia y liderazgo

El mes de noviembre cierra con rentabilidades planas en Renta Variable y buen comportamiento en la Renta Fija.

Durante el mes de noviembre, en **renta variable**, los mercados desarrollados se han mantenido relativamente **planos**. Sin embargo, los **mercados emergentes han mostrado un comportamiento a la baja**.

En cuanto a la **renta fija**, se han registrado **ligezas subidas** en los principales segmentos. Además, se aprecian ligeros repuntes de diferenciales de crédito

Así pues, **noviembre cierra con un comportamiento moderado en la parte de renta variable, y mejor en la de renta fija**.

Las miradas están puestas en la reunión de diciembre de la Reserva Federal

En la reunión del mes anterior, la **Reserva Federal** acordó **reducir los tipos de interés, situándolos en el rango de 3,75% - 4**. En este mes de noviembre, no ha tenido lugar ninguna reunión de la Reserva Federal, por lo que el foco está puesto en la reunión del mes de diciembre.

Tras levantarse el “cierre del Gobierno”, que limitaba la publicación de los datos macroeconómicos, se empiezan ya a reportar progresivamente, tanto datos anteriores como nuevos.

Por tanto, **es de esperar que la Reserva Federal cuente con más información para la toma de decisiones en la siguiente reunión**. De hecho, se descuenta actualmente una bajada de tipos en un 95% de probabilidades.

Se da por finalizado el proceso de bajada de tipos de interés fijándolos en el 2%

En Europa, tampoco ha tenido lugar reunión del Banco Central. En el continente europeo la situación es diferente: **se da ya por terminado el proceso de bajada de tipos, situándose en el 2%**.

Tal y como comentaba la presidenta del BCE en la última rueda de prensa, la situación económica permanece en una buena posición: el mercado laboral se muestra sólido y la inflación se mantiene próxima al objetivo del 2%.

Además, la presidenta mantiene que de cara al futuro **se tomarán las decisiones en función de la evolución de los datos macroeconómicos** que se vayan publicando. Aun así, **el mercado sigue descontando que no haya ninguna bajada adicional el próximo año**.

Renta Variable	NOV	OCT	2025	2024
Eurozona €	0,39%	2,38%	22,21%	10,23%
Global € Cubierto	0,13%	2,46%	16,27%	19,89%
Global € sin cubrir	-0,27%	3,84%	7,18%	26,60%
USA \$	0,25%	2,34%	17,79%	25,00%
Europa €	0,95%	2,56%	16,54%	8,79%
España €	2,57%	3,93%	46,67%	20,02%
Emergentes €	-2,92%	6,05%	15,71%	14,68%

En noviembre, la renta variable mostró un comportamiento moderado, aunque con España como gran destacada, que obtuvo rentabilidades superiores al 2,5% y supera ya el 45% de apreciación en el año. Por su parte, el resto de Europa y Estados Unidos cierran el mes con rentabilidades por debajo del 1%.

Como nota negativa destacan los mercados emergentes que, tras un mes de octubre muy positivo, caen en torno a un 3% en noviembre.

Además, se observa una ligera revalorización del euro en el mes, que alcanza ya el 12% de subida frente al dólar en el año.

En términos generales, noviembre ha sido un mes moderado para los mercados de renta variable, con un gran comportamiento de España, rentabilidades negativas en mercados emergentes y plano en el resto de Europa, Estados Unidos y a nivel global. A pesar de ello, se mantienen las perspectivas optimistas de cara a los siguientes meses.

Renta fija	NOV	OCT	2025	2024
Liquidez	0,15%	0,17%	2,06%	3,80%
Alta Calidad Europa	-0,15%	0,67%	3,76%	4,95%
Alta Calidad USA	0,66%	0,38%	7,61%	4,53%
Alto rendimiento Europa	0,14%	0,08%	4,88%	8,22%
Alto rendimiento USA	0,58%	0,16%	8,01%	8,19%
Alto rendimiento Global € cubierto	0,32%	0,88%	7,18%	8,92%
Bonos Gobierno Europa	0,05%	0,53%	2,74%	2,60%
Bonos Gobierno USA	0,70%	0,44%	6,80%	2,26%
Bonos Gobierno Global € cubierto	-0,09%	0,65%	1,90%	1,28%
Emergente € cubierto	0,14%	2,03%	10,79%	3,88%

En noviembre, la renta fija mostró un comportamiento mixto. Se aprecia en el mes un ligero repunte en los diferenciales de crédito de forma generalizada salvo en la parte de bonos de baja calidad, que se reducen de forma contenida. Ello se traduce en un mejor comportamiento de la parte de Alto de Rendimiento.

De esta manera, la rentabilidad del bono americano a 10 años baja hasta el 4,02%, mientras que, en Europa, tras el proceso de bajadas de tipos ya finalizado, el bono Alemán al mismo plazo aumenta hasta el 2,69%. Por su parte, el bono español a 10 años se sitúa en el 3,16%.

En conjunto, noviembre cierra como un buen mes para la renta fija a pesar del aumento generalizado de los diferenciales de crédito.

En cuanto a datos macroeconómicos en el mes, el IPC americano se mantiene en el **3%** y en la zona euro, aumenta hasta el **2,2%**. En cuanto a los tipos de interés, se sitúan en el **2%** en Europa y en el **3,75%** en Estados Unidos, a la espera de las decisiones que puedan tomar los Bancos Centrales en este mes de diciembre.

ANÁLISIS DE MERCADOS

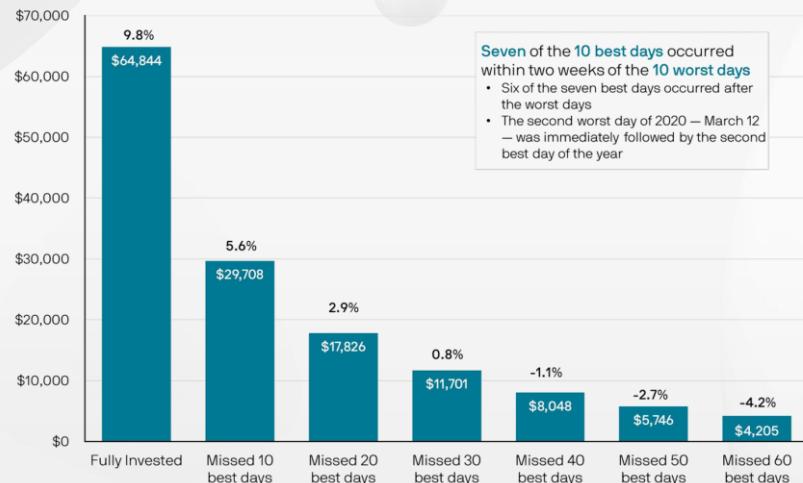
La importancia de mantenerse invertido

Muchos inversores se refugian en activos monetarios para evitar caídas o esperar mejores momentos. Sin embargo, la experiencia demuestra que esta estrategia rara vez funciona. Especialmente **en períodos de volatilidad**, como el actual, **es clave mantener una visión de largo plazo**.

La historia de los mercados muestra una clara tendencia alcista pese a caídas pronunciadas en distintos momentos de tiempo. **Crisis** como la burbuja *puntocom*, la crisis financiera global o el COVID-19 **provocaron descensos fuertes, pero siempre fueron seguidos de recuperaciones que superaron los niveles previos**. Cuando se analiza el comportamiento del índice después de los peores días de mercado, las rentabilidades posteriores suelen ser positivas, lo que refuerza la idea de que las caídas forman parte natural de un proceso de crecimiento a largo plazo.

De hecho, **las mayores subidas en un solo día han ocurrido en períodos de fuerte tensión en los mercados**, lo que refuerza la dificultad del *market timing*: tratar de salir justo antes de las caídas y volver a entrar cuando “todo mejore”, pero los datos demuestran que anticipar estos movimientos es casi imposible. El gráfico de JP Morgan ilustra esta realidad: **siete de los diez mejores días del mercado tuvieron lugar dentro de las dos semanas posteriores a los diez peores días**, y seis de esos siete se produjeron inmediatamente después del peor momento.

Returns of the S&P 500
Performance of a \$10,000 investment between January 1, 2003 and December 30, 2022



Así, por ejemplo, si un inversor hubiera mantenido 10.000 euros invertidos entre 2003 y 2022, habría obtenido una rentabilidad anualizada del 9,8%. Sin embargo, **si se hubiera perdido solo los diez mejores días, la rentabilidad caería a la mitad** (5,6%), y perdiéndose aún más días clave, la rentabilidad sería prácticamente plana o incluso negativa. La conclusión es clara: **intentar anticipar el mercado suele perjudicar gravemente los resultados. Mantenerse invertido, incluso en momentos de volatilidad, ha demostrado ser sistemáticamente más rentable que tratar de adivinar cuándo entrar o salir**.

Incluso, por ejemplo, invirtiendo en el peor momento de las caídas más recientes, es decir, justo antes de que comenzaran las caídas relevantes en años recientes, los resultados posteriores hubieran sido mejores que haberse quedado invertido en fondos monetarios, dada la velocidad de recuperación. Por si fuera poco, en muchos casos, quienes esperan a que “vuelva la calma” no llegan a entrar a tiempo.

En definitiva, **intentar anticipar al mercado suele perjudicar más que ayudar**. La paciencia y la inversión constante han demostrado ser la mejor estrategia. **Mantenerse invertido permite capturar las recuperaciones que impulsan la rentabilidad a largo plazo**, mientras que salir en momentos de miedo suele llevar a perderse los días más decisivos.

Conclusiones

Durante el mes de noviembre, los mercados de **renta variable** mostraron un **comportamiento mixto**. Los desarrollados se mantuvieron relativamente planos, mientras que los mercados emergentes registraron descensos. En **renta fija** se observaron **ligeras subidas**, reflejando un entorno de estabilidad. Los indicadores adelantados también mostraron una situación equilibrada, con el sector manufacturero de Estados Unidos y la Eurozona en niveles cercanos a los 50 puntos. En Europa sobresalió el dinamismo del sector servicios, impulsado por Francia, mientras que en Estados Unidos la lectura compuesta continuó mostrando fortaleza y señales de aceleración económica. Destaca en el mes el buen comportamiento de los sectores salud, financiero y automoción, especialmente en el mercado estadounidense.

En crédito, **los diferenciales han mostrado un repunte muy ligero en todos los segmentos, salvo en la parte de High Yield, donde se han estrechado**, especialmente en EE. UU. y en algunos mercados emergentes.

Por su parte, el mercado laboral estadounidense sigue mostrando unos niveles de empleo estable, sin creación ni destrucción destacable, manteniéndose en una zona considerada razonable.

A nivel empresarial, **las revisiones de beneficios continúan siendo favorables**, con expectativas muy positivas y crecimientos de doble dígito en numerosos casos. Aunque persisten algunas preocupaciones sobre el nivel de las valoraciones en el sector tecnológico y de la Inteligencia Artificial, **no se observan señales claras de burbuja**; en todo caso, el escenario apunta más hacia una posible corrección técnica que hacia un ajuste severo.

Con todo ello, **mantenemos nuestro enfoque prudente, en línea con los últimos meses, aunque comienzan a apreciarse signos de optimismo en los indicadores fundamentales de cara al inicio del próximo año**.

MAPA RCI

Diciembre 2025



SOBREPODERAR		NEUTRAL		INFRAPONDERAR	
++	+	Monetario	-	--	--
		Activos Monetarios Monetario Dólar			
++	+	Renta Fija	-	--	--
		Renta fija alta calidad	Gobierno Emergentes	Renta fija alto rendimiento	
++	+	Renta Variable	-	--	--
			Europa Emergentes USA		
++	+	Otros Activos	-	--	--
		Activos Privados			

↑ Aumenta ponderación:

↓ Disminuye ponderación:

Disclaimer



Este documento se ha elaborado con carácter meramente informativo, de fuentes que se consideran fiables. Ninguna de las entidades del Grupo atl Capital (ATL 12 CAPITAL PATRIMONIO SL, ATL 12 CAPITAL INVERSIONES, A.V. S.A. y ATL 12 CAPITAL GESTIÓN SGIIC, S.A.) concede garantía respecto a la exactitud, actualización o exhaustividad de la información, ni asume responsabilidad alguna en relación a este documento, incluyendo cualquier manifestación o garantía expresa o implícita respecto a las afirmaciones, errores u omisiones incluidas en el mismo, o cualesquiera otras que pudieran derivarse de esta información. Los Contenidos tienen una finalidad meramente ilustrativa e informativa y no son (no pretenden ser, no deben considerarse y no pretenden reemplazar en ningún caso, en ningún momento y bajo ninguna circunstancia), una oferta de compra o venta o de contratación de valores, instrumentos o servicios financieros, asesoramiento en materia de inversiones.

Los derechos de propiedad intelectual sobre este documento son titularidad del Grupo atl Capital. Su uso debe ser estrictamente personal y privado. Queda prohibida la reproducción en cualquier medio, la distribución, la cesión y cualquier otro tipo de utilización de este documento, ya sea en su totalidad, ya sea en forma extractada, sin la previa autorización del Grupo atl Capital.

Índices utilizados para tablas de rentabilidades (por orden)

1:

Euro Stoxx
MSCI World €H
MSCI World €
S&P 500
Stoxx Europe 600
IBEX-35
MSCI Emerging Markets

2:

Eonia
Bloomberg Euro Aggregate Corporate 3-5 Year
Bloomberg US Aggregate
Bloomberg Pan-European High Yield
Bloomberg US Corporate High Yield
Bloomberg Global High Yield Hedged
Bloomberg Euro-Aggregate Treasury Germany
Bloomberg U.S. Treasury: 3-5 Year
Bloomberg Global Aggregate Treasuries Hedged
J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index Global Hedged



PARA CUALQUIER DUDA O MÁS
INFORMACIÓN, CONTACTE CON SU EQUIPO
DE ASESORAMIENTO FINANCIERO