

9.61c	01/
02.52c	01/
09.00c	01/
7.08y	01/
27.50c	01/
25.05c	01/
80.43	11:
27.99	11:
89.80	11:
67.92	11:
99.17	11:
81.71	11:
01.40	11:
41.96	11:
20	11:

COYUNTURA

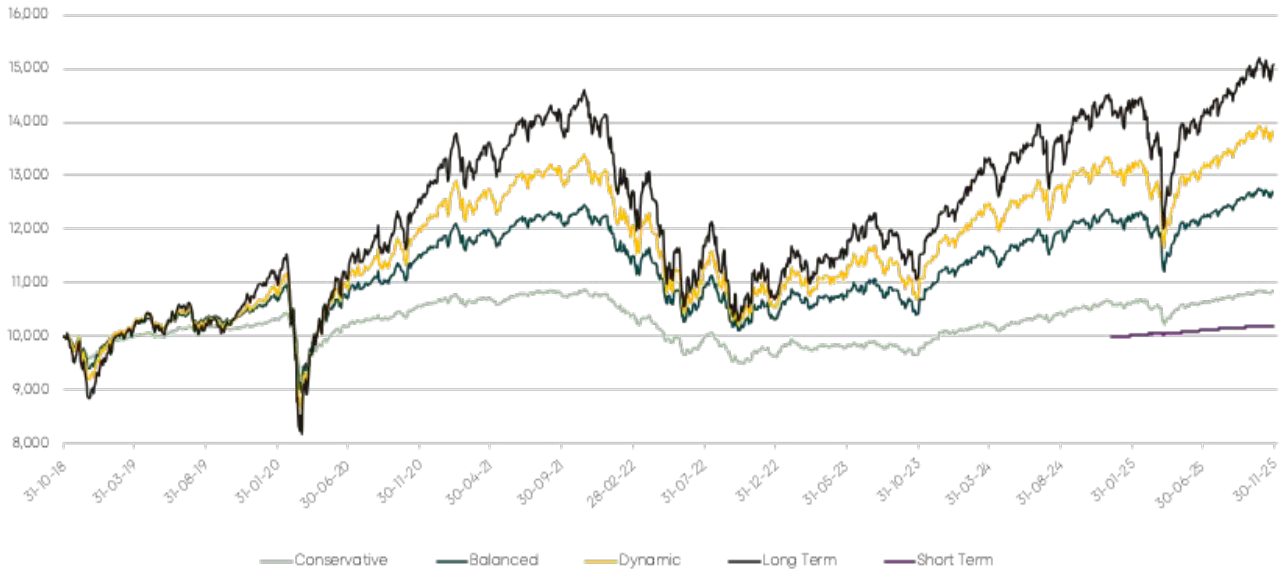
Activos	Cotización*	MTD	YTD	Índices	MTD	YTD	2024	TAE 10 años
Total return en moneda local				Total return en moneda local				
Euro/Dólar	1,1598	0,53%	12,01%	S&P 500	0,25%	17,79%	25,00%	14,61%
Euro/JPY	181,16	1,96%	11,29%	Nasdaq Composite	-1,45%	21,74%	29,60%	17,54%
Bono EEUU 10y	4,013	0,59%	4,81%	MSCI Europe	0,94%	17,06%	9,25%	7,53%
Bono Alemania 10Y*	2,687	-0,44%	-2,06%	IBEX 35	2,57%	46,67%	20,02%	8,73%
Bono España 10y*	3,161	-0,20%	-0,24%	MSCI Emergentes	-2,38%	30,37%	7,97%	8,30%
Petróleo Brent*	63,20	-2,87%	-15,33%	MSCI Japan	0,57%	23,47%	21,13%	10,56%
Oro	4.239,43	5,91%	61,53%	MSCI World	0,31%	20,62%	19,22%	12,50%
				RF Agregada Gobiernos	0,04%	6,74%	-3,14%	0,71
				RF Agregada Corporativa IG	0,54%	10,00%	1,10%	2,87%
				RF Agregada Global	0,23%	7,89%	-1,69%	1,29%

	USA	Eurozona	España	China	Japón
PIB YoY	3,80%	1,40%	2,80%	4,80%	-1,80%
IPC Yoy	3,00%	2,10%	3,00%	0,20%	3,00%

CONVICCIONES

	POSITIVOS	NEGATIVOS
 EUROPA	Inflación aún bajo control	Desincronización en crecimiento e inflación entre los países
	Ligera reactivación económica liderada por gasto en defensa, bancos e infraestructura	Incertidumbre política en Francia y riesgo fiscal
	Posible tregua en el conflicto de Ucrania	Impacto acuerdo política arancelaria
	Valoraciones aún atractivas	Posible emisión de deuda para financiar crecimiento
	Posibles nuevas medidas de estímulo en la UE para contrarrestar pérdida competitividad y liderazgo	Elevados déficits fiscales
 EEUU	Plan de recuperación alemán: defensa e infraestructuras	Ruptura de la "cohesión europea" ante entrada extrema derecha en la Comisión/Parlamento europeo
	Nuevas alianzas como la establecida con Mercosur	Desvío producción china de EEUU hacia Europa
	Reanudación ciclo bajada tipos de interés	Apreciación del euro frente al dólar
	Crecimiento económico aún resiliente	Preocupación déficit público
	Gasto consumidor moderando	Conflicto comercial EEUU/Resto mundo
 JAPÓN	Estímulos de la política fiscal, desregulación y Ley Genius	Valoraciones empresariales exigentes
	Auge de la IA y sector tecnológico	Incertidumbre geopolítica son un freno a las inversiones empresariales
	Política Trump "America First"	incremento de la inflación
	Buenos resultados empresariales	Incertidumbre e imprevisibilidad en políticas a aplicar por Trump
	Depreciación dólar beneficia a las empresas exportadoras	Shut down gubernamental
 ASIA (china)	Depreciación dólar beneficia a las empresas exportadoras	Mercado laboral en desaceleración
	Inflación estable y positiva. Aumento salarios	Deuda muy elevada, menor demanda en la emisión de bonos
	Reformas mejora gobierno y eficiencia empresas	Política monetaria más restrictiva
	Impulso medidas retribución accionista	Volatilidad en el yen
	Aumento del consumo	Afectación política arancelaria Trump en su sector exportador
 ASIA (resto)	Nueva PM favorable a medidas de estímulo a la economía	Digestión crisis sector inmobiliario
	Buen momentum sector tecnológico y privado chino	Falta confianza consumidor
	Medidas gubernamentales para estimular el crecimiento	Incertidumbre sobre el acuerdo de política arancelaria recíproca
	Política monetaria más expansiva y contención de la divisa	Exceso producción sector manufacturero
	Impulso alianzas con resto países Asia y Rusia	
 LATAM	Política "anti involución" para combatir la competencia improductiva	
	Liderazgo en IA	
	Vietnam, ASEAN beneficiadas del "friendshoring"	Baja liquidez de sus mercados y por tanto más volátiles
	Potenciación crecimiento clase media y auge consumo	Impacto política acuerdos recíprocos en política arancelaria
	Economías más domésticas	Afectación por cambios en las cadenas de suministro
 LATAM	Mayores estímulos vía política fiscal y monetaria para contrarrestar menor crecimiento por efecto aranceles	
	Depreciación del dólar	
	Búsqueda de nuevas alianzas para impulsar el crecimiento	
	entrada de flujos institucionales buscando diversificación	
	Economías más cíclicas	Inestabilidad política
 LATAM	Depreciación del dólar	Baja liquidez de sus mercados y por tanto mayor volatilidad
	Políticas fiscales y monetarias más expansivas	Incertidumbre Trump
	Auge consumo	

RENTABILIDAD



Ginvest GPS	1 Mes	3 Mes	6 Mes	YTD	1 año TAE	3 años TAE	5 años TAE	7 años TAE	Volatilidad
Short Term Selection	0,11%	0,47%	1,11%	1,99%	n/a	n/a	n/a	n/a	0,10%
Conservative Selection	0,01%	1,17%	2,55%	2,44%	2,06%	3,58%	0,52%	1,42%	2,94%
Balanced Selection	-0,06%	2,44%	5,34%	4,92%	3,58%	6,20%	2,01%	3,65%	6,69%
Dynamic selection	-0,13%	3,18%	7,14%	6,54%	4,61%	8,12%	2,88%	4,90%	9,30%
Long Term Equity Selection	-0,13%	3,89%	9,05%	7,07%	5,11%	10,12%	3,71%	6,35%	13,01%

PPI	1 Mes	3 Mes	6 Mes	YTD	1 año TAE	3 años TAE	5 años TAE	7 años TAE	Volatilidad
PP Renta Variable	0,14%	4,80%	10,90%	9,88%	8,44%	11,47%	n/a	n/a	12,94%
PP Renta Fija	-0,06%	0,58%	1,15%	0,67%	0,20%	n/a	n/a	n/a	2,26%

Los análisis, comentarios y opiniones sobre el mercado o sobre determinados valores recogidos en esta presentación están basados en criterios objetivos e información fiable, pero no pueden ser considerados como una oferta, una solicitud para comprar o vender productos financieros analizados, o asesoramiento sobre inversiones, y no indican que una determinada inversión y/o estrategia de inversión sea adecuada para el cliente siendo éste el que deberá valorar y el riesgo y tomar la decisión sobre su inversión, declinando Ginvest Asset Management SGIIC, S.A. cualquier responsabilidad por una pérdida, directa o inducida, como consecuencia de dichos análisis, comentarios y/u opinión.

Ginvest Asset Management SGIIC, S.A. no asumirá ninguna responsabilidad por las consecuencias financieras, fiscales o cualesquiera otras derivadas de la operativa realizada por el cliente. La indicación de rentabilidades pasadas no es garantía de rentabilidades futuras.

Información legal importante: La presente documentación no constituye una oferta ni invitación para la adquisición o suscripción de los Fondos de Ginvest Asset Management SGIIC, S.A. . La suscripción, en su caso, de los productos gestionados por la sociedad Gestora únicamente podrá producirse en virtud de la información contenida en el Folleto, la información para el inversor (KIID), en los estatutos y en los informes anuales y semestrales. Asimismo, le recomendamos contactar con su asesor personal o con otros asesores antes de efectuar una inversión.

VISIÓN DE MERCADO

En noviembre después del rally alcista vivido desde principios de abril, el mercado se tomó un respiro.

Varias han sido las razones para esta consolidación, entre ellas:

- Aunque la **administración americana** vuelve a estar en pleno funcionamiento, el cierre de 43 días, conllevó retrasos en la publicación de datos tan relevantes para conocer el estado de la economía del país y la toma de decisiones por parte de la Fed como el mercado laboral, confianza consumidor o inflación. Esta falta de visibilidad mantuvo y mantiene aún la incertidumbre en el mercado.

- En cuanto a **datos microeconómicos**, los excelentes resultados de Nvidia y diversos anuncios de mayores inversiones en el sector tecnológico no fueron suficientes para contrarrestar la preocupación ante las exigentes valoraciones y expectativas de beneficios.

Todo ello tuvo su reflejo en las bolsas donde los sectores defensivos como salud tuvieron una mejor evolución en el mes que los sectores cíclicos o tecnológicos. El **índice americano** por excelencia S&P500 tuvo un comportamiento plano penalizado por su alta concentración en este último sector, el cual cayó un -1,51% en el mes. Todo ello también tuvo su influencia en **Asia** con una caída del -2,47% en el MSCI Emerging Market Index: más de un 10% del índice lo conforman compañías del sector tecnológico como Taiwan Semiconductor (TSMC).

En **Europa** el hecho de tener un menor peso en el sector tecnológico junto con una mejor evolución del sector financiero y salud llevaron a su índice de referencia (MSCI Europa) a acabar en positivo con un 0,75%.

En **Japón** la irrupción de la nueva primera ministra y su postura más belicista con sus planes para la instalación de misiles en una base militar cerca de Taiwán ante un posible ataque chino desencadenó una disputa entre ambos países. Con sanciones por parte de China como cancelación de viajes turísticos ((25% del total de turistas al país nipón son chinos y son lo que más gasto hacen) o la suspensión de las importaciones de marisco. Con ello el Nikkei 225 tuvo una rentabilidad negativa del 4,12%.

En contrapartida, este mes la **renta fija** sí actuó como refugio ante caídas de bolsa aportando una rentabilidad ligeramente positiva. La incertidumbre ante la falta de datos sobre la evolución de la economía americana está generando volatilidad en la parte más larga de la curva. Sin embargo, a finales de mes, unos datos laborales mixtos junto con peores datos en la confianza del consumidor americano, incrementaron las probabilidades de una nueva bajada de tipos de interés en la reunión de la Fed para el próximo 10 de diciembre.

En **crédito**, las nuevas y enormes emisiones de bonos hechas por las empresas del sector tecnológico, jugarán un papel importante en la gestión del riesgo dentro del universo de la renta fija.

En este entorno, el **bitcoin** se dejó un -17,01 en el mes. Por el contrario, el **oro**, subió un 5,91% haciendo valer su poder como activo refugio.

El **dólar** acabó depreciándose ligeramente.

Conocidos ya los riesgos a los que nos enfrentamos y de los que hemos hablado en anteriores ediciones (riesgo geopolítico, desglobalización, posible burbuja sector tecnológico o aumento de deuda por poner algunos ejemplos) vamos a centrarnos en las oportunidades que nos ofrece este nuevo orden mundial.

- **Sector servicios:** más de un 60% del comercio mundial no está afecto a la incerteza de los aranceles recíprocos ya que son servicios (mayormente sector tecnológico), de los cuales EEUU sí tiene superávit comercial además de un liderazgo contundente junto con China. Además, Trump busca incrementar este liderazgo amenazando a Europa a flexibilizar las normas que regulan a sus gigantes tecnológicos si quiere reducir los aranceles actuales sobre acero que penalizan buena parte de su industria. Paralelamente negocia la adquisición de participaciones en empresas de computación cuántica (sector con importantes implicaciones para la defensa, la industria y la ciberseguridad) o estratégicas a cambio de financiación federal (Quantum, Atom Computing...). Estas decisiones se producen después de que Washington haya adquirido también participaciones en empresas de las industrias de tierras raras y semiconductores, también consideradas vitales para el avance tecnológico de EEUU y la competencia con China.

- **Depreciación de la divisa dólar:** aporta beneficios a los países emergentes ya que las materias primas que importan como el petróleo son en dólares por lo que con la depreciación de esta divisa tienen un valor menor, con ello las economías se dinamizan al reducirse los costes pudiendo empezar a reducir tipos de interés dinamizando más la economía interna. Indonesia, Tailandia, India o China ya han empezado a aplicar una política monetaria expansiva.

- **Nuevas alianzas y asociaciones** como la de India con Australia y Canadá para la tecnología y la innovación (ACITI) para impulsar la tecnología o la Unión Europea buscando crear un fondo que respalde a empresas del continente que trabajan en computación cuántica, inteligencia artificial y otras tecnologías estratégicas.

VISIÓN DE MERCADO

- **Mayor belicismo:** con el incremento de conflictos globales el gasto en defensa se ha disparado. Por ejemplo, al igual que Europa incrementará el gasto en defensa hasta un 2% de su PIB ante las amenazas de Trump, Taiwán y Japón buscan incrementarlo de manera significativa al advertir intenciones por parte de China de tomar el país por la fuerza en 2027.

- **Renacimiento industrial:** El ciclo de manufactura en EE. UU. está ganando fuerza. Con casi 200 fábricas terminadas desde mediados de 2023 y una cartera de proyectos de 590 mil millones de dólares, liderada por 5 megaproyectos de más de mil millones de dólares, la manufactura avanzada está lista para ser un motor de crecimiento duradero para la economía de EE. UU., con efectos positivos en el sector inmobiliario industrial, el crédito privado y el empleo a nivel nacional. Además, las políticas arancelarias recíprocas han comportado compromisos de inversiones en territorio americano por parte de los diferentes países buscando rebajar los aranceles recíprocos impuestos. Por ejemplo, la construcción de 10 nuevos reactores nucleares para abastecer a la industria americana utilizando fondos del compromiso de inversión de 550.000 millones dólares por parte de Japón.

- **Poder de negociación de Trump para utilizarlo en beneficio de EEUU y propio:** su manera de negociar en Venezuela, Argentina, Gaza o Ucrania para asegurarse suministros y favores. La designación de Nicolás Maduro como terrorista por pertenecer al cártel de los Soles ha permitido a EEUU ejecutar nuevas sanciones contra el régimen venezolano buscando posiblemente acuerdos

para la explotación de las reservas de crudo del país. O la presión en las elecciones argentinas o hondureñas apoyando a ciertos candidatos para luego obtener su recompensa en forma de contratos.

- **Renovado ciclo de gasto de capital en EEUU principalmente.** Los estímulos fiscales procedentes de la "One big Beautiful Bill Act" se harán notar con una menor regulación y mayores incentivos para la inversión corporativa beneficiando a aquellas empresas más intensivas en I+D. Por otro lado, la construcción de centros de datos e infraestructura eléctrica requieren de un volumen significativo de capital. Hasta ahora procedían de los flujos de caja generados por los gigantes tecnológicos pero las recientes emisiones de deuda de Meta, Alphabet y Oracle confirman que el crédito se está convirtiendo en un pilar clave para sostener esta nueva infraestructura. JP Morgan estima que la deuda vinculada a compañías con exposición directa a la inteligencia artificial asciende ya a 1,2 billones de dólares siendo el sector con mayor peso dentro del universo de deuda corporativa.

En resumen, el mundo está inmerso en un proceso de transición con múltiples catalizadores: geopolíticos, demográficos o energéticos. La clave para afrontar estos desafíos va a pasar por un incremento de las inversiones y el crédito (siempre y cuando el apetito se mantenga) que alimentarán el nuevo ciclo macroeconómico. Un nuevo ciclo de inversión sostenible y de largo plazo.

FECHAS CLAVE

Fecha	Evento
08/12/2025	Balanza comercial China
08/12/2025	PIB YoY Japón
10/12/2025	Decisión tipos de interés Reserva Federal
10/12/2025	IPC YoY China
16/12/2025	Tasa de desempleo Estados Unidos
17/12/2025	IPC YoY Eurozona
18/12/2025	IPC YoY Estados Unidos
18/12/2025	Decisión tipos de interés BCE
19/12/2025	Decisión tipos de interés BOJ
19/12/2025	IPC YoY Japón
23/12/2025	PIB anualizado Estados Unidos
26/12/2025	Desempleo Japón
31/12/2025	PMI fabricación China

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes	Sábado	Domingo
8	9	10	11	12	13	14
Balanza comercial China y PIB YoY Japón		Decisión tipos de interés FED y IPC YoY China				
15	16	17	18	19	20	21
	Tasa de desempleo Estados Unidos	IPC YoY Eurozona	IPC YoY EEUU y Decisión tipos de interés BCE	Decisión tipos de interés BOJ y IPC YoY Japón		
22	23	24	25	26	27	28
	PIB anualizado Estados Unidos			Desempleo Japón		
29	30	31				
		PMI fabricación China				

GIRONA

Cerverí 16, 1ª planta. 17001, Girona.

972 22 52 17 / info@qinvest.es

BARCELONA

Av. Diagonal 472-4764 7è 3a. Ed. Windsor, 08006, Barcelona.

931 593 222 / info@qinvest.es

BILBAO

Gran Vía Don Diego López de Haro 40, bis 4ºB, 48009, Bilbao.

946 510 243 / bilbao@qinvest.es