

CLAVES DE LA PRÓXIMA SEMANA, 21 DE NOVIEMBRE 2025

Dar las gracias cuando corresponde

El **Día de Acción de Gracias** sigue siendo **la fiesta más importante de Estados Unidos**, y las cifras nunca dejan de impresionar: se espera que se consuman más de 45 millones de pavos, lo que supone casi 1.400 millones de libras de carne (3 libras o más de 1 kg por persona), tras lo cual la respuesta natural es digerir la comida frente al televisor u otra fuente de entretenimiento en las redes sociales. ¡Podemos estar seguros de que ese día se quemarán muchas menos calorías de las que se consumen!

Más allá de las tradiciones familiares, **el Día de Acción de Gracias** marca ahora el inicio más o menos oficial de la **temporada de compras navideñas**, lo que refleja unas estrategias publicitarias y de descuentos muy bien desarrolladas. El consumidor estadounidense se ha vuelto decididamente dual este año, ya que aquellos con acciones en sus carteras disfrutaban del impulso de las

valoraciones procedente de la IA, mientras que los que se encuentran en la mitad inferior de la distribución de ingresos han visto cómo la presión del aumento del coste de la vida se ha vuelto cada vez más pesada en un mercado laboral en el que las empresas se muestran cada vez más reacias a contratar. A pesar de ello, se prevé que las ventas navideñas en Estados Unidos superen el billón de dólares.

Para **los mercados financieros**, el Día de Acción de Gracias es un importante hito estacional. En los mercados de crédito, la semana siguiente al Día de Acción de Gracias es tradicionalmente la última oportunidad para que las empresas emitan deuda antes de que la liquidez disminuya a finales de año, mientras que los inversores en renta variable esperan con impaciencia la posibilidad de un repunte navideño.

Este año, las expectativas para ambos mercados se ven influidas por la magnitud de la subida de la renta variable observada desde abril (lo que fomenta la realización de algunas ganancias) y el aumento de los anuncios de inversiones en el desarrollo de la IA. Un factor que modera el entusiasmo, proviene del

PUBLICACIONES

→ House View 4º trimestre 2025

Lea nuestras perspectivas del 4º trimestre para conocer más sobre las tendencias que marcarán el rumbo de los mercados y sus oportunidades de inversión.

→ La ilusión del conocimiento y cómo vencerla

La situación fiscal de Francia vuelve a ser el centro de atención justo cuando Emmanuel Macron nombra a su quinto primer ministro en menos de dos años. (PDF en ES)

→ La trampa de lo simple

En este artículo, veremos cómo nuestro cerebro tiende a simplificar y agilizar la información que recibe y esto puede llevarnos a tomar decisiones poco acertadas, tanto en la vida cotidiana como en el mundo de las inversiones. (PDF ES)

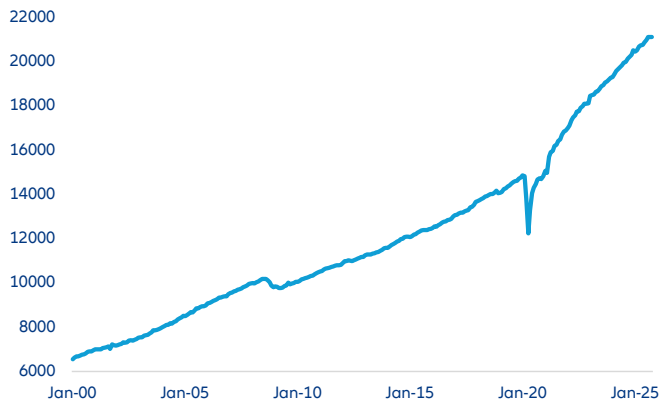
tono cauteloso de la **Reserva Federal** (la Fed es el banco central de Estados Unidos). La ausencia de datos ha sido una motivación evidente para que la Fed sea prudente a la hora de ofrecer orientación, pero su principal reto es la inusual bifurcación entre el auge de la inversión en capital (capex) y la debilidad en el mercado laboral.



Sean Shepley
Senior Economist

Sospechamos que esta última acabará siendo el factor decisivo que determine hasta dónde recortará la Fed los tipos en 2026.

Consumo privado EE.UU. (m.m)



Fuente: Bloomberg, 18.11.2025. El rendimiento pasado no predice los rendimientos futuros.

Al otro lado del Atlántico, parece que habrá mucho menos que celebrar. **La economía del Reino Unido** ha soportado un año de débil crecimiento y una nueva oleada de inflación, en parte debido a los precios de los alimentos, pero sobre todo por los cambios políticos instituidos por la canciller Reeves en su primer presupuesto hace un año. Dado que se han revisado a la baja las expectativas de crecimiento a largo plazo, el resultado es una necesidad prevista de endurecer la política fiscal en 20.000-30.000 millones de libras esterlinas (un aumento de hasta un 1 % del PIB) en el **presupuesto del 26 de noviembre**.

Pocos discutirían que el **Gobierno británico** ha gestionado bien la comunicación previa a los presupuestos. En su lugar, se ha producido un vaivén que llevó las expectativas primero hacia la necesidad de un ajuste fiscal aún más agresivo, incluyendo una subida del impuesto sobre la renta que el Partido Laborista prometió en su manifiesto electoral no aplicar, y luego de vuelta... Mientras que una subida del impuesto sobre la renta habría supuesto un endurecimiento muy visible y políticamente costoso de la política fiscal que habría justificado una relajación inmediata de la política monetaria, el riesgo es que las alternativas probables (quizá incluyendo una congelación más prolongada de los umbrales del impuesto sobre la renta, impuestos más estrictos sobre la propiedad, las plusvalías y las herencias, así como la posibilidad de gravámenes en algunos sectores de la economía) son más

difusas, más prolongadas y causan el mismo dolor con menor credibilidad.

Una restricción fiscal que frene las expectativas de crecimiento sin promover una bajada de los tipos de interés sería, sin duda, un mal resultado, sobre todo para la popularidad a largo plazo del Partido Laborista. El interés propio debería alejar al Gobierno de esta estrategia, pero en este caso, los resultados anteriores no son alentadores, y lo mejor que se puede decir es que las expectativas de los inversores de cara al presupuesto son bajas.

La semana que viene

En **Estados Unidos**, el calendario de publicación de datos sigue afectado por los efectos retardados del cierre del Gobierno, mientras los funcionarios evalúan la mejor manera de recuperar el tiempo perdido. Es posible que los datos se publiquen con muy poca antelación, mientras que es probable que el mercado interprete los datos muy retrasados a través del prisma del momento en que se produjo el cierre. No obstante, una mayor claridad sobre el rendimiento del mercado laboral influirá especialmente en las expectativas para la reunión de la Fed en diciembre.

En la **zona euro**, la próxima semana se publicarán las encuestas mensuales habituales de la **Comisión Europea**, así como **la encuesta ifo de Alemania**. Hasta la fecha, la zona euro ha logrado evitar lo peor de la caída amenazada por el aumento de los aranceles, aunque la incertidumbre sobre el impulso alcista sigue siendo elevada. También cabe destacar que a finales de la próxima semana se publicarán **los datos del IPCA de noviembre de Alemania, Francia y España**, donde se espera una estabilización tras el repunte de la inflación del mes pasado.

Por último, en **Japón**, es probable que el IPC de Tokio correspondiente a noviembre muestre una prolongación del entorno de inflación persistente por encima del objetivo, aunque el Banco de Japón se mantenga muy cauteloso a la hora de responder a ello con una subida de los tipos de interés.

Atentamente,
Sean Shepley

Resumen de la 48ª semana del calendario:

Lunes			Previsión	Anterior
GE	Ifo Business Climate New	Nov	--	88.4
GE	Ifo Curr Conditions New	Nov	--	85.3
GE	Ifo Expectations New	Nov	--	91.6
Martes				
GE	GDP Detailed QQ SA	Q3	--	0.0%
GE	GDP Detailed YY NSA	Q3	--	0.3%
GE	GDP Detailed YY SA	Q3	--	0.3%
UK	CBI Distributive Trades	Nov	--	-27
US	CaseShiller 20 YY NSA	Sep	--	1.6%
US	Consumer Confidence	Nov	--	94.6
Miércoles				
JN	Service PPI	Oct	--	3.00%
JN	Chain Store Sales YY	Oct	--	2.4%
JN	Leading Indicator Revised	Sep	--	1.0
US	GDP 2nd Estimate	Q3	--	--
US	Core PCE Price Index YY	Oct	--	--
US	PCE Price Index YY	Oct	--	--
US	Durable Goods	Oct	--	--
US	Durables Ex-Transport	Oct	--	--
US	GDP Deflator Prelim	Q3	--	--
US	Core PCE Prices Prelim	Q3	--	--
US	Initial Jobless Clm	17 Nov, w/e	--	--
US	Cont Jobless Clm	10 Nov, w/e	--	--
US	New Home Sales-Units	Oct	--	--
Jueves				
EC	Money-M3 Annual Grwth	Oct	--	2.8%
EC	Business Climate	Nov	--	-0.46
EC	Economic Sentiment	Nov	--	96.8
EC	Industrial Sentiment	Nov	--	-8.2
EC	Services Sentiment	Nov	--	4.0
EC	Consumer Confid. Final	Nov	--	--
Viernes				
JN	CPI Tokyo Ex fresh food YY	Nov	--	2.8%
JN	CPI, Overall Tokyo	Nov	--	2.8%
JN	Jobs/Applicants Ratio	Oct	--	1.20
JN	Unemployment Rate	Oct	--	2.6%
JN	Retail Sales YY	Oct	--	0.5%
JN	Large Scale Retail Sales YY	Oct	--	3%
JN	Housing Starts YY	Oct	--	-7.3%
GE	Import Prices YY	Oct	--	-1.0%
GE	Retail Sales YY Real	Oct	--	0.2%
GE	Unemployment Chg SA	Nov	--	-1k
GE	Unemployment Rate SA	Nov	--	6.3%
GE	CPI Prelim YY	Nov	--	2.3%
GE	HICP Prelim YY	Nov	--	2.3%
US	Chicago PMI	Nov	--	43.8

Si no se menciona lo contrario, las fuentes de datos e información son LSEG Datastream.

La diversificación no garantiza una ganancia ni protege contra pérdidas.

Las declaraciones aquí contenidas pueden incluir referencias a previsiones futuras en cuanto a rendimientos así como otras declaraciones futuras, basadas en la visión y suposiciones actuales de la gestora, y conllevan riesgos conocidos y desconocidos, e incertidumbres, que podrían causar que los resultados, el rendimiento o los acontecimientos reales difieran sustancialmente de los expresados o reflejados en dichas declaraciones. No asumimos ninguna responsabilidad de actualizar dichas declaraciones futuras.

Las inversiones en instituciones de inversión colectiva conllevan riesgos. Las inversiones en instituciones de inversión colectiva y los rendimientos de las mismas pueden variar al alza o a la baja dependiendo de los valores o estimaciones en el momento de la inversión y, por lo tanto, es posible que no recupere Su inversión en su totalidad. El rendimiento pasado no predice rendimientos futuros.

La información recogida en este documento tiene carácter meramente informativo y no forma parte ni constituye una oferta, solicitud o recomendación de venta o compra de ningún valor o producto.

La información recogida en este documento está sujeta a cambios sin previo aviso y es correcta en la fecha de su publicación; no obstante, no se garantiza su exactitud, integridad, actualidad, exhaustividad o adecuación. Por lo tanto, Allianz Global Investors no será responsable de ningún daño, ya sea directo o indirecto, resultante del uso de esta información o de cualquier error u omisión en la misma, salvo en caso de negligencia grave o dolo. Se prohíbe la reproducción, publicación o difusión de este contenido en cualquier forma.

Esta información no ha sido revisada por ninguna autoridad de control. Esta notificación es de carácter meramente informativo y no constituye la promoción o publicidad de los productos o servicios de Allianz Global Investors en Colombia o para residentes colombianos según lo dispuesto en el artículo 4 del Decreto 2555 de 2010. Esta comunicación no tiene por objeto iniciar, directa o indirectamente, el proceso de compra o la prestación de un servicio por parte de Allianz Global Investors. Al recibir este documento, cada residente colombiano reconoce y acepta que se ha puesto en contacto con Allianz Global Investors por iniciativa propia y que la comunicación no se deriva, en ningún caso, de ninguna actividad promocional o de marketing llevada a cabo por Allianz Global Investors. Los residentes colombianos aceptan que el acceso a cualquier red social de Allianz Global Investors se efectúa bajo su propia responsabilidad e iniciativa y son conocedores de que pueden tener acceso a información específica sobre productos o servicios de Allianz Global Investors. Esta comunicación es de carácter estrictamente privado y confidencial y no podrá ser reproducida. Esta comunicación no constituye una oferta pública de valores en Colombia que se encuentre sujeta a la regulación de oferta pública de valores prevista en el artículo cuarto del Decreto 2555 de 2010. Tanto la presente comunicación como la información aquí contenida no deben considerarse, por lo tanto, como una oferta o solicitud por parte de Allianz Global Investors o sus filiales para vender cualquier producto financiero en Brasil, Panamá, Chile, Perú y Uruguay.

Este material ha sido emitido y distribuido por Allianz Global Investors GmbH, un gestor de inversiones en Alemania, supervisado por el Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) alemán. El Resumen de los Derechos de los Inversores está disponible en inglés, francés, alemán, italiano y español en <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>, Allianz Global Investors GmbH, Sucursal en España, con domicilio social en Serrano 49, 28001 Madrid e inscrita en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (www.cnmv.es) con el número 10. Queda prohibida la reproducción, publicación o transmisión de su contenido, cualquiera que sea su forma.