

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

La semana pasada supuso un duro golpe para los mercados financieros, ya que el repunte impulsado por la inteligencia artificial que había llevado a las acciones a máximos históricos fue objeto de un intenso escrutinio, lo que provocó la peor caída del sector tecnológico desde abril. El Nasdaq Composite se desplomó un **3,04 %** la semana pasada, mientras que el S&P 500 y el Dow Jones Industrial cayeron un **1,63 %** y un **1,21 %**, respectivamente. El catalizador de este drástico cambio de tendencia se centró en la creciente preocupación por las «valoraciones desorbitadas» de las acciones de IA. El anuncio de Meta de aumentar los gastos de capital en GenAI ha causado revuelo entre los inversores, lo que ha suscitado dudas sobre si estamos asistiendo al comienzo de una retirada más amplia de las inversiones en inteligencia artificial. Los Siete Magníficos perdieron colectivamente más de un billón de dólares en valor de mercado durante la semana, y solo Nvidia perdió más de 500 000 millones de dólares, ya que sus acciones cayeron un 8 %. La venta masiva se intensificó tras conocerse que el destacado vendedor en corto Michael Burry había tomado posiciones bajistas contra las empresas favoritas de IA, mientras que un funcionario de la administración Trump declaraba que «no habrá rescate federal para la IA» y el director ejecutivo de Nvidia,

Jensen Huang, advertía de que Estados Unidos corría el riesgo de perder la carrera armamentística de la IA frente a China. El prolongado cierre del Gobierno también está contribuyendo al clima de aversión al riesgo, ya que Estados Unidos está experimentando actualmente el cierre gubernamental más largo de su historia, que ya ha entrado en su día 37 a fecha de 7 de noviembre de 2025. Las ramificaciones económicas de este enfrentamiento político son cada vez más graves y suponen un riesgo significativo para la estabilidad del mercado y la confianza de los inversores. Según la Oficina Presupuestaria del Congreso, el cierre costará a la economía estadounidense entre 7000 y 14 000 millones de dólares de forma permanente hasta finales de 2026, dependiendo de su duración. Además, el cierre actual sigue privando a los mercados de datos económicos fundamentales, como los informes sobre el empleo y las cifras del PIB, lo que obliga a los inversores a navegar sin las señales económicas tradicionales. Cualquier confirmación futura de la desaceleración del mercado laboral podría aumentar el sentimiento de aversión al riesgo. Las noticias corporativas estuvieron dominadas por Tesla, cuyos accionistas aprobaron el 6 de noviembre, con un 75 % de apoyo, el paquete salarial sin precedentes de 1 billón de dólares del director ejecutivo Elon Musk, estructurado en 12 tramos vinculados a objetivos

ambiciosos, como alcanzar una capitalización bursátil de 8,5 billones de dólares y entregar 1 millón de robots humanoides. A pesar del voto de confianza, las acciones de Tesla cayeron el viernes, ya que persistió el escepticismo de los inversores sobre los elevados objetivos de valoración. Las medidas de los bancos centrales proporcionaron poco apoyo, ya que el Banco de Inglaterra votó por un estrecho margen de 5 a 4 a favor de mantener su tipo de interés básico en el 4 % el 7 de noviembre, antes de la presentación del presupuesto de otoño del Reino Unido el 26 de noviembre. El sorprendente resultado de la votación puso de manifiesto las profundas divisiones entre los responsables políticos a la hora de equilibrar la persistente inflación, que se sitúa en el 3,8 %, casi el doble del objetivo del 2 %, con el debilitamiento del crecimiento económico.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

3 de noviembrerd
S&P Global US Manufacturing
Real 52,50 frente a la encuesta 52,2

ISM manufacturero
Real 48,7 frente a la encuesta 49,5

4 de noviembreth
Ofertas de empleo JOLTS
SIN DATOS frente a los 7 178 000 de la encuesta

5 de noviembreth
PMI de servicios de EE. UU. de S&P Global
Real 54,8 frente a encuesta 55,2

PMI compuesto de S&P Global EE. UU.
Real 54,6 frente a encuesta 54,9

Índice ISM de servicios
Real 52,8 frente a la encuesta 50,8

7 de noviembreth
Índice de confianza de la Universidad de Michigan
Real 50,3 frente a encuesta 53,0

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	4,325.03	-1.49%	2.06%	16.65%
MSCI EM	1,381.63	-1.42%	1.17%	28.47%
MSCI EM LATIN AMERICA	2,636.54	2.43%	8.88%	42.32%
MSCI AC ASIA x JAPAN	903.68	-1.47%	0.84%	28.35%
USA				
S&P 500 INDEX	6,728.80	-1.63%	2.69%	14.40%
NASDAQ COMPOSITE	23,004.54	-3.04%	3.60%	19.13%
DOW JONES INDUS. AVG	46,987.10	-1.21%	3.31%	10.44%
RUSSELL 2000 INDEX	2,432.82	-1.88%	1.60%	9.09%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	564.79	-1.24%	0.11%	11.26%
Euro Stoxx 50 Pr	5,566.53	-1.69%	0.64%	13.70%
DAX INDEX	23,569.96	-1.62%	-2.77%	18.39%
CAC 40 INDEX	7,950.18	-2.10%	0.41%	7.72%
FTSE MIB INDEX	42,917.67	-0.60%	2.07%	25.54%
IBEX 35 INDEX	15,901.40	-0.82%	2.75%	37.14%
SWISS MARKET INDEX	12,298.35	0.52%	-1.47%	6.01%
FTSE 100 INDEX	9,682.57	-0.36%	2.71%	18.47%
ASIA				
NIKKEI 225	50,276.37	-2.04%	4.55%	26.02%
HANG SENG INDEX	26,241.83	1.29%	-0.18%	30.82%
CSI 300 INDEX	4,678.79	0.82%	1.34%	18.90%
SENSEX	83,216.28	-1.41%	0.87%	6.50%
LATAM				
S&P/BMV IPC	63,376.13	0.97%	4.63%	28.00%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	154,063.53	3.02%	9.51%	28.08%
MSCI COLCAP INDEX	2,081.29	4.55%	11.31%	50.86%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	9,605.06	1.87%	10.71%	43.15%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days		1 Month	YTD
MSCI WORLD/ENERGY	265.62	1.07%	↗	4.30%	9.12%
MSCI WORLD/CON STPL	293.34	1.00%	↗	-0.15%	5.03%
MSCI WORLD/HLTH CARE	376.34	0.89%	→	1.16%	6.66%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	173.69	0.83%	→	2.93%	23.93%
MSCI WORLD/UTILITY	203.09	0.78%	→	1.12%	24.01%
MSCI WORLD BANK INDEX	171.93	0.28%	→	4.05%	34.67%
PHILA GOLD & SILVER INDX	278.53	-0.41%	→	-5.75%	103.04%
MSCI WORLD/MATERIAL	364.27	-0.74%	→	-1.32%	13.36%
MSCI WORLD/INDUSTRL	490.75	-1.39%	↘	1.16%	21.19%
MSCI WORLD/CONS DIS	499.98	-1.39%	↘	3.76%	6.81%
MSCI WRLD/COMM SVC	158.54	-2.08%	↘	2.53%	24.56%
MSCI WORLD/INF TECH	978.71	-4.40%	↘	3.27%	23.59%
US RATES					
	Last	5 Days	Close	12M Close	
2Y	3.56	3.57	-0.01	4.20	-0.64
5Y	3.68	3.69	0.00	4.17	-0.49
10Y	4.10	4.08	0.02	4.33	-0.23
BONDS CREDIT SPREAD					
		5 Days	Close	12M Close	
EM Bonds Spread	244.34	235.9	8.4	297.23	-52.9
HY Bonds Spread	280.00	270.0	10.0	287.00	-7.0
BBB 10yr Spread	172.34	167.3	5.1	149.43	22.9
FIXED INCOME					
		5 Days		1 Month	YTD
US High Yield	2,872.89	-0.29%	↘	0.49%	7.07%
EM Bonds USD	1,374.66	-0.21%	↘	1.25%	10.14%
EM Local Currency	149.83	-0.19%	↘	0.22%	14.18%
CoCos USD	149.08	-0.10%	↘	0.17%	12.24%
IG BBB 3-5yr USD	390.84	-0.18%	↘	-0.13%	6.28%
IG AA Corp USD	285.62	-0.18%	↘	-0.33%	7.28%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	300.91	-0.54%	2.78%	1.41%
WTI	59.75	-2.02%	-3.21%	-16.69%
Brent	63.79	-2.18%	-4.68%	-13.93%
US Natural Gas	4.32	4.63%	23.36%	18.77%
S&P GSCI Precious Metal	5,222.25	0.48%	0.55%	53.15%
Gold	4,001.26	-0.04%	0.41%	52.46%
Silver	48.32	-0.75%	1.03%	67.20%
Platinum	1,546.10	-1.79%	-5.03%	70.36%
Palladium	1,382.85	-3.88%	2.50%	51.52%
S&P GSCI Ind Metal Index	502.00	-1.25%	2.24%	14.62%
Aluminum	2,848.00	-1.25%	3.88%	11.62%
Copper	10,698.28	-1.61%	-0.24%	23.64%
Nickel	14,868.62	-1.02%	-2.88%	-1.60%
S&P GSCI Agriculture	361.71	-0.21%	4.46%	-5.53%
CURRENCIES				
	Last	5 Days	1 Month	YTD
CHF vs. USD	0.8052	-0.07%	-0.87%	12.69%
JPY vs. USD	153.4200	0.37%	-0.99%	2.46%
CAD vs. USD	1.4044	-0.24%	-0.67%	2.42%
EUR vs. USD	1.1566	0.25%	-0.78%	11.71%
GBP vs. USD	1.3162	0.08%	-1.97%	5.16%
AUD vs. USD	0.6493	-0.79%	-1.34%	4.93%
BRL vs. USD	5.3340	0.80%	0.31%	15.81%
MXN vs. USD	18.4478	0.55%	-0.31%	12.90%
COP vs. USD	3,783.68	1.88%	2.42%	16.44%
CNY vs. USD	7.1221	-0.04%	0.00%	2.49%
EUR vs. CHF	0.9309	-0.28%	-0.04%	0.99%
DOLLAR INDEX	99.6030	-0.20%	1.04%	-8.19%
BITCOIN	101,719.32	-4.82%	-17.24%	8.54%

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

13 de noviembreth
IPC interanual de octubre
Encuesta 3,0 %

Saldo presupuestario federal
Encuesta: -102 500 millones de dólares

14 de noviembreth
Ventas minoristas anticipadas intermensuales
Encuesta -0,2 %

Índice de precios al productor (IPP)
Demanda final interanual
Encuesta: -

TERCER TRIMESTRE DE 2025: RESULTADOS FINANCIEROS

Earnings Growth				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	338	10	103	11.75%
Materials	19	1	5	19.20%
Industrials	53	0	15	9.71%
Consumer Staples	13	2	12	0.55%
Energy	13	0	9	-0.67%
Technology	39	2	6	22.97%
Consumer Discretionary	21	0	19	7.99%
Communications	17	1	6	0.53%
Financials	75	1	3	23.87%
HealthCare	40	2	15	6.12%
Utilities	24	0	7	7.23%
RealEstate	24	1	6	8.38%

Earnings Surprise				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	369	14	67	6.72%
Materials	19	1	5	5.81%
Industrials	59	1	8	2.35%
Consumer Staples	24	2	1	4.36%
Energy	16	1	5	5.42%
Technology	40	1	6	8.11%
Consumer Discretionary	27	1	12	13.73%
Communications	15	2	7	-2.60%
Financials	68	1	9	8.66%
HealthCare	53	2	2	13.11%
Utilities	23	0	8	4.84%
RealEstate	25	2	4	4.12%

Sales Growth				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	377	10	63	8.19%
Materials	17	0	8	4.53%
Industrials	55	2	11	6.94%
Consumer Staples	17	1	9	6.95%
Energy	14	0	8	1.42%
Technology	42	0	5	11.69%
Consumer Discretionary	32	1	7	7.89%
Communications	19	0	5	10.21%
Financials	74	2	3	8.16%
HealthCare	51	2	4	10.38%
Utilities	27	2	1	7.12%
RealEstate	29	0	2	7.68%

Sales Surprise				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	302	84	64	2.25%
Materials	16	6	4	0.81%
Industrials	38	16	14	2.09%
Consumer Staples	13	10	4	0.17%
Energy	17	2	3	5.23%
Technology	35	10	2	1.49%
Consumer Discretionary	24	9	7	2.91%
Communications	14	6	4	1.46%
Financials	59	7	12	2.79%
HealthCare	42	10	5	2.21%
Utilities	23	1	6	1.45%
RealEstate	21	7	3	2.01%

TERCER TRIMESTRE DE 2025: RESULTADOS FINANCIEROS



TEMPORADA DE RESULTADOS DE LA SEMANA PASADA

DATE	COMPANY	ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
		EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
11/03/2025 (PM)	PALANTIR TECHN-A	\$0.17	\$1.09 B	\$0.21	\$1.18 B	25.0%	8.3%
11/03/2025 (PM)	SIMON PROPERTY	\$3.13	\$1.49 B	\$3.25	\$1.60 B	4.0%	7.6%
11/04/2025 (AM)	PFIZER INC	\$0.64	\$16.59 B	\$0.87	\$16.65 B	36.2%	0.4%
11/04/2025 (AM)	UBER TECHNOLOGIE	\$0.70	\$13.26 B	\$3.11	\$13.47 B	346.8%	1.5%
11/04/2025 (PM)	AMERICAN INTERNA	\$1.72	\$6.84 B	\$2.20	\$6.35 B	28.0%	-7.2%
11/04/2025 (PM)	ADV MICRO DEVICE	\$1.17	\$8.74 B	\$1.20	\$9.25 B	2.7%	5.8%
11/04/2025 (PM)	AMGEN INC	\$4.99	\$8.95 B	\$5.64	\$9.56 B	13.1%	6.8%
11/05/2025 (AM)	MCDONALDS CORP	\$3.32	\$7.10 B	\$3.22	\$7.08 B	-3.1%	-0.4%
11/05/2025 (AM)	EMERSON ELEC CO	\$1.61	\$4.91 B	\$1.62	\$4.86 B	0.4%	-1.0%
11/05/2025 (PM)	METLIFE INC	\$2.32	\$18.79 B	\$2.37	\$17.90 B	2.1%	-4.7%
11/05/2025 (PM)	QUALCOMM INC	\$2.88	\$10.77 B	\$3.00	\$11.27 B	4.3%	4.7%
11/06/2025 (AM)	CONOCOPHILLIPS	\$1.40	\$14.17 B	\$1.61	\$15.52 B	15.2%	9.6%
11/07/2025 (AM)	DUKE ENERGY CORP	\$1.75	\$8.49 B	\$1.81	\$8.54 B	3.3%	0.6%

VISIÓN DE IN ON CAPITAL SA

Asset Class	U	N	O
Renta Fija			
Renta Variable			
Alternativos			
Regions (Equity)	U	N	O
North America			
Europe			
Emerging Markets			
Japan			

Equity Sectors	U	N	O
Consumer Staples			
Health Care			
Telcom Services			
Utilities			
Consumer Disc.			
Energy			
Financials			
Industrials			
Technology			
Real Estate			
Materials			

Tras siete meses consecutivos de repunte, el mercado está perdiendo impulso y entrando en una corrección a corto plazo. La combinación de valoraciones excesivas, la reducción de las diferencias de crecimiento entre el MAG 7 y el mercado en general, y la incertidumbre económica generada por el actual cierre del Gobierno está cambiando la confianza de los inversores, que pasan de asumir riesgos a evitarlos. Hemos rebajado la calificación de la renta variable global a «infraponderada», ya que creemos que el mercado está entrando en un periodo de corrección de entre uno y tres meses.

Dicho esto, se trata más de una medida táctica que estratégica, ya que vemos oportunidades en algunas regiones y sectores donde las valoraciones y el crecimiento futuro siguen siendo atractivos. Los metales preciosos también han entrado en una consolidación a corto plazo tras uno de los mejores resultados anuales de la historia. También esperamos que esto sea transitorio y aconsejamos a los inversores que aprovechen esta ventana de oportunidad para entrar.

El mercado esta listo para una corrección

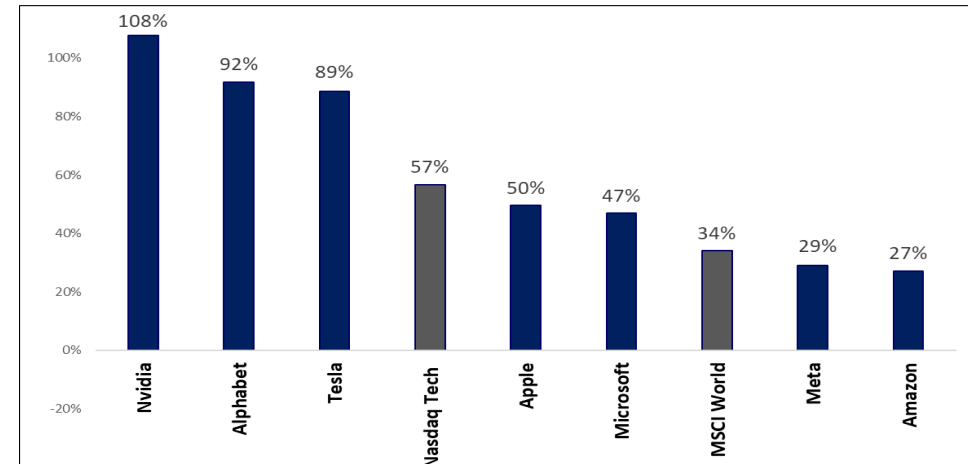
Decir que los mercados han tenido un buen comportamiento desde los mínimos de abril de este año es, sin duda, quedarse corto. **Si echamos la vista atrás, el MSCI World se disparó literalmente un +40 % desde su mínimo hasta su máximo, con siete meses consecutivos en positivo** (gráfico 1). El sector tecnológico ha vuelto a ser el líder, con un +66 % durante el mismo periodo, superando con creces al mercado. **En cuanto al MAG 7, a pesar de algunos casos atípicos como Nvidia (+108 %), Alphabet (+92 %) y Tesla (+89 %), el resto ha perdido impulso relativo** (gráfico 2). **Si observamos el rendimiento de los sectores, resulta bastante constructivo ver que los sectores rezagados son los defensivos, lo que de alguna manera describe la confianza que los inversores tienen en la economía** (gráfico 3).

Dicho esto, a pesar del fuerte repunte de los últimos siete meses, el mercado está ahora muy sobrevalorado. Esta situación no supone un cambio en nuestra perspectiva a largo plazo, sino más bien un breve periodo de corrección tras el cual surgirán oportunidades. Por lo tanto, nos mantendremos dinámicos y flexibles para volver a cambiar nuestra perspectiva en el momento en que consideremos que surgen oportunidades.

Gráfico 1: MSCI World (4323,70) / Gráfico mensual



Gráfico 2: Rendimiento del MAG 7 del 7 de abril al 30 de octubre de 2025



EL TEMA DE LA SEMANA

Gráfico 3: Rendimiento del sector entre el 7 de abril y el 30 de octubre de 2025

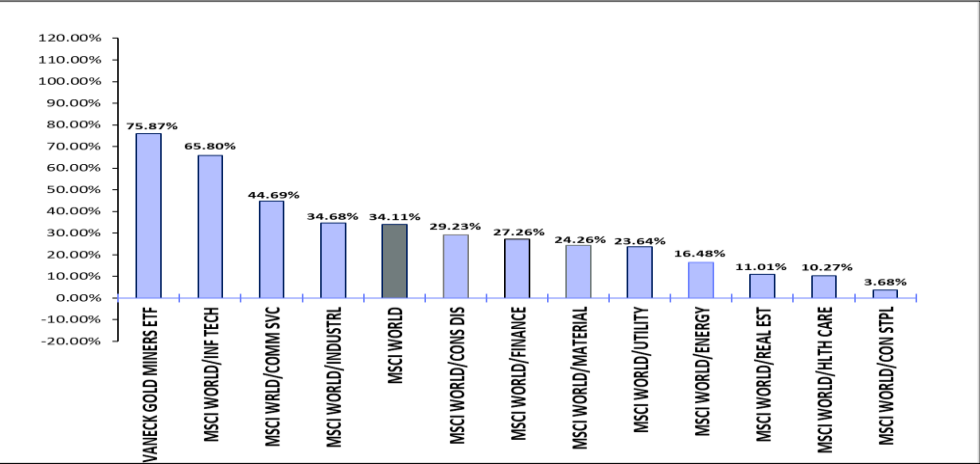
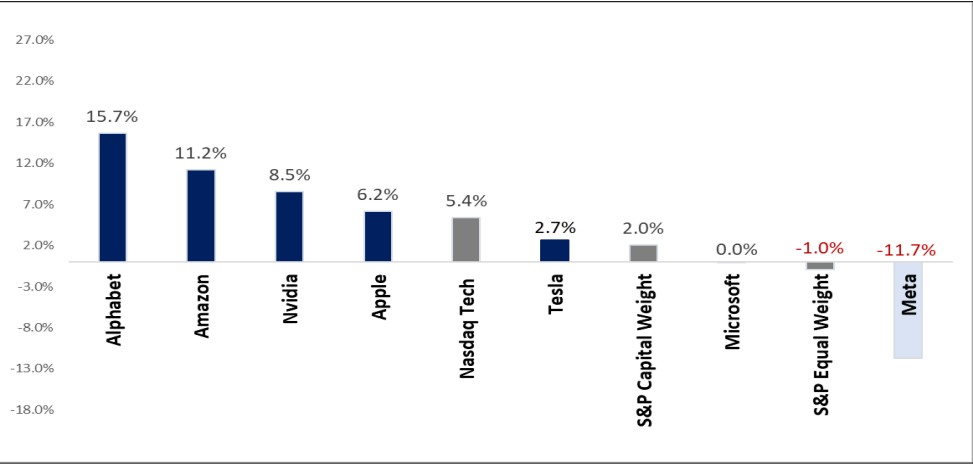


Gráfico 4: Rendimiento del MAG 7 en octubre



Los resultados y anuncios de Meta han cambiado la confianza de los inversores durante el mes de octubre

La reciente volatilidad del mercado en torno al anuncio de Meta de un aumento de los gastos de capital en GenAI ha provocado una reacción en cadena en la confianza de los inversores, lo que ha suscitado dudas sobre si estamos asistiendo al comienzo de una retirada más amplia de las inversiones en inteligencia artificial. Sin embargo, un examen más detallado de los fundamentos subyacentes revela una historia más matizada, que sugiere que la reacción de los inversores ante los planes de gasto de Meta representa una señal de precaución contra el gasto excesivo, más que una prueba de una inminente caída de los gastos de capital en GenAI en todo el sector tecnológico. Dentro de las Magnificent Seven, la dispersión del rendimiento se amplió significativamente durante el mes de octubre. Si bien el grupo en su conjunto ganó un 4,9 %, superando al S&P 493 en un 4,7 %, los resultados individuales variaron drásticamente. **Google lideró con una impresionante ganancia del +15,7 %, seguido de Amazon con un +11,2 % y Nvidia con un +8,5 %. En marcado contraste, Meta sufrió una caída del 11,7 %, ya que su anuncio de un aumento significativo del gasto de capital suscitó la preocupación de los inversores por el aumento de los costes y la presión sobre los márgenes. Tesla, que había sido la empresa con mejor rendimiento en el tercer trimestre, obtuvo un rendimiento inferior al del grupo, con una ganancia del 2,7 % tras su fuerte repunte estival** (gráfico 4). Las reacciones divergentes hacia Meta y sus homólogos gigantes tecnológicos revelan una importante distinción. Microsoft, Alphabet y Amazon están ampliando agresivamente su infraestructura en la nube para satisfacer la creciente demanda de las empresas que adoptan la GenAI. Sin embargo, la situación de Meta contrasta fuertemente con estas inversiones impulsadas por la demanda. La empresa no opera un negocio de servicios en la nube, lo que significa que sus inversiones en GenAI son principalmente para uso interno, apoyando el desarrollo y la formación de modelos. Meta ha invertido 19 300 millones de dólares en gastos de capital relacionados con la IA general para satisfacer las necesidades informáticas internas, ya que persigue la inteligencia artificial general y desarrolla sus modelos LLAMA. Esto representa una apuesta especulativa sobre las capacidades futuras, más que una respuesta a la demanda actual de los clientes.

EL TEMA DE LA SEMANA

El gasto de capital de la empresa como porcentaje de las ventas está aumentando a expensas del flujo de caja libre, que se ha desplomado hasta alcanzar valores negativos. Desde finales del año pasado, el saldo de caja de Meta ha caído un 43 % y la empresa tiene previsto aumentar aún más el gasto en 2026. Las métricas de rendimiento del capital invertido cuentan una historia convincente. Todas las grandes empresas tecnológicas, excepto Meta, están experimentando rendimientos estables o crecientes del capital invertido. Microsoft y Amazon están aumentando su capacidad en la nube para hacer frente a los importantes retrasos en los pedidos, lo que refleja la fortaleza continuada de la demanda empresarial y relacionada con la inteligencia artificial. Alphabet está disfrutando de un fuerte impulso en los servicios de Google Cloud, con unos beneficios operativos en la nube que casi se han duplicado. A pesar del elevado gasto de capital, todos los hiperescaladores siguen siendo muy rentables, con márgenes elevados y en aumento. Sin embargo, el rendimiento del capital invertido de Meta ha disminuido notablemente, lo que proporciona pruebas tangibles que respaldan las preocupaciones de los inversores sobre la mala asignación del capital.

Se espera que disminuya la brecha de crecimiento entre el MAG 7 y el mercado

Si se observan las trayectorias de crecimiento de los beneficios, la ventaja de las Magnificent Seven sobre el mercado en general está disminuyendo. Al comienzo de la temporada de resultados del tercer trimestre, se preveía que los beneficios de las Mag7 aumentarían un 16,3 % en el tercer trimestre, lo que supone una clara desaceleración con respecto a los trimestres anteriores. **Con seis de las siete empresas que han presentado sus resultados, el crecimiento real del tercer trimestre para el grupo se situó en el 25,2 %, aproximadamente un 9 % mejor de lo esperado** (gráfico 5). Sin embargo, los analistas esperan que esta diferencia de crecimiento se reduzca con el tiempo. Si bien se prevé que las ganancias de los Mag7 crezcan un 19,7 % en los próximos doce meses, en comparación con el 11,6 % del S&P 493, se prevé que esta diferencia se reduzca en los trimestres siguientes. **Sea cierto o no, los MAG 7 son los que más se están corrigiendo desde finales de octubre** (gráfico 6).

Gráfico 5: MAG 7. Previsión y resultados reales del crecimiento de los beneficios en el tercer trimestre

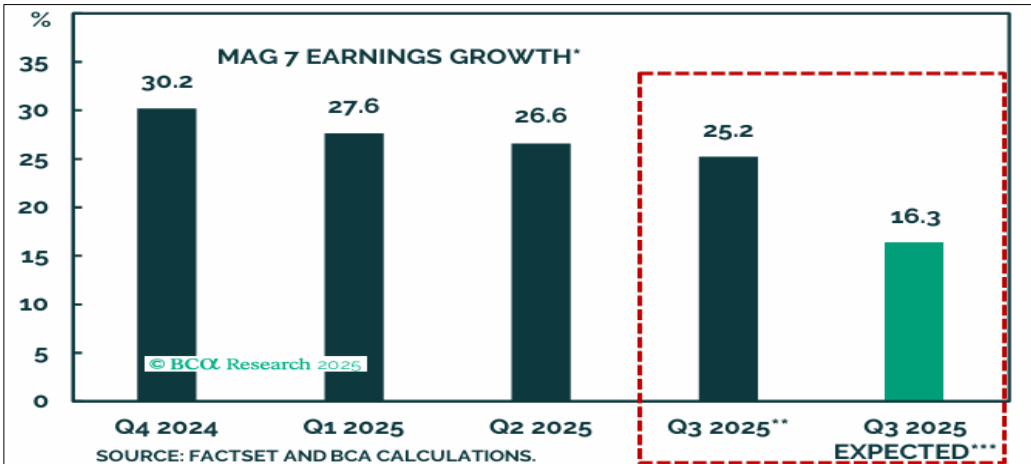
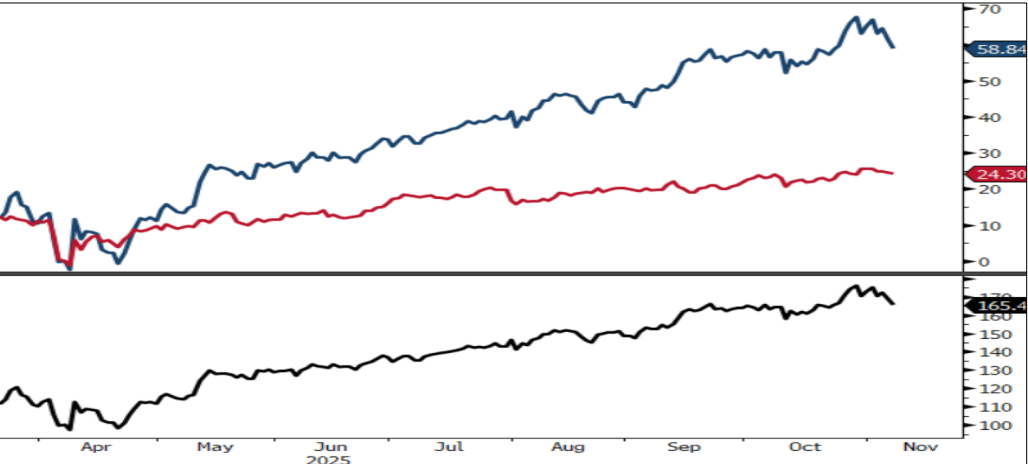


Gráfico 6: Rendimiento desde el 7 de abril de 2025: MAG 7 (+59 %); S&P 493 (+24,4 %); diferencia



EL TEMA DE LA SEMANA

A pesar de las expectativas del mercado de un débil crecimiento de los beneficios, cinco de las siete empresas magníficas (excluyendo a Tesla) sorprendieron significativamente al alza, con un crecimiento de los beneficios superior al 20 % interanual (gráfico 7). Sin embargo, Nvidia anunciará sus resultados el 19 de noviembre, mientras que la solidez operativa subyacente de Meta mostró un crecimiento del EBIT del 27 %, a pesar de una caída del 83 % en los beneficios brutos debido a un gasto fiscal extraordinario. Tesla fue la única que tuvo un rendimiento inferior, con una contracción de los beneficios del 37 % que no cumplió las expectativas, aunque incluso así logró un crecimiento de dos dígitos en los ingresos, del 11,6 %, lo que demuestra que la fuerte demanda sigue respaldando la expansión de los ingresos de todas estas empresas. Por estas razones, seguimos siendo optimistas con respecto al sector de las tecnologías de la información y la inteligencia artificial en general, pero creemos que es necesario un reajuste del mercado tras el fuerte repunte registrado desde abril.

Gráfico 7: Cifras del tercer trimestre de los MAG 7

	EPS Growth (YoY %)	EPS Surprise (%)	Revenue Growth (% YoY)	Revenue Surprise (%)	EBIT (YoY%)	EBIT Surprise (%)	PE NTM	Market Cap (\$B)
META	-82.6	-84.4	26.2	3.5	26.7	2.05	23.0	1,446
MICROSOFT	12.5	12.5	18.4	2.9	18.7	-11.7	31.2	3,908
AMAZON	33.5	24.3	13.3	1.3	9.5	-2.7	29.3	2,377
ALPHABET	35.5	26.8	16.2	2.4	18.5	5.4	25.8	3,162
TESLA	-37.3	-11.8	11.6	3.2	24.2	8.2	201.9	1,464
APPLE	12.2	4.1	9.6	0.2	51.5	3.7	33.0	4,028

El cierre del Gobierno supone un riesgo adicional

Estados Unidos está experimentando actualmente el cierre gubernamental más largo de su historia, que ya ha entrado en su día 37 a fecha de 7 de noviembre de 2025. Este impasse fiscal sin precedentes comenzó el 1 de octubre, cuando los republicanos y los demócratas del Senado no lograron alcanzar un acuerdo de financiación a corto plazo, ya que los demócratas insistieron en ampliar las subvenciones mejoradas de la Ley de Asistencia Asequible antes de votar la reapertura del Gobierno.

Las ramificaciones económicas de este enfrentamiento político son cada vez más graves y suponen un riesgo significativo para la estabilidad del mercado y la confianza de los inversores. Según la Oficina Presupuestaria del Congreso, el cierre costará a la economía estadounidense entre 7000 y 14 000 millones de dólares de forma permanente hasta finales de 2026, dependiendo de su duración. Un análisis más reciente de Bloomberg estima que el cierre le cuesta a la economía aproximadamente 15 000 millones de dólares a la semana, mientras que la Oficina Presupuestaria del Congreso prevé que el retraso en el gasto federal ya ha alcanzado los 33 000 millones de dólares solo en el primer mes, y podría ascender a 74 000 millones si el cierre se prolonga hasta ocho semanas. Se espera que el cierre reduzca el crecimiento del PIB del cuarto trimestre de 2025 entre 1,0 y 2,0 puntos porcentuales, lo que supondrá un importante obstáculo para la expansión económica.

EL TEMA DE LA SEMANA

El mercado laboral se enfrenta a una profunda perturbación como consecuencia de esta crisis. Más de un millón de trabajadores federales se encuentran actualmente sin sueldo, con aproximadamente 750 000 en situación de permiso diario y otros 730 000 clasificados como empleados esenciales que deben trabajar sin remuneración. Además, la administración Trump ha despedido a unos 4100 trabajadores federales de siete agencias durante el cierre, lo que ha agravado la incertidumbre laboral. Los trabajadores suspendidos se enfrentan a importantes retrasos para acceder a las prestaciones por desempleo, ya que los sistemas estatales tienen dificultades para tramitar el aumento de las solicitudes.

Los responsables de la Reserva Federal reconocen que el cierre interrumpe la recopilación de datos críticos sobre el mercado laboral, lo que dificulta la evaluación precisa de la situación económica, en un momento en que la confianza de los consumidores está cayendo a mínimos de varios años (gráfico 8). No olvidemos que el mercado laboral privado se ha ralentizado considerablemente este año, pasando de una creación media mensual de 190 000 puestos de trabajo a solo 100 000 en 2025 (gráfico 9). Peor aún, la creación media mensual de empleo entre mayo y agosto es de solo 27 000 puestos... cualquier confirmación de esta tendencia una vez que el Gobierno reabra podría acelerar la corrección del mercado.

Gráfico 8: **Confianza de los consumidores estadounidenses**; **Confianza de los consumidores de Michigan**

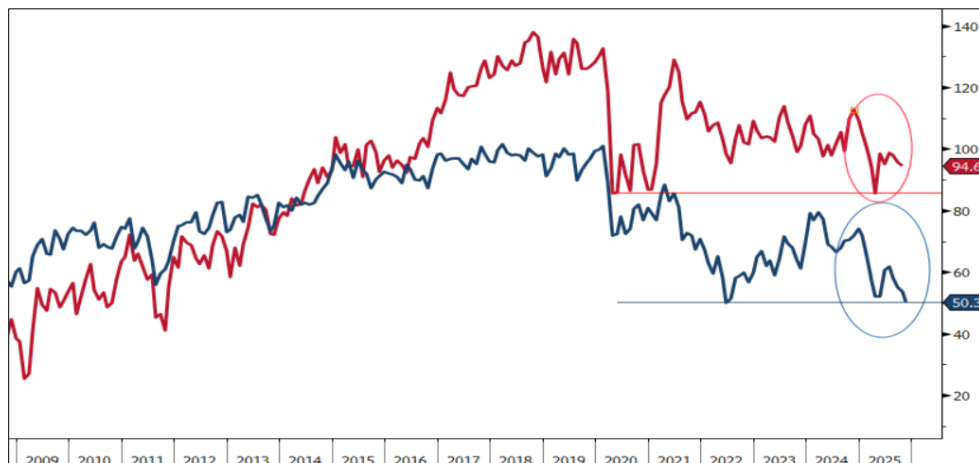
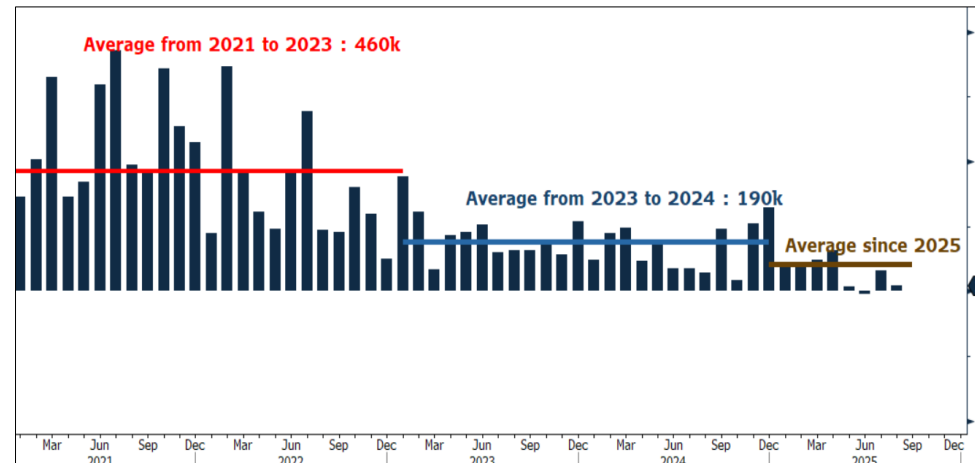


Gráfico 9: **Nóminas mensuales no agrícolas de EE. UU. (22 000 en agosto)**



EL TEMA DE LA SEMANA

CONCLUSIÓN

Tras un repunte excepcional de siete meses en el que el índice MSCI World subió un 40 % desde abril, con el MAG 7 a la cabeza con un rendimiento del 59 %, el mercado ha alcanzado un punto de inflexión crítico que requiere cautela táctica. La combinación de valoraciones excesivas, las preocupantes señales de asignación de capital de Meta, la reducción de las diferencias de crecimiento entre el MAG 7 y el mercado en general, y la incertidumbre económica creada por el actual cierre del Gobierno sugieren que ahora es muy probable que se produzca un periodo de consolidación.

Prevedemos una corrección a corto plazo durante los próximos 1-3 meses, en lugar de un mercado bajista prolongado, lo que debería considerarse como un reajuste saludable tras un repunte sin precedentes. Este cambio táctico hacia una infraponderación de la renta variable no refleja un cambio en nuestra visión constructiva a largo plazo sobre el crecimiento impulsado por la tecnología y la inteligencia artificial, sino que reconoce la necesidad de estabilizar el mercado. Seguimos posicionados para actuar de forma dinámica, listos para mejorar nuestra postura una vez que surjan oportunidades atractivas de esta fase de corrección prevista.

In On Capital, S.A. pone a disposición este contenido únicamente con fines informativos y sin la intención de constituir una solicitud u oferta, recomendación o asesoramiento para adquirir o vender derechos sobre valores o productos de inversión o ser parte de cualquier transacción de cualquier tipo, en particular con cualquier receptor que no sea un inversionista calificado, autorizado, elegible y /o profesional. Este contenido es para uso exclusivo del destinatario y no se puede comunicar, imprimir, descargar, usar o reproducir para ningún otro propósito. No está destinado a ser distribuido a personas físicas o jurídicas que sean nacionales de un país, ni a ser utilizado por dichas personas, o está sujeto a la jurisdicción de una jurisdicción cuyas leyes o reglamentos prohíben dicha distribución o uso. Si bien In On Capital hará todo lo posible para obtener información de fuentes que considere confiables, In On Capital, sus directores, representantes, empleados, agentes o accionistas no asumen ninguna responsabilidad por este contenido y no ofrecen ninguna garantía. Los datos mencionados son exactos, completos o confiables. Por lo tanto, In On Capital no asume ninguna responsabilidad por cualquier pérdida resultante del uso de este contenido. La información continua, las revisiones y las evaluaciones en este documento se aplicarán en el momento de la publicación y pueden revocarse o modificarse sin previo aviso. Este contenido está destinado solo a destinatarios que entienden los riesgos involucrados y pueden asumirlos. Antes de realizar cualquier transacción, los destinatarios deben determinar si el producto o producto de inversión mencionado en el contenido corresponde a sus circunstancias particulares y deben asegurarse de evaluar independientemente (con sus asesores profesionales) los riesgos específicos y las consecuencias legales, fiscales y contables y las condiciones de elegibilidad para cualquier compra, tenencia o venta de valores o productos de inversión mencionados en el contenido. In On Capital, sus directores, representantes, empleados, agentes o accionistas pueden tener intereses en las inversiones descritas en este documento y/o estar obligados por compromisos de suscripción a dichas inversiones. In On Capital no garantiza la idoneidad de la información, avisos o valores y productos de inversión mencionados. Los datos históricos de rendimiento de valores y productos de inversión o activos subyacentes no son una unidad organizativa responsable de la investigación financiera. In On Capital está sujeto a requisitos regulatorios separados y ciertos servicios, valores y/o productos de inversión pueden no estar disponibles en todas las jurisdicciones o para todo tipo de destinatarios. Los destinatarios deberán cumplir con todas las leyes y regulaciones aplicables. Este documento no está destinado a proporcionar servicios, valores y/o productos de inversión en países o jurisdicciones en los que dicha oferta sería ilegal según las leyes y regulaciones locales aplicables. In On Capital, S.A. es una entidad regulada y supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá SMV 296/2014.