

Recorte de la Fed y reordenación de flujos comerciales

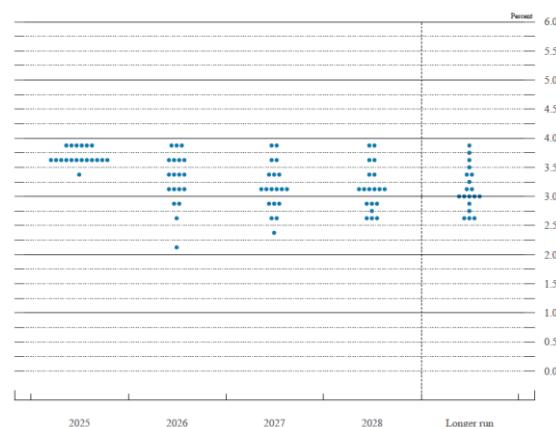
(Informe semanal del 8 al 12 de diciembre)



- La Reserva Federal recortó los tipos oficiales en 25 puntos básicos hasta el rango 3,50%-3,75% en su tercer recorte consecutivo. La decisión no fue unánime: dos miembros del Comité de Política Monetaria votaron a favor de mantener los tipos inalterados y Stephen Miran apoyó –tal como ha hecho en todas las reuniones en que ha participado– un recorte de 50 puntos básicos. Las perspectivas marcaron un tono *hawkish*, es decir menos proclive a futuras reducciones de los tipos oficiales. En promedio, los miembros del Comité solo esperan un recorte adicional en 2026 (y otro en 2027) y mejoraron sus perspectivas de actividad para 2026, previendo una tasa de crecimiento interanual del 2,3 % en el 4T26 (previsión anterior: 1,8 %). La inflación subyacente, por su parte, se revisa una décima a la baja tanto para 2025 (hasta el 3,0 %), como para 2026 (hasta el 2,5 %). **La Fed anunció que iniciará compras mensuales de 40 mil millones de deuda pública a corto plazo** durante “algunos meses”, en lo que debe ser valorado como una voluntad de gestionar la liquidez de los mercados de financiación mayorista, que han registrado algunas tensiones en las últimas semanas.
- En Europa, los datos de actividad siguen sin arrancar. En Alemania, mientras que la producción industrial aumentó en octubre (+1,8 % mensual), el sector exterior, las exportaciones en el mismo mes solo aumentaron un 0,1 % mensual (sep25: 1,4 %), lastradas por la mala evolución de los flujos dirigidos a Estados Unidos y a China.
- China sigue aumentando su superávit comercial, gracias a la favorable evolución de las exportaciones que aumentaron un 5,9 % interanual en noviembre (oct25: -1,1 %), aunque con un importante cambio en su composición por destinos con la fuerte caída en las dirigidas a Estados Unidos (-28,6 % interanual), compensada con fuertes aumentos en las dirigidas especialmente a la UE (+14,8% interanual). En relación con las importaciones (1,9%; oct25: 1,0 %), destaca la fuerte caída de las de automóviles que acumulan un retroceso del -38,3 % en los 11 primeros meses del año en relación con el mismo periodo del año anterior. En economía doméstica, la inflación se aceleró hasta el 0,7 % interanual en noviembre (oct25: 0,2 %), a pesar de que los precios industriales llevan más de 3 años acumulando caídas.
- En Francia, la Asamblea Nacional logró aprobar el presupuesto de la Seguridad Social en una primera victoria para el ejecutivo del primer ministro Lecornu. El coste del acuerdo, sin embargo, es una legislación más expansiva en el gasto en salud y que contribuye al aumento del déficit fiscal en el país galo. En cualquier caso, la prima de riesgo soberano de Francia se moderó hasta mínimos desde agosto de 2025.
- La rentabilidad de la deuda soberana repunta de forma prácticamente generalizada por países y tramos en un contexto marcado por: (i) el arrastre procedente de la curva japonesa; (ii) el tono menos proclive a recortes de los bancos centrales; (iii) las perspectivas de aumentos de los déficits fiscales y (iv) cierta aversión al riesgo asociada a informaciones y publicaciones de resultados de grandes empresas tecnológicas.
- En España, se mantiene una desaceleración progresiva, con la producción industrial de octubre aumentando un 1,2 % interanual (sep25: 1,5 %) y con los precios inmobiliarios manteniendo un dinamismo elevado en el tercer trimestre de 2025 (12,8 %; 2T25: 12,7 %). En términos de la actividad en el sector, la compraventa de viviendas se desaceleró hasta el -3,6 % interanual en octubre, frente a crecimientos de doble dígito registrado en la primera mitad del año. En este contexto, el Consejo de ministros aprobó un plan de avales al alquiler dirigido a propietarios de vivienda.

Gráfico de la semana

Perspectivas del tipo rector de la Fed según los miembros del Comité de Política Monetaria (%)



Fuente: Fed.

Atención esta semana a ...

- 15-dic: Ventas al detalle y producción industrial de noviembre en China.
- 16-dic: Confianza empresarial (PMI) de diciembre en Alemania, Francia y la zona euro
- 16-dic: Confianza empresarial (ZEW) de diciembre en Alemania
- 16-dic: Mercado laboral de noviembre en Estados Unidos
- 17-dic: Confianza empresarial (IFO) de diciembre en Alemania
- 18-dic: Reunión del BCE
- 18-dic: IPC de noviembre en Estados Unidos

Movimientos en los mercados financieros

Mercados de renta fija, divisas y materias primas

	Último dato	Semana anterior		Hace 1 mes		Desde el 1 de enero		Hace 1 año	
		Nivel	Cambio	Nivel	Cambio	Nivel	Cambio	Nivel	Cambio
BCE - Tipo de refinanciación (%)	2,15	2,15	0,0	2,15	0,0	3,15	-100,0	3,40	-125,0
BCE - Tipo de depósito (%)	2,00	2,00	0,0	2,00	0,0	3,0	-100,0	3,25	-125,0
Euribor 3 meses (%)	2,08	2,08	0,7	2,05	3,4	2,7	-63,2	2,89	-80,4
Euribor 12 meses (%)	2,29	2,25	4,0	2,22	7,0	2,5	-16,6	2,42	-12,7
Alemania: Bono 2 años (%)	2,16	2,16	0,0	2,04	12,3	2,1	7,7	2,07	8,8
Alemania: Bono 10 años (%)	2,85	2,86	-1,2	2,72	13,0	2,4	48,3	2,26	59,3
España: Bono 2 años (%)	2,32	2,19	13,4	2,10	21,6	2,3	6,6	2,30	20
España: Bono 10 años (%)	3,30	3,33	-3,7	3,23	7,0	3,1	23,6	2,93	37,1
España: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	44,7	47,2	-2,5	50,7	-6,0	69,4	-75,4	66,9	-22,2
Francia: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	71,60	72,10	-0,5	73,90	-2,3	82,8	-11,2	78,50	-6,9
Italia: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	68,40	70,00	-1,6	75,30	-6,9	115,5	-47,1	113,60	-45,2
Fed - Banda baja del tipo rector (%)	3,50	3,75	-25,0	3,75	-25,0	4,3	-75,0	4,50	-100,0
Fed - Banda alta del tipo rector (%)	3,75	4,00	-25,0	4,00	-25,0	4,5	-75,0	4,75	-100,0
Estados Unidos: Bono 2 años (%)	3,51	3,58	-6,5	3,61	-9,6	4,2	-73,2	4,24	-73,5
Estados Unidos: Bono 10 años (%)	4,17	4,16	0,4	4,15	2,0	4,6	-40,1	4,40	-22,8
RF Corporativa EUR 3-5 años <i>Investment grade</i> (pb)*	51,65	53,15	-1,5	55,43	-3,8	57,6	-6,0	53,67	-2,0
RF Corporativa EUR 3-5 años <i>High yield</i> (pb)*	250,26	256,38	-6,1	266,44	-1618,4	313,1	-62,8	297,61	-47,4
Dolares por euro	1,173	1,164	0,82%	1,159	1,22%	1,035	13,32%	1,051	11,62%
Libras esterlinas por euro	0,878	0,874	0,52%	0,881	-0,34%	0,827	6,12%	0,829	5,96%
Yenes por euro	182,1	181,5	0,36%	180,0	1,19%	162,8	11,88%	162,0	12,40%
Dólar (tipo de cambio efectivo)	98,4	99,1	-0,72%	99,3	-0,94%	108,5	-9,33%	107,0	-8,07%
Brent (dólares por barril)	61,4	62,5	-1,71%	64,4	-4,61%	74,6	-17,71%	74,5	-17,55%
Oro (dólares por onza)	4348,4	4187,2	3,85%	4094,2	6,21%	2641,0	64,65%	2656,0	63,72%

* pb se refiere a puntos básicos, equivalentes a 0,01%

Mercados de renta variable

	Último dato	Semana anterior		Hace 1 mes		Desde el 1 de enero		Hace 1 año	
		Nivel	Cambio	Nivel	Cambio	Nivel	Cambio	Nivel	Cambio
Euro Stoxx 50 (Europa)	5720,71	5723,93	-0,06%	5693,77	0,47%	4895,98	16,85%	4967,95	15,15%
IBEX 35 (España)	16854,40	16688,50	0,99%	16345,90	3,11%	11595,00	45,36%	11752,10	43,42%
DAX (Alemania)	24186,49	24028,14	0,66%	23876,55	1,30%	19909,14	21,48%	20405,92	18,53%
CAC (Francia)	8068,62	8114,74	-0,57%	8170,09	-1,24%	7380,74	9,32%	7409,57	8,89%
FTSE MIB (Italia)	43513,95	43432,77	0,19%	43994,69	-1,09%	34186,18	27,29%	34888,79	24,72%
Dow Jones Industrial (Estados Unidos)	48458,05	47954,99	1,05%	47147,48	2,78%	42544,22	13,90%	43828,06	10,56%
S&P 500 (Estados Unidos)	6827,41	6870,40	-0,63%	6734,11	1,39%	5881,63	16,08%	6051,09	12,83%
NASDAQ (Estados Unidos)	25196,73	25692,05	-1,93%	25008,24	0,75%	21012,17	19,91%	21780,25	15,69%
Russell 2000 (Estados Unidos)	2551,46	2521,48	1,19%	2388,23	6,83%	2230,16	14,41%	2346,90	8,72%
Nikkei 225 (Japón)	50168,11	50581,94	-0,82%	50376,53	-0,41%	39894,54	25,75%	39470,44	27,10%
Hang Seng (Hong Kong)	8916,36	9083,53	-1,84%	9397,96	-5,12%	7289,89	22,31%	7186,59	24,07%

INFORMACIÓN LEGAL

CAJA INGENIEROS es una entidad de crédito sujeta a la supervisión del Banco de España, en cuyo Registro Oficial de Bancos se encuentra inscrita con el número 3025, y se encuentra habilitada para la prestación de servicios de inversión a clientes en España, bajo la supervisión a estos efectos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los informes que se elaboran por parte del departamento de Research de CAJA INGENIEROS se realizan con la finalidad de proporcionar herramientas que puedan ayudar en la toma de decisiones de índole diversa, y están sujetos a cambios sin previo aviso. La información se proporciona basándose en fuentes consideradas como fiables, si bien, CAJA INGENIEROS no garantiza ni se responsabiliza de la seguridad de las mismas.

Es posible que la información pueda referirse a productos, operaciones o servicios de inversión respecto de los cuales exista información adicional en documentación separada. Los destinatarios de la misma son invitados a solicitar dicha información adicional que pueda ser facilitada por CAJA INGENIEROS, en el curso de la prestación de los servicios, operaciones o productos. En tal caso, los destinatarios del presente informe son invitados a tener en consideración dicha información adicional de forma coherente con su contenido.

La información contenida en los informes hace o puede hacer referencia a resultados futuros de instrumentos financieros, índices financieros, medidas financieras o servicios de inversión basados en previsiones o expectativas, por lo que no puede considerarse como un indicador fiable de posibles resultados futuros ni como garantía de alcanzar tales resultados. El inversor debe, asimismo, tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

Información sobre conflictos de interés

El sistema retributivo del/los analista/s que elaboran los informes se basa en diversos criterios, entre los que figuran los resultados obtenidos en el ejercicio económico por el Grupo CAJA INGENIEROS, pero en ningún caso la retribución de los analistas está vinculada directa o indirectamente a la información contenida en los informes ni al sentido de las estimaciones que en ellos se incluyan.

Los miembros del Departamento de Research de CAJA INGENIEROS podrán disponer a título personal de acciones de empresas de los sectores de actividad que se mencionan en los informes, o alguna de sus filiales y/o participadas. Asimismo, CAJA INGENIEROS y/o cualquiera de sus responsables y/o consejeros pueden en cada momento mantener una posición o estar directa o indirectamente interesados en valores, opciones, derechos o warrants de alguna/s de las empresas de los sectores de actividad mencionados en los informes.

CAJA INGENIEROS, en el desarrollo corriente de sus actividades financieras de crédito, depósito o de cualquier otra naturaleza similar, puede haber mantenido, mantener actualmente o estar interesado en mantener en el futuro, relaciones comerciales con empresas de los sectores de actividad a que se hace referencia en los informes, o alguna de sus filiales y/o participadas.

Los miembros del Departamento de Research de CAJA INGENIEROS asumen el compromiso explícito y formal de actuar con honestidad, imparcialidad y lealtad, siempre en el mejor interés del socio/a y de la transparencia del mercado. Sin perjuicio del compromiso anteriormente mencionado, CAJA INGENIEROS realiza acciones de control para garantizar que no se perjudique a los socios/as ni al mercado de valores, e impone reglas internas en la operatoria personal de los miembros del departamento de Research.

Los miembros del Departamento de Research de CAJA INGENIEROS así como todos los y las profesionales de la organización implicados directa o indirectamente en la prestación de servicios de inversión están sujetos al Reglamento Interno de Conducta en el ámbito del mercado de Valores de CAJA INGENIEROS.

©Queda prohibida la reproducción, duplicación, redistribución y/o comercialización, total o parcial, de los contenidos de este documento, ni aun citando las fuentes, salvo con consentimiento previo por escrito de Caixa de Crèdit dels Enginyers - Caja de Crédito de los Ingenieros, S. Coop de crédito. All rights reserved.