

Bancos centrales: BCE mantiene, rebaja en Reino Unido y aumento en Japón

(Informe semanal del 15 al 19 de diciembre)

- **El BCE mantuvo inalterados los tipos de interés de referencia y revisa al alza sus previsiones económicas.** La máxima autoridad monetaria mantuvo inalterado el tipo de depósito en el 2,00%, al tiempo que, en su discurso, la presidenta del BCE, C. Lagarde, insistió en el mensaje de comodidad y mantener todas las opciones abiertas, lo que ha sido interpretado como el fin del ciclo de relajación de la política monetaria. En lo referente a las perspectivas, se revisaron al alza las de crecimiento en todo el horizonte de previsión: hasta el 1,4 % en 2025, el 1,4 % en 2026 y el 1,4 % en 2027, citando la mejora de los datos, la reducción de la incertidumbre y la fortaleza de la demanda externa. En relación con la inflación, el BCE espera tasas algo más elevadas para 2026 (1,9 %), en un contexto de mayor persistencia de la inflación de servicios.
- **El Banco de Inglaterra rebajó el tipo rector en 25 puntos básicos, hasta el 3,75%,** aunque, otra vez, la decisión volvió a estar dividida con sólo 5 de los 9 miembros del Comité de Política Monetaria votando a favor del recorte, con el resto de miembros apoyando un mantenimiento del tipo rector. Ello a pesar de la sorpresa a la baja en el dato de inflación de noviembre que sorprendió notablemente a la baja al moderarse hasta el 3,2 % interanual (oct25: 3,6 %) y un ligero repunte de la tasa de paro en octubre, hasta el 5,1 % (sep25: 5,0 %). Todo ello apoya la rentabilidad de la deuda británica y a la libra esterlina.
- **El Banco de Japón aumentó su tipo oficial hasta el 0,75%,** tal como esperaban los analistas y los mercados financieros, en un contexto marcado por una inflación que en noviembre se mantuvo en el 2,9 % interanual (oct25: 3,0 %), dando margen al banco central para seguir aumentando los tipos de interés oficiales. En términos de actividad, destaca el fuerte crecimiento registrado en las exportaciones de noviembre (6,1 % interanual) y en los pedidos de bienes maquinaria de octubre (7,0 % interanual). La deuda pública del país nipón ha seguido desplazándose al alza.
- **En Estados Unidos, el entorno macroeconómico se mantiene mixto.** Los datos de creación de empleo publicados (con retraso por el cierre del gobierno federal de octubre) mostraron una caída de 105.000 empleos en octubre, lastrados por la destrucción de empleo durante el cierre, y un aumento de 64.000 en noviembre y el aumento de la tasa de paro en octubre (no se publica el dato de noviembre) hasta el 4,6%, un máximo desde 2021. Por su parte, la inflación se moderó en noviembre hasta el 2,7 % interanual (sep25: 3,0 %; no hay dato de octubre, por el cierre).
- **China muestra señales preocupantes,** con marcada desaceleraciones en noviembre de las ventas al detalle (1,3 % interanual; oct25: 2,9%), la producción industrial (4,8 % interanual, su menor nivel desde agosto de 2024) y la inversión (-2,6 % interanual). Los precios inmobiliarios prosiguieron su contracción en noviembre (-0,4 % mensual; oct25: -0,5 %).
- **A la espera de la concreción de la mejora de los datos en la zona euro.** En el conjunto de la región destaca la mejora del índice Sentix de diciembre (-6,2; oct25: -7,4), a pesar de mantenerse en territorio negativo, la mejora de la componente de expectativas del indicador ZEW del mismo mes y el avance mensual de noviembre en la producción industrial (+0,8 %). En contraste, el índice IFO de diciembre registró un deterioro en su componente de expectativas, hasta su menor nivel desde mayo.
- **En España, la inflación de noviembre se moderó hasta el 3,0 % interanual** (oct25: 3,1 %). En el terreno político, el PP se impuso en las elecciones autonómicas de Extremadura, en las que destaca la fuerte caída del PSOE y el ascenso de Vox. Se acelera el calendario de elecciones

autonómicas previstas en los próximos meses con Aragón (8 febrero), Castilla y León (mar-26) y Andalucía (may/jun-26).

Gráfico de la semana

Previsiones macroeconómicas del BCE (%)

	December 2025					Revisions vs September 2025		
	2024	2025	2026	2027	2028	2025	2026	2027
Real GDP	0.9	1.4	1.2	1.4	1.4	0.2	0.2	0.1
HICP	2.4	2.1	1.9	1.8	2.0	0.0	0.2	-0.1
HICP excluding energy and food	2.8	2.4	2.2	1.9	2.0	0.0	0.3	0.1

Fuente: Banco Central Europeo.

Atención esta semana a ...

- 23-dic: Pedidos de bienes duraderos de octubre en Estados Unidos
- 23-dic: Confianza del consumidor (Conference Board) de diciembre 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	3,15	-100,0
BCE - Tipo de depósito (%)	2,00	2,00	0,0	2,00	0,0	3,0	-100,0	3,00	-100,0
Euribor 3 meses (%)	2,00	2,08	-8,0	2,07	-6,4	2,7	-71,2	2,84	-83,7
Euribor 12 meses (%)	2,27	2,29	-2,8	2,23	3,7	2,5	-19,4	2,47	-20,3
Alemania: Bono 2 años (%)	2,16	2,15	0,8	2,01	14,4	2,1	7,6	2,03	13,1
Alemania: Bono 10 años (%)	2,91	2,85	5,7	2,70	20,7	2,4	54,3	2,29	62,5
España: Bono 2 años (%)	2,32	2,32	-0,1	2,09	23,0	2,3	6,3	2,24	7,6
España: Bono 10 años (%)	3,33	3,30	3,1	3,21	12,3	3,1	27,1	2,98	35,5
España: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	42,2	44,8	-2,6	50,6	-8,4	69,4	-77,8	69,2	-27,0
Francia: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	71,10	71,20	-0,1	77,00	-5,9	82,8	-11,7	79,40	-8,3
Italia: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	67,90	68,00	-0,1	75,60	-7,7	115,5	-47,6	116,00	-48,1
Fed - Banda baja del tipo rector (%)	3,50	3,50	0,0	3,75	-25,0	4,3	-75,0	4,25	-75,0
Fed - Banda alta del tipo rector (%)	3,75	3,75	0,0	4,00	-25,0	4,5	-75,0	4,50	-75,0
Estados Unidos: Bono 2 años (%)	3,49	3,50	-1,4	3,51	-2,0	4,2	-75,4	4,31	-82,3
Estados Unidos: Bono 10 años (%)	4,16	4,17	-0,8	4,06	10,1	4,6	-40,4	4,52	-35,8
RF Corporativa EUR 3-5 años <i>Investment grade</i> (pb)*	51,12	51,37	-0,2	55,17	-4,0	57,6	-6,5	56,94	-5,8
RF Corporativa EUR 3-5 años <i>High yield</i> (pb)*	246,06	248,71	-2,6	264,28	-1821,7	313,1	-67,0	311,50	-65,4
Dolares por euro	1,172	1,175	-0,25%	1,152	1,76%	1,035	13,23%	1,041	12,68%
Libras esterlinas por euro	0,874	0,879	-0,56%	0,879	-0,62%	0,827	5,59%	0,830	5,26%
Yenes por euro	184,5	182,4	1,14%	180,8	2,07%	162,8	13,35%	163,5	12,83%
Dólar (tipo de cambio efectivo)	98,6	98,3	0,27%	100,2	-1,60%	108,5	-9,14%	107,6	-8,41%
Brent (dólares por barril)	61,1	60,6	0,88%	62,6	-2,35%	74,6	-18,15%	72,9	-16,25%
Oro (dólares por onza)	4420,0	4306,7	2,63%	4079,5	8,35%	2641,0	67,36%	2628,7	68,14%

* 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)	5760,35	5720,71	0,69%	5515,09	4,45%	4895,98	17,65%	4862,28	18,47%
IBEX 35 (España)	17169,80	16854,40	1,87%	15821,90	8,52%	11595,00	48,08%	11467,30	49,73%
DAX (Alemania)	24288,40	24186,49	0,42%	23091,87	5,18%	19909,14	22,00%	19884,75	22,15%
CAC (Francia)	8151,38	8068,62	1,03%	7982,65	2,11%	7380,74	10,44%	7274,48	12,05%
FTSE MIB (Italia)	44757,55	43513,95	2,86%	42661,67	4,91%	34186,18	30,92%	33766,29	32,55%
Dow Jones Industrial (Estados Unidos)	48134,89	48458,05	-0,67%	46245,41	4,09%	42544,22	13,14%	42840,26	12,36%
S&P 500 (Estados Unidos)	6834,50	6827,41	0,10%	6602,99	3,51%	5881,63	16,20%	5930,85	15,24%
NASDAQ (Estados Unidos)	25346,18	25196,73	0,59%	24239,57	4,57%	21012,17	20,63%	21289,15	19,06%
Russell 2000 (Estados Unidos)	2529,43	2551,46	-0,86%	2369,59	6,75%	2230,16	13,42%	2242,37	12,80%
Nikkei 225 (Japón)	50402,39	50168,11	0,47%	48625,88	3,65%	39894,54	26,34%	38701,90	30,23%
Hang Seng (Hong Kong)	8929,14	8917,70	0,13%	8919,78	0,10%	7289,89	22,49%	7143,88	24,99%

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.