INFORME DIARIO

Inverseguros

LECTURAS DE MERCADO

jueves, 11 de diciembre de 2025

La curva de Treasuries registró un claro bullish steepening después de que la Fed adoptara un tono más dovish de lo previsto. El banco central recortó tipos en 25 pb hasta 3,50–3,75%, con tres votos disidentes que reflejan la creciente división entre miembros más hawkish y más dovish. El comunicado subrayó que los riesgos para el empleo se han intensificado y, a diferencia de reuniones anteriores, la Fed ya no matiza el repunte del paro como "compatible con niveles históricamente bajos", sino que reconoce el deterioro sin añadir calificativos. Además, recuperó la referencia al "grado y momento" adecuados para futuros ajustes, un lenguaje que en el pasado ha precedido a pausas en el ciclo. El FOMC anunció también la reanudación de compras de T-bills para garantizar un nivel suficiente de reservas.

En la rueda de prensa, Powell señaló que los tipos se encuentran ya dentro del rango neutral, lo que eleva el listón para nuevos recortes. Las proyecciones actualizadas muestran un escenario macro más constructivo —mayor crecimiento y menor inflación prevista para 2025–2026— pero sin cambios en la senda de tipos, que sigue contemplando ajustes muy graduales a partir de 2026. Tras tres recortes consecutivos, la Fed parece dispuesta a pausar en enero a la espera de evaluar la evolución del mercado laboral, el impacto de los aranceles y la dinámica de la inflación subyacente.

El mercado reaccionó con volatilidad inicial ante la votación dividida y unos dots inalterados, pero el anuncio de unas compras de T-Bills más rápidas y de mayor magnitud impulsó un descenso generalizado de rentabilidades, especialmente en el corto plazo. El tono menos hawkish de lo esperado, combinado con una expansión más agresiva del balance, contribuyó a mejorar el apetito por Treasuries. A ello se suma el apoyo técnico derivado de la reciente relajación regulatoria —incluida la rebaja del leverage ratio— que refuerza el movimiento de bullish steepening y mejora el tono de la renta fija estadounidense.

Para hoy, la agenda ofrece pocos datos relevantes y el BCE entra ya en periodo de blackout, por lo que la atención recae hoy en la oferta, siendo lo más relevante la emisión de Italia que cierra hoy su programa de financiación de 2025.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	16.762,50	0,17%
Eurostoxx 50	5.708,12	-0,18%
S&P	6886,7	0,67%
SP2Y	2,33	16,4 (p.b.)
SP10Y	3,31	0,1 (p.b.)
Dif. España	0,46	0 (p.b.)
ITA2Y	2,31	1,7 (p.b.)
ITA10Y	3,55	0,2 (p.b.)
Dif. Italia	0,696	0,1 (p.b.)
ALEM2Y	2,177	2,3 (p.b.)
ALEM10Y	2,85	0,1 (p.b.)
USA2Y	3,54	-7,66 (p.b.)
USA10Y	4,15	-4,1 (p.b.)
Iboxx	240,9	-0,07%
Itraxx Europe	52,6	-0,76%
Itraxx Crossover	254,1	-0,48%
Itraxx Fin (senior)	56,2	-0,29%
Itraxx Fin (sub)	96,2	-0,55%
Dólar/Euro	1,1659	0,30%
Brent	62,21	0,44%
Oro	4.199,80	-0,08%
VIX (Volat. S&P500)	15,8	-6,85%
MOVE (Volat TY)	68,6	-8,97%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
14:30	EEUU	Demandas de desempleo (m)	220	191
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	1.942	1.939
14:30	EEUU	Balanza comercial (MM$)	-63,0	-59,6
16:00	EEUU	Inventarios al por menor (F)	0,1% m/m	--

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Italia	ene-29	3.000	€
		oct-29	1.000	
		oct-30	1.000	
EEUU				
	EEUU	30 años	22.000	$

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
10:50	BoE: Habla Bailey

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Makhlouf (BCE neutral) reiteró que el BCE mantiene la confianza en que la inflación volverá al 2% en el medio plazo, apoyando la narrativa de estabilidad y respaldando la idea de que no hay prisa por endurecer de nuevo.
- En Francia, la Asamblea Nacional aprobó un nuevo presupuesto en defensa, que eleva el gasto militar en 6.700 millones de euros para 2026, reflejando el compromiso francés con el rearme europeo y la modernización de capacidades tras la guerra de Ucrania.

EEUU

- La Fed recortó tipos en 25 pb, aunque la decisión estuvo lejos de ser unánime: Schmid y Goolsbee votaron por mantener tipos y Miran pidió un recorte de 50 pb, reflejando un FOMC muy dividido. Además, la Autoridad Monetaria anunció que empezará a comprar letras el 12 de diciembre por 40.000 millones en 30 días y eliminará el límite operativo agregado del Standing Repo Facility, lo que alivia tensiones de liquidez. En el plano de proyecciones, los dots no cambian: solo un recorte previsto de cara a 2026 y un tipo neutral en el 3%, señal de un ciclo de bajadas muy limitado.
- Powell afirmó que el mercado laboral muestra "riesgos significativos a la baja", justificando el recorte, y subrayó que buena parte del exceso de inflación proviene ahora del shock arancelario más que de demanda interna. Defendió la diversidad de votos dentro del FOMC como algo natural en esta fase del ciclo. Explicó también que las compras de T-Bills podrían mantenerse elevadas hasta el periodo previo al "tax day" del 15 de abril, normalizándose después a un ritmo de 20.000–25.000 millones al mes.
- Tras la decisión, Trump presionó públicamente a la Fed afirmando que el recorte "podía haberse duplicado" y que EEUU debería tener "los tipos más bajos del mundo", intensificando el debate sobre la independencia del banco central. Añadió que se reunirá con Kevin Warsh, antiguo candidato a presidir la Fed.
- Las autoridades estadounidenses incautaron un barco petrolero en aguas próximas a Venezuela, lo que aumenta las tensiones diplomáticas.
- México aprobó una nueva ronda de aranceles —hasta el 50%— sobre productos chinos, alineándose con la estrategia proteccionista de EEUU y tratando de proteger a su industria local ante el desvío de comercio generado por los aranceles estadounidenses.

UCRANIA/RUSIA

- Ucrania presentó a EEUU una versión revisada de su plan de paz después de la llamada entre Trump, Starmer, Macron y Merz.

DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

Silvia Verde (Directora de Análisis)
sverde@inverseguros.es

Patricia Rubio (Soporte Adtvo)
prubio@inverseguros.es

Calle Dr. Fleming, 11 1º CD
28036 (Madrid)
+34 91 312 48 01
analisis@inverseguros.es

AVISO LEGAL

La presente Nota ha sido elaborada por Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. y se facilita sólo a efectos informativos. Inverseguros Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. es una entidad inscrita en España, autorizada y regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

La presente Nota no puede considerarse asesoramiento financiero personalizado, ni una oferta de compra o venta de acciones. La misma ha sido elaborada con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El receptor de la misma que tenga acceso debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a los que se hagan referencia pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración de la presente nota, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias, así como la información pública existente sobre dicho valor, y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto registrado en la CNMV y en la entidad emisora. Asimismo, debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

Asimismo, advertimos que toda inversión en cualquier valor está sujeta a riesgos de pérdida, incluso del principal invertido, así como que las inversiones en mercados cotizados conllevan gastos que no se están teniendo en consideración en este informe. Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Las opiniones expresadas en este informe reflejan las opiniones personales del equipo de análisis de Inverseguros Sociedad de Valores, S.A.. Asimismo, el equipo de análisis no recibe ni recibirá ingreso alguno por proporcionar una opinión específica en la presente Nota.

La información que incluye el presente informe se ha obtenido de fuentes consideradas como fiables, pero si bien se ha actuado de buena fe y de manera razonable para que dicha información no sea ni incierta ni equívoca en el momento de su publicación, no se puede garantizar que sea, precisa, exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera.

Es posible que Inverseguros Sociedad de Valores, S.A., pueda tener una posición en los valores a los que se refiere la presente Nota, negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento, colocación, aseguramiento u otros servicios al emisor de dicho valor, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados.

Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. cuenta con Política de Conflictos de Interés, así como un Reglamento Interno de Conducta (RIC), de obligado cumplimiento para todos sus empleados, directivos y Consejeros.

La presente Nota no podrá ser reproducida, distribuida ni publicada por ningún receptor de la misma.