INFORME DIARIO

Inverseguros

LECTURAS DE MERCADO

viernes, 19 de diciembre de 2025

El tono más hawkish de lo esperado en las nuevas proyecciones del BCE publicadas ayer llevó inicialmente a la TIR alemana a 10 años a repuntar hasta testar el nivel del 2,90%, si bien el movimiento se corrigió posteriormente, con la referencia cerrando la jornada con compras. En este contexto, Christine Lagarde reiteró en la rueda de prensa que el BCE se encuentra en un "buen lugar" en términos de política monetaria y que en la reunión no se debatieron ni subidas ni bajadas de tipos, reafirmando así un enfoque claramente dependiente de los datos y "reunión a reunión". No obstante, la revisión al alza de las proyecciones de crecimiento y, especialmente, de inflación subyacente —junto con el reconocimiento explícito de una mayor presión salarial— ha reforzado en el mercado la percepción de que podría producirse una nueva subida de tipos hacia finales de 2027, una lectura que ya venía ganando tracción tras los recientes comentarios de Isabel Schnabel.

Pese a ello, nuestro escenario central sigue apuntando a tipos estables durante los próximos años. El Consejo de Gobierno continúa dominado por un sesgo relativamente acomodaticio y es muy consciente del elevado nivel de endeudamiento público en la eurozona. Este contexto de "dominancia fiscal" limita el margen para un endurecimiento adicional de la política monetaria, como reconoció en su momento Pierre Wunsch, y refuerza la cautela del BCE a la hora de contemplar subidas de tipos, incluso en un entorno de proyecciones algo más firmes de crecimiento e inflación.

En Estados Unidos, la curva de Treasuries registró un movimiento de compras significativo impulsado, fundamentalmente. por un dato de IPC más moderado de lo esperado. La inflación general se situó en el 2,7% interanual (desde el 3,0% en septiembre) y la subyacente descendió hasta el 2,6% (también desde el 3,0%), ambas claramente por debajo del consenso. Debido al cierre del gobierno federal, no se dispone de una lectura mensual convencional, pero la comparación entre septiembre y noviembre indica que los precios aumentaron en apenas un 0,1% mensual, señal de una clara pérdida de inercia inflacionista.

Pese a las distorsiones estadísticas, la tendencia subyacente apunta a una moderación significativa de las presiones de precios, especialmente en servicios y, en particular, en los componentes de vivienda, que concentran una parte relevante de la inflación subyacente. En términos del deflactor PCE, la inflación subyacente se situaría ya en torno al 2,2–2,3%, niveles muy cercanos al objetivo de la Fed. Este contexto refuerza la idea de que la Reserva Federal seguirá priorizando los riesgos a la baja para crecimiento y empleo, manteniendo abiertas las expectativas de nuevos recortes de tipos en los próximos trimestres.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	17.132,60	1,15%
Eurostoxx 50	5.741,71	1,06%
S&P	6774,8	0,79%
SP2Y	2,29	-0,6 (p.b.)
SP10Y	3,28	-1,9 (p.b.)
Dif. España	0,43	-0,5 (p.b.)
ITA2Y	2,25	-0,3 (p.b.)
ITA10Y	3,54	-3 (p.b.)
Dif. Italia	0,689	-1,6 (p.b.)
ALEM2Y	2,137	0 (p.b.)
ALEM10Y	2,85	-1,4 (p.b.)
USA2Y	3,46	-2,29 (p.b.)
USA10Y	4,12	-3,11 (p.b.)
Iboxx	241,2	0,02%
Itraxx Europe	50,9	-2,34%
Itraxx Crossover	245,8	-2,29%
Itraxx Fin (senior)	54,9	-2,05%
Itraxx Fin (sub)	93,6	-2,42%
Dólar/Euro	1,1718	-0,26%
Brent	59,82	0,23%
Oro	4.333,39	-0,21%
VIX (Volat. S&P500)	16,9	-4,26%
MOVE (Volat TY)	60,0	-4,35%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
s/h	Francia	Ventas al por menor	--	-0,7% a/a
9:30	UME	Wage Tracker	--	--
10:00	Portugal	Balanza cuenta corriente (M)	--	566
10:00	UME	Balanza cuenta corriente (MM)	--	23,1
10:00	Italia	Balanza cuenta corriente (M)	--	3412
10:00	Italia	Sentimiento económico	--	96,1
16:00	UME	Confianza consumidor (P)	-14	-14,2
16:00	EEUU	Ventas de viviendas de 2ª mano (m)	4,1	4,1
16:00	EEUU	Confianza Univ. Michigan (F)	53,5	53,3

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:00	BCE: Habla Wunsch
10:00	BCE: Hablan Kocher, Simkus y Rehn
12:00	BCE: Habla Sleijpen y Pereira
13:00	BCE: Habla Cipollone
14:30	Fed: Habla Williams
16:10	BCE: Habla Lane

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Según Reuters y Bloomberg, dentro del BCE gana peso la visión de que el ciclo de recortes de tipos probablemente ha terminado, a la luz de las últimas proyecciones de crecimiento e inflación, aunque varios miembros subrayan que hablar ahora de subidas resulta prematuro. En esta línea, Müller (BCE hawkish) afirmó que es demasiado pronto para especular sobre qué ocurrirá con los tipos más allá de un horizonte mínimo de seis meses, reforzando el mensaje de "esperar y ver" del Consejo de Gobierno.
- La Unión Europea rechazó un acuerdo para utilizar directamente los activos rusos congelados en apoyo a Ucrania, pero acordó conceder un préstamo de hasta 90.000 millones de euros para 2026-2027 financiado vía mercados de capitales. La emisión estará respaldada por el margen presupuestario de la UE excluyendo Chequia, Hungría y Eslovaquia. El préstamo comenzará en el segundo trimestre y la UE se reserva el derecho de reembolsarlo en el futuro utilizando activos rusos.
- La presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, confirmó que la UE retrasa la firma del acuerdo comercial con Mercosur como consecuencia de bloqueos políticos internos y sensibilidades sectoriales.
- En Reino Unido, Bailey, gobernador del BoE, afirmó que todavía existe margen para que continúe una senda gradual de bajadas de tipos, si bien advirtió de que el ritmo de los recortes debería moderarse "en algún momento".

EEUU

- Goolsbee (Fed dovish), señaló que el dato de inflación de noviembre contenía "muchos elementos positivos", comentario especialmente relevante tras haber votado a favor de mantener los tipos sin cambios en la última reunión del FOMC.
- Trump elogió públicamente a Waller y Bowman, y confirmó que está entrevistando a "tres o cuatro" candidatos para presidente de la Fed, esperando realizar un anuncio en las próximas semanas.
- Trump está considerando declarar una emergencia nacional relacionada con la vivienda, lo que apunta a una mayor intervención federal en un mercado tensionado por la falta de oferta y los elevados precios.

ASIA PACÍFICO

- El Banco de Japón subió los tipos hasta el 0,75% en una decisión unánime. La institución dejó claro que seguirá elevando los tipos si las perspectivas de crecimiento e inflación se materializan como espera, lo que consolida la narrativa de normalización gradual y mantiene la presión al alza sobre la parte larga de la curva japonesa.

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.