

Informe Semanal Macro y Mercados

15 de Diciembre de 2025

MAPFRE AM

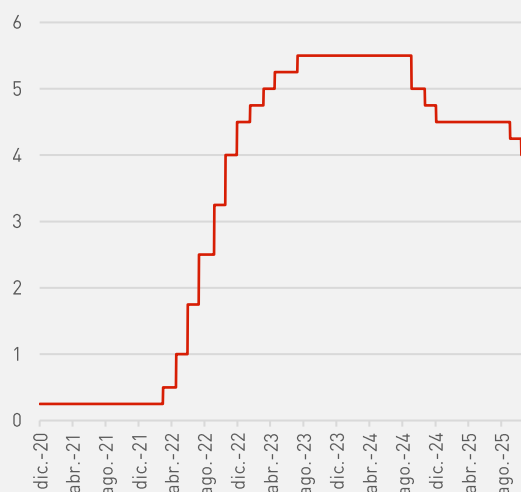
Resumen de la Semana

Pese al tono más acomodaticio del esperado por parte del Presidente de la FED y de haber tocado máximos durante la semana, **tanto el S&P500 como el Nasdaq 100 acabaron la semana con pérdidas. Las fuertes caídas de Oracle o Broadcom propiciaron una rotación hacia otros sectores dentro de la renta variable.** Tampoco fue una semana muy positiva para los bonos ya que vimos alzas en prácticamente todas las curvas gubernamentales.

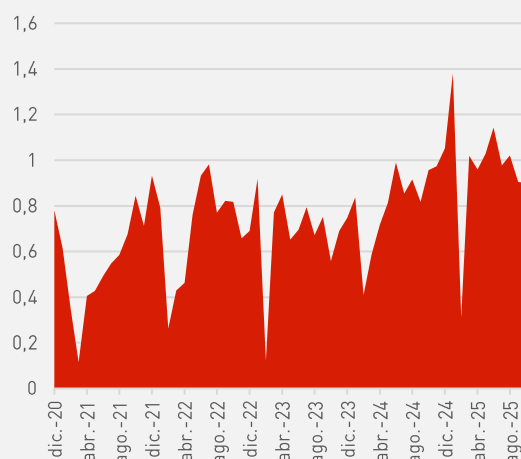
Como se esperaba, **la FED recortó por tercera vez en el año los tipos de interés hasta situarlos en el 3,75% en una decisión bastante dividida** ya que dos miembros votaron por no recortar y otro miembro abogaba por un recorte de 50pbs. Tuvimos también una **actualización de las perspectivas macroeconómicas con una revisión al alza del crecimiento para 2026** (del 1,8% al 2,3%) y una rebaja en la inflación (del 2,6% al 2,4%). En cuanto a como esperan ver los tipos de interés a finales del 2026, la media espera un recorte solamente pese a que hubo 7 miembros que no esperaban recorte alguno. Lo más relevante fue **la inyección de liquidez que supondrá los 40.000 Millones de compras al mes de letras del tesoro que la FED llevará a cabo a partir de Enero** (coincidiendo con la intención del Tesoro americano de emitir más deuda a corto plazo para financiar su déficit).

En otro orden de noticias, **el Presidente de Estados Unidos dio el visto bueno para la exportación de chips H200 de Nvidia a China en un gesto por acercar posturas con el gigante asiático.** Sin embargo, China ha comunicado que impondrá limitaciones a su uso. En cuanto a datos macroeconómicos, muy comentado durante la semana fue **el superávit comercial chino que alcanzó la cifra de 1 billón de USD durante los primeros once meses del año pese a la imposición de aranceles.**

TIPO FED



Superavit Comercial China (en billones de USD)



Renta Variable

La decepción en los números del último trimestre y las expectativas para los siguientes de Oracle y Broadcom arrastró a la bolsa americana a acabar la semana en negativo y provocó una rotación hacia otros sectores como el industrial, materiales o financiero. El tono acomodaticio de J. Powell y el recorte de la FED no sirvió por tanto para ver una continuación de los máximos alcanzados durante la semana en el S&P500 o el Nasdaq 100. En Europa, el Eurostoxx 50 y el Stoxx 600 acabaron la semana prácticamente en plano aunque tuvimos alzas para el Ibex (que continua su tendencia y sube más de un 45% en el año), el MIB italiano o el DAX alemán. La probabilidad de un acuerdo entre Rusia y Ucrania aumentó tras una posible aprobación de Zelensky a llevar a cabo un referéndum sobre la cesión de control a Rusia de parte del territorio. En los mercados asiáticos, las alzas se concentraron en Japón y Korea dado que los índices chinos no contribuyeron a las alzas. El elevado superávit comercial sigue indicando que el gigante chino no encuentra el crecimiento en la demanda interna y sigue dependiente del comercio exterior.

Renta Fija

Las alzas en las tires gubernamentales fue la tónica general durante toda la semana pese a la decisión de la FED. En Estados Unidos, la referencia a 10años subió 5 puntos básicos puesto que parece que la FED apuesta por una economía más recalentada al elevar las previsiones de crecimiento, mantener el nivel de paro en el 4,4% e inyección de liquidez en el sistema. El resultado fue una mayor pendiente en la curva entre el 2 años y el 10 años. En Europa, las declaraciones de Isabel Schnabel (que declaraba su conformidad con que el siguiente movimiento de los tipos de BCE fuera al alza) y una mejora en la producción industrial alemana, provocó un fuerte repunte en los tipos de interés de la Eurozona. De hecho, por primera vez en 14 años, la TIR del bono alemán a 10 años es superior a la rentabilidad por dividendo del índice bursátil DAX. Más estabilidad vimos en los diferenciales corporativos que se mantuvieron planos durante la semana.

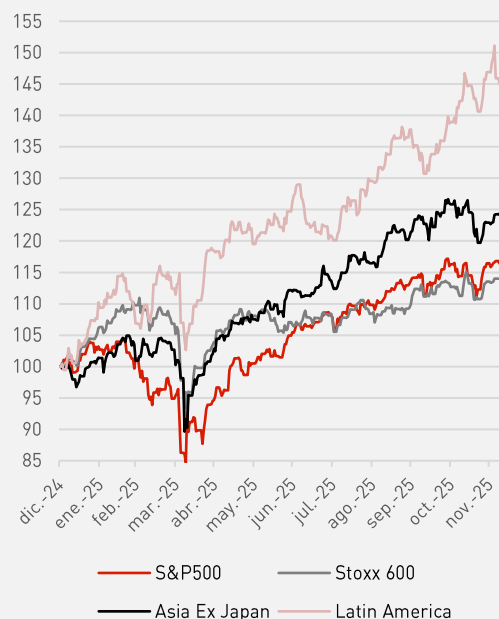
Divisas y Materias Primas

Semana de alzas para el Euro en su cruce contra el USD tras la decisión de la FED de recortar los tipos de interés e inyectar liquidez en los mercados interbancarios. Menos positiva fue la semana para el precio del petróleo que descendió un 4% ante la expectativa de un acuerdo entre Rusia y Ucrania. Por último, el precio del oro subió un 2% y avanza un 63% durante el año. Sin embargo, la plata que no ha atraído tanta atención, avanza un 120% en 2026.

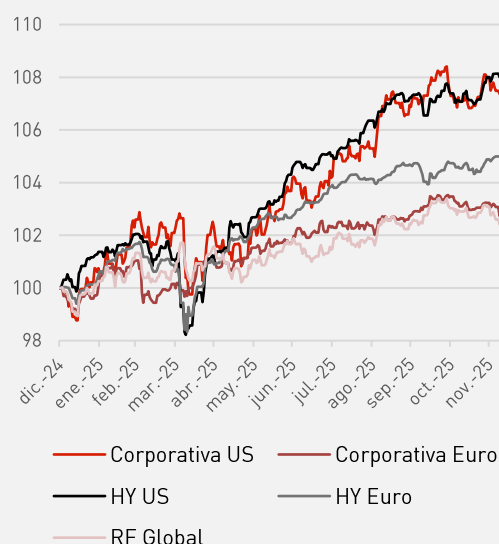
Esta Semana...

Reuniones del Banco Central Europeo, Inglés y Japonés así como avalancha de datos macro retrasados en Estados Unidos (inflación, informe de empleo y ventas minoristas).

Evolución Índices RV en base 100



Evolución Índices RF en base 100



Plata (\$/onza)

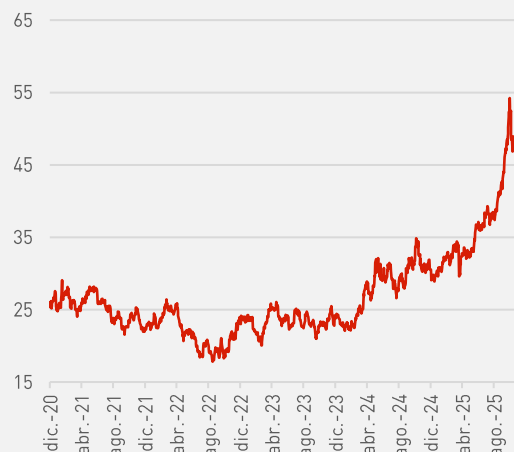


Tabla Rentabilidades Índices Globales

Renta Variable (Moneda Local)		12/12/2025 Ult Semana		Mes	2025
MSCI WORLD	GLOBAL	4.407,8	-0,24%	0,21%	18,88%
S&P 500	EE.UU.	6.827,4	-0,63%	-0,32%	16,08%
NASDAQ 100	EE.UU.	25.196,7	-1,93%	-0,94%	19,91%
Russell 2000	EE.UU. (Pequeñas Compañías)	2.551,5	1,19%	2,04%	14,41%
Euro Stoxx 50	Europa	5.720,7	-0,06%	0,93%	16,85%
Stoxx 600	Europa	578,2	-0,09%	0,31%	13,91%
IBEX 35	España	16.854,4	0,99%	2,95%	45,36%
FTSE MIB	Italia	43.514,0	0,19%	0,36%	27,29%
DAX	Alemania	24.186,5	0,66%	1,47%	21,48%
CAC 40	Francia	8.068,6	-0,57%	-0,67%	9,32%
FTSE 100	Reino Unido	9.649,0	-0,19%	-0,74%	18,06%
MSCI AC ASIA PACIFIC	ASIA	226,9	0,53%	1,64%	24,92%
NIKKEI 225	Japón	50.836,6	0,68%	1,16%	27,43%
HANG SENG	Hong Kong	25.976,8	-0,42%	0,46%	29,50%
CSI 300	China	4.581,0	-0,08%	1,20%	16,42%
KOSPI	Korea	4.167,2	1,64%	6,13%	73,67%
Nifty 50	India	26.047,0	-0,53%	-0,60%	10,16%
MSCI EM LATIN AMERICA	LATAM	2.734,6	1,17%	0,48%	47,61%
BRAZIL IBOVESPA	Brasil	160.766,4	2,16%	1,07%	33,66%
S&P/BMV IPC	México	64.712,1	2,10%	1,75%	30,70%
MSCI EM	EMERGENTES GLOBAL	1.390,0	0,33%	1,69%	29,24%

Factores		12/12/2025 Ult Semana		Mes	2025
MSCI World Value	Estilo Valor	4.333,8	0,78%	1,29%	17,92%
MSCI World Growth	Estilo Crecimiento	6.893,6	-1,28%	-0,87%	19,52%
MSCI World Dividendo	Alto Dividendo	1.722,4	1,21%	0,91%	15,47%
MSCI World Baja Volatilidad	Baja Volatilidad	5.602,9	0,23%	-0,96%	10,26%
MSCI World Pequeñas Compañías	Pequeñas Compañías	667,4	1,01%	1,37%	18,63%

Tipos Curvas Globales en % (variaciones en pbs)		12/12/2025 Ult Semana		Variación Mes	Variación 2025
US Govt 10 Yr	EE.UU.	4,18%	5	17	-38
US Govt 2 Yr	EE.UU.	3,52%	-4	3	-72
Pendiente Curva 10Y-2Y		66,19	8,71	13,80	33,45
Alemania Gov 10Y	Alemania	2,86%	6	17	49
Alemania Govt 2Y	Alemania	2,15%	6	13	7
España Govt 10Y	España	3,31%	4	14	25
España Govt2Y	España	2,32%	19	25	6
Prima Riesgo Esp-Ale 10Y		44,9	-1,4	-2,6	-24,5
Italia Govt 10Y	Italia	3,55%	6	15	3
Diferenciales Investment Grade	EE.UU.	77,96	1	-2	-2
Diferenciales Investment Grade	Europa	77,43	0	-4	-24
Diferenciales High Yield	EE.UU.	342,78	5	-5	14
Diferenciales High Yield	Europa	285,82	-2	-7	-13

Índices Renta Fija		12/12/2025 Ult Semana		Mes	2025
Deuda Pública	Global	207,6	0,01%	-0,26%	6,42%
Deuda Pública	EE.UU.	2.423,8	-0,17%	-0,78%	5,83%
Deuda Pública	Europea	246,5	-0,34%	-0,96%	0,23%
Corporativa	EE.UU.	3.524,9	-0,30%	-0,77%	7,16%
Corporativa	Europea	265,2	-0,26%	-0,41%	2,80%
High Yield	EE.UU.	2.897,8	-0,13%	-0,01%	8,00%
High Yield	Europeo	409,0	-0,08%	0,03%	4,91%
Bonos Inflación	Global	351,3	-0,06%	0,00%	8,69%
Deuda Subordinada	Europea	321,8	-0,19%	-0,27%	4,31%

Euro (Vs Divisas) y Materias Primas		12/12/2025 Ult Semana		Mes	2025
	USD	1,174	0,84%	1,22%	13,39%
	GBP	0,878	0,53%	0,18%	5,06%
	YEN	155,810	0,31%	-0,24%	-0,88%
	Crudo Brent	61,12	-4,13%	-3,29%	-18,11%
	Oro	4299,63	2,43%	1,42%	63,83%
	Gas Natural	28	1,01%	-3,85%	-45,00%

Datos Macro Publicados Última Semana

Día	Indicador	Periodo	Dato	Estimado	Anterior
China	Exportaciones	Noviembre	5,90%	4,00%	-1,10%
	Importaciones	Noviembre	1,90%	3,00%	1,00%
EE.UU.	NFIB Small Business	Noviembre	99,000	98,300	98,200
	Tipos FED		3,75%	4,00%	3,75%
	JOLTs	Septiembre	7,65Millones	7,19Millones	7,22Millones
Japón	Indice Precios Producción	Noviembre	2,7%	2,7%	2,7%

Esta Semana

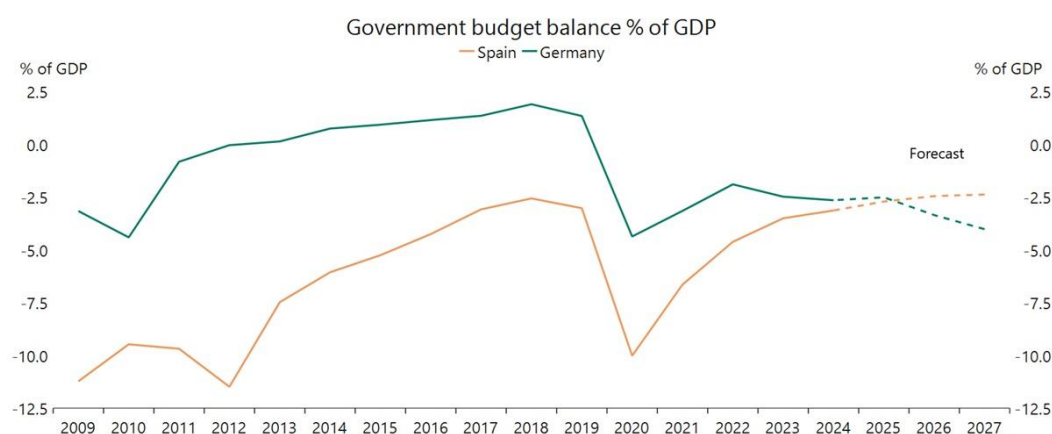
Día	Indicador	País/Región	Periodo	Estimado	Anterior
Lunes	Ventas Minoristas	China	Noviembre	2,9%	2,9%
	Producción Industrial	China	Noviembre	5,00%	4,90%
	Producción Industrial	Eurozona	Octubre	0,80%	0,20%
Martes	PMI Manufacturero	Eurozona	Diciembre	49,90	49,60
	PMI Servicios	Eurozona	Diciembre	53,30	53,60
	Nóminas no agrícolas	EE.UU.	Noviembre	50.000,00	
	Desempleo	EE.UU.	Noviembre	4,5%	
	Ventas Minoristas	EE.UU.	Octubre	0,4%	-0,1%
Miércoles	Exportaciones	Japón	Noviembre	5,0%	3,6%
	Importaciones	Japón	Noviembre	3,00%	0,70%
	Inflación	Reino Unido	Noviembre	3,50%	3,60%
Jueves	Inflación	EE.UU.	Noviembre	3,1%	
Viernes	Inflación	Japón	Noviembre	2,9%	3,0%

Gráfico de la Semana

El buen desempeño de la economía española está atrayendo mucha atención por parte de organismos internacionales. La situación nacional contrasta con la de Alemania que lleva varios años enfrascada en una situación de crecimiento muy débil debido a los altos costes energéticos que han lastrado la producción industrial. Como respuesta, en Marzo de este año el gobierno alemán decidió romper sus reglas de déficits y techos de deuda con la intención de aplicar un estímulo fiscal que ayude a devolver al país germano a su brío económico como motor de Europa. Este mayor volumen de emisión de deuda ha provocado que el FMI haya vaticinado por primera vez en muchas décadas que el déficit fiscal será mayor en Alemania que en España.

IMF: The fiscal deficit will soon be bigger in Germany than in Spain

APOLLO



Fuente: Apollo
 Datos: FMI, Macrobond

MAPFRE AM



ISMAEL GARCÍA PUENTE
Dirección Adjunta de Estrategia de Inversiones
+34 653 513 654
igar13@mapfre.com

Disclaimer

Este informe ha sido elaborado por el departamento de análisis de MAPFRE Asset Management a partir de fuentes de terceros que consideramos fiables. Las opiniones e informaciones contenidas en el mismo no constituyen recomendaciones de inversión o de productos, sin que puedan estimarse como elemento para la toma de decisiones, declinando MAPFRE Asset Management cualquier responsabilidad por el uso de la mismas en tal sentido. Las rentabilidades mostradas no garantizan ni presuponen en ningún caso rentabilidades futuras.