

Informe Mensual de Mercados

Diciembre 2025

“La Fed baja tipos por tercera vez mientras que Wall Street se mantiene plano durante el mes al persistir las dudas sobre la Inteligencia Artificial”



Contenido del Informe

Comentario
de Mercados

Mercado
Monetario

Mercado de
Renta Fija

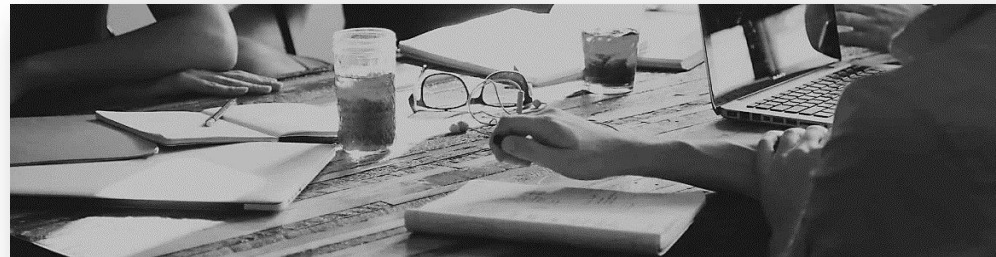
Mercado de
Renta Variable

Mercado de
Materias
Primas

Mercado de
Divisas

Resumen
Macro

Fondos en
Carteras



Comentario de Mercados

Aspectos Clave

La decisión sobre el recorte de tipos de la Fed, el posible relevo de Powell y el comportamiento de las acciones tecnológicas estadounidenses volvieron a ser los principales puntos de atención para los mercados en diciembre. Las bolsas tuvieron un comportamiento dispar, con un cierre prácticamente plano en USA mientras que Europa protagonizó ascensos relevantes. Por su parte, los bonos si tuvieron un comportamiento similar de forma global con repuntes de rentabilidades en la mayor parte de la curva.

La **Reserva Federal recortó los tipos en 25 puntos básicos por tercera vez en 2025**, llevando el nivel de referencia hasta el 3,75%. Además, la decisión se aprobó de forma mayoritaria, aspecto que gustó al mercado. La comparecencia posterior de Powell siguió poniendo de manifiesto la gran variedad de opiniones respecto a los siguientes movimientos a seguir en 2026. Mientras que algunos miembros adelantan subidas de tipos otros se muestran partidarios a dos recortes más. De mantenerse las posiciones de voto actuales, **la Fed recortaría los tipos una vez el próximo año**.

Adicionalmente, la institución estadounidense anunció un **programa de compras sobre la renta fija de muy corto plazo**. Los estímulos alcanzarían los **40.000 millones de dólares mensuales** y tendrían como objetivo reducir las tensiones de liquidez vistas en el mercado monetario durante los últimos meses.

Siguiendo con la Fed, **el nombre que más sonó durante diciembre como posible relevó de Powell fue el de Kevin Hasset**. Completamente afín a Trump y partidario de realizar recortes de tipos más agresivos, **no es un candidato que agrade al mercado y es uno de los factores que ha presionado al alza a la rentabilidad de los bonos USA durante el mes**. Los inversores temen que se pierda la independencia en las decisiones que tomó la Fed lo que podría generar problemas de control de la inflación y la economía en general. **El segundo candidato sería Kevin Warsh; aunque afín al partido republicano**, su experiencia en mercados financieros y en la propia Fed como miembro del consejo de gobernadores no disgusta al mercado.

Los **bonos estadounidenses se vieron penalizados por todo lo anterior**. Únicamente el buen dato de inflación USA consiguió frenar el repunte de rentabilidades de la curva, aunque solo temporalmente. El IPC estadounidense quedó significativamente por debajo de lo esperado al situarse en el +2,7% desde el +3,0% anterior. La referencia subyacente siguió el mismo comportamiento cayendo al +2,6% desde el +3,0% lo que supone el menor nivel desde marzo de 2021.

La **renta fija se vio penalizada por la subida de tipos en Japón y por comentarios de miembros del BCE** que dejan claro que la institución europea ha finalizado totalmente los recortes de tipos.

- **Japón elevó en 25 puntos básicos su tipo de referencia** hasta el 0,75% siendo éste su nivel más elevado en 30 años. Los comentarios posteriores dejan ver que nuevas alzas de tipos son posibles lo que generó tensiones adicionales en la curva japonesa.
- **BCE mantuvo los tipos sin cambios en el 2,0%** aunque los comentarios de gran parte de sus miembros no fueron bien recibidos por el mercado. Schnabel entre otros, comentó que el siguiente movimiento por parte del BCE debería ser una subida de tipos, factor que repercutió en alzas de TIR para la curva EUR especialmente para los tramos más largos. El largo plazo francés alcanzó sus niveles más elevados de rentabilidad desde 2009.

En cuanto a la renta variable, los **índices estadounidenses se vieron penalizados por la continua incertidumbre que genera la inteligencia artificial**. Los resultados de Broadcom y Oracle no cumplieron con las expectativas y repercutieron en caídas de doble dígito con el consecuente efecto contagio al resto de compañías del sector. Oracle además se vio penalizada al conocerse que uno de sus principales financiadores no participará del nuevo proyecto que la empresa llevará a cabo.

Con lo anterior, el **S&P-500 finalizó prácticamente plano al dejarse un -0,05% en el mes**. A pesar del performance negativo de la tecnología, se apreció una **rotación hacia valores más cíclicos como el financiero**, lo que se tradujo en ascensos para índices como el Dow Jones que cerró subiendo un +0,73% mensual.

Los **índices europeos prosiguieron los ascensos de los últimos meses y tuvieron un mejor comportamiento que sus comparables norteamericanos**. El Eurostoxx-50 se anotó un +2,17% en diciembre gracias al impulso del sector bancario.

Finalmente, en cuanto al mercado de divisas, **el USD se mostró débil respecto al EUR tras confirmarse el recorte de tipos por parte de la Fed**. El par de divisas repuntó un +1,28% en el mes cerrando el año en los 1,1746 EUR/USD. Tras esto, el dólar finaliza 2025 dejándose un -11,85% respecto al EUR, aunque se mantiene el canal lateral formado durante todo el segundo semestre.

Mercado Monetario y Curvas de Tipos

Curvas	Corto Plazo						Largo Plazo							
	3M	2025	6M	2025	12M	2025	2Yr	2025	5Yr	2025	10Yr	2025	30Yr	2025
Estados Unidos	3,63%	-0,69%	3,60%	-0,66%	3,47%	-0,67%	3,47%	-0,77%	3,73%	-0,66%	4,17%	-0,40%	4,84%	0,06%
Alemania	1,99%	-0,49%	1,93%	-0,49%	2,00%	-0,22%	2,12%	0,04%	2,45%	0,30%	2,85%	0,49%	3,48%	0,88%
Francia	2,11%	-0,63%	2,09%	-0,40%	2,11%	-0,24%	2,32%	0,05%	2,85%	0,14%	3,56%	0,37%	4,45%	0,73%
Italia	2,05%	-0,50%	2,03%	-0,44%	2,08%	-0,30%	2,19%	-0,22%	2,85%	-0,01%	3,55%	0,03%	4,40%	0,19%
España	2,05%	-0,55%	1,99%	-0,54%	2,04%	-0,16%	2,26%	0,02%	2,64%	0,06%	3,29%	0,23%	4,11%	0,42%
Reino Unido	3,86%	-0,86%	3,80%	-0,90%	3,72%	-0,87%	3,71%	-0,66%	3,92%	-0,42%	4,48%	-0,09%	5,21%	0,08%
Suiza	-0,07%	-0,44%	-0,01%	-0,24%	-0,15%	-0,27%	-0,09%	-0,07%	0,08%	0,00%	0,28%	0,01%	0,51%	0,18%
Japón	0,59%	0,36%	0,71%	0,47%	0,90%	0,48%	1,17%	0,57%	1,54%	0,81%	2,06%	0,97%	3,39%	1,11%

*La primera columna para cada vencimiento indica la situación de los tipos actuales y la columna 2025 implica la variación respecto el cierre de 2024, La unidad básica de medición es "puntos básicos"; un 100% representa 100 pbs.

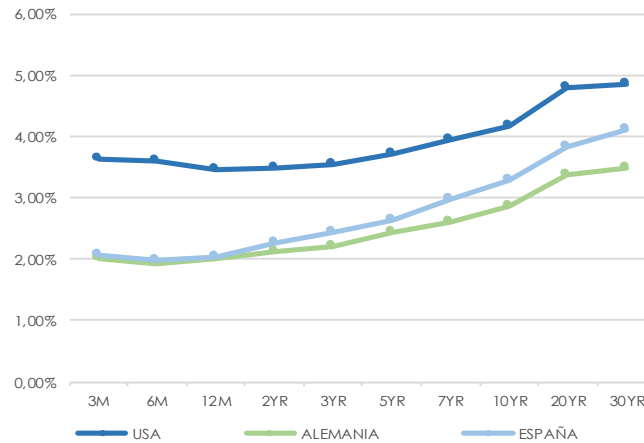
Tipos de Interés Oficial

País	Banco Central	Inferior	Superior
Estados Unidos	FED	3,50%	3,75%
Eurozona	BCE	2,00%	
Reino Unido	BOE	3,75%	
Suiza	SNB	0,00%	
Japón	BOJ	0,75%	

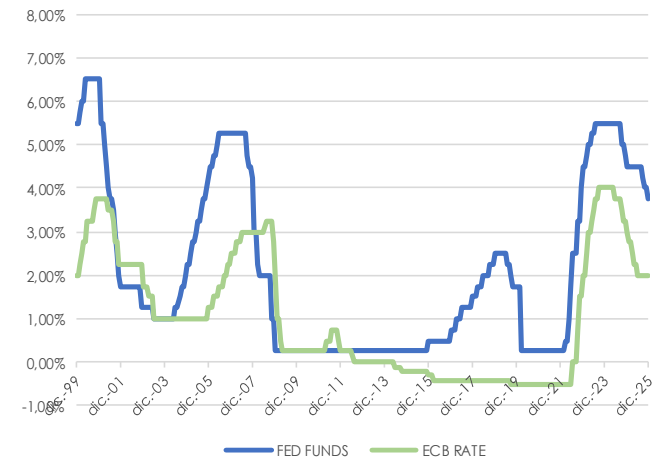
Último dato de Inflación

País	General	Subyacente
Estados Unidos	2,70%	2,60%
Eurozona	2,00%	2,30%
Reino Unido	3,20%	3,20%
Suiza	0,10%	0,50%
Japón	2,90%	1,60%

Curvas de Tipos



FED Funds Rate & ECB Rate



Mercado de Renta Fija

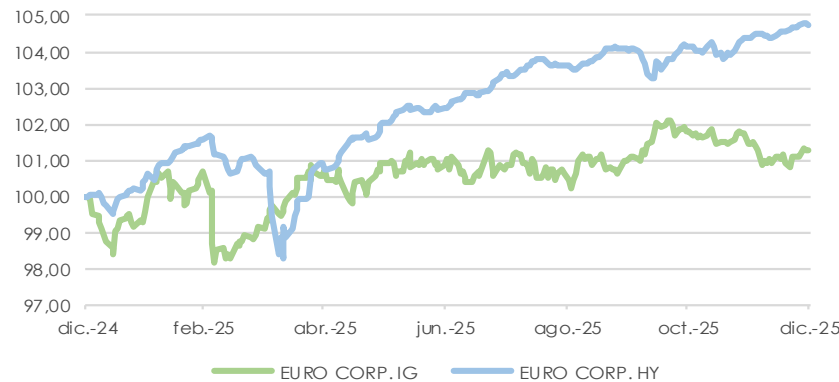
Índices RF Regionales	1-3Yr		3-5Yr		5-7Yr		7-10Yr		+10Yr		AGGREGATE	
	MTD	2025	MTD	2025	MTD	2025	MTD	2025	MTD	2025	MTD	2025
US Aggregate	0,37%	5,39%	0,22%	7,31%	-0,03%	8,34%	-0,11%	8,88%	-1,37%	6,65%	-0,15%	7,30%
Euro Aggregate	0,06%	2,64%	-0,18%	2,86%	-0,42%	2,68%	-0,53%	1,89%	-0,93%	-2,81%	-0,50%	1,25%
Glob. Aggregate	0,14%	2,79%	-0,06%	3,62%	-0,29%	3,84%	-0,46%	3,99%	-1,38%	-0,27%	-0,39%	2,68%

*Los índices Aggregate son una de las principales referencias para medir la evolución de la deuda Investment Grade. Son referencias amplias en cuanto a duraciones (promedio de 6 años), incluyendo emisiones gubernamentales, corporativas y titulaciones, con rating igual o superior a BBB-.

Índices RF por Tipología	MTD	nov	2025
US Corp. IG	-0,20%	0,45%	7,77%
US Corp. HY	0,71%	1,25%	8,83%
US CoCo	0,97%	1,44%	11,14%
Euro Corp. IG	-0,50%	-0,57%	1,25%
Euro Corp. HY	0,35%	0,59%	4,76%
Euro CoCo	0,66%	0,61%	8,52%

*Rentabilidades expresadas en divisa local tomando en cuenta el efecto de los cupones acumulados.

EUR IG vs. EUR HY



Performance EUR Agg por Duración

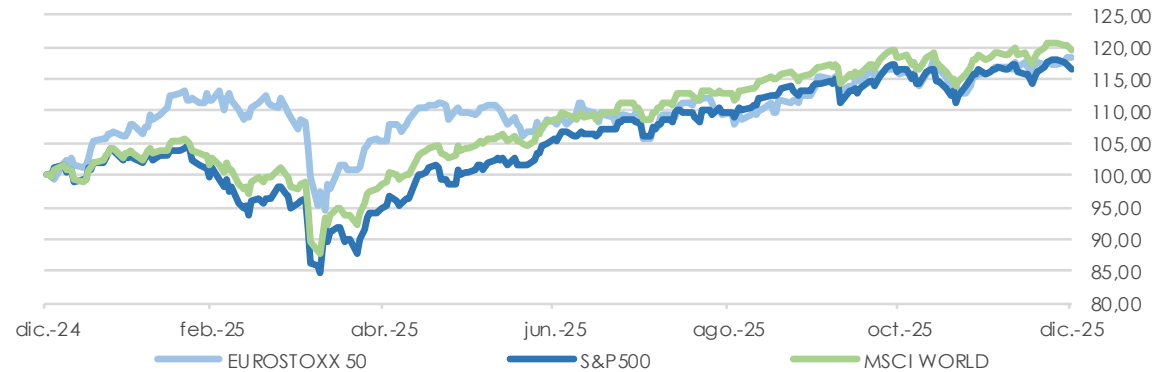


Mercado de Renta Variable

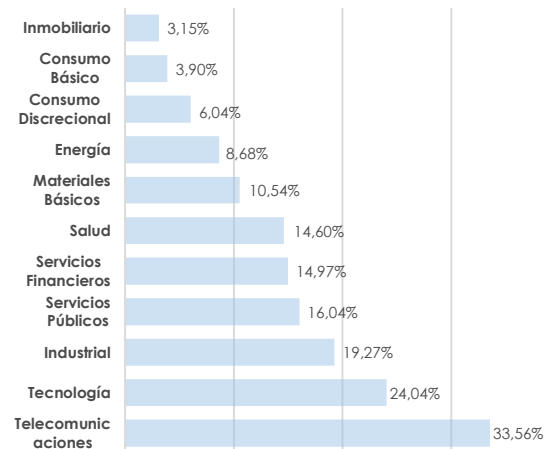
Indices RV	LAST	MTD	nov	2025	PER	Div Yld
USA						
S&P 500	6.845,50	-0,05%	0,13%	16,39%	27,34	1,14%
Dow Jones 30	48.063,29	0,73%	0,32%	12,97%	24,87	1,58%
Nasdaq 100	25.249,85	-0,73%	-1,64%	20,17%	35,68	0,64%
Russell 2000	2.481,91	-0,74%	0,85%	11,29%	61,80	1,30%
Europa						
Eurostoxx 50	5.791,41	2,17%	0,11%	18,29%	17,51	2,74%
DAX	24.490,41	2,74%	-0,51%	23,01%	19,00	2,38%
CAC 40	8.149,50	0,33%	0,02%	10,42%	17,75	3,25%
FTSE MIB	44.944,54	3,66%	0,42%	31,47%	13,48	4,48%
IBEX 35	17.307,80	5,72%	2,11%	49,27%	14,74	3,22%
FTSE 100	9.931,38	2,17%	0,03%	21,51%	14,98	3,11%
Asia						
Nikkei 225	50.339,48	0,17%	-4,12%	26,18%	22,15	1,59%
Hang Seng	25.630,54	-0,88%	-0,18%	27,77%	12,84	3,01%
Shanghai	3.968,84	2,06%	-1,67%	18,41%	18,89	2,31%
Regional						
MSCI ACWI	1.014,62	0,94%	-0,11%	20,60%	22,85	1,66%
MSCI World	4.430,38	0,73%	0,18%	19,49%	23,87	1,58%
MSCI EM	1.404,37	2,74%	-2,47%	30,58%	16,91	2,33%
Estilo						
MSCI Growth	6.945,94	-0,12%	-1,33%	20,42%	35,07	0,67%
MSCI Value	4.345,60	1,56%	1,94%	18,24%	17,53	2,47%

*Rentabilidades expresadas en divisa local sin tomar en cuenta el efecto de los dividendos acumulados.

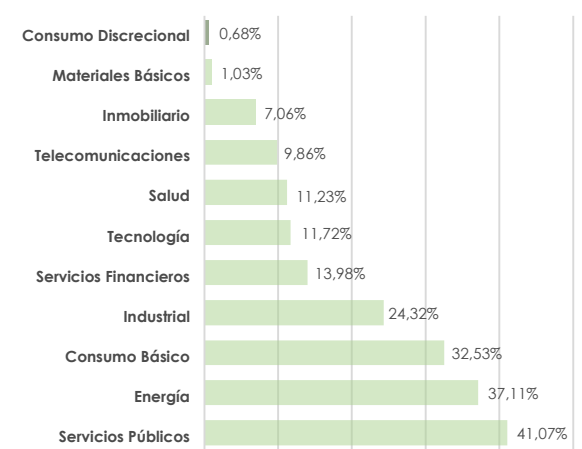
Índices Renta Variable



Rentabilidad Sectorial USA



Rentabilidad Sectorial Eurozona



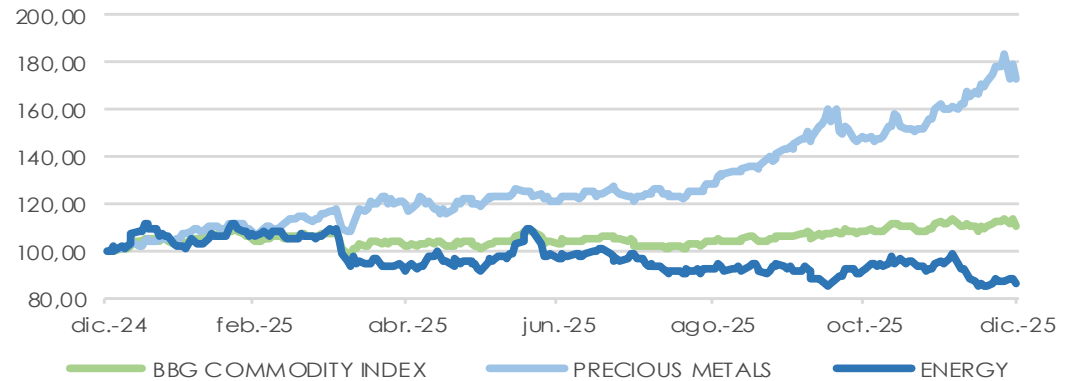
Mercado de Materias Primas

Commodity	Spot	MTD	2025
Oro	4.319,37	1,89%	64,58%
Brent	60,85	-3,72%	-18,48%
WTI	57,42	-1,93%	-19,94%

Índices Commodities	MTD	2025
Bloomberg Commodity Index	-0,65%	11,07%
Bloomberg Precious Metals	7,79%	72,84%
Bloomberg Industrial Metals	6,06%	16,44%
Bloomberg Energy	-9,37%	-14,06%
Bloomberg Livestock	5,93%	17,68%
Bloomberg Agriculture	-5,74%	-6,26%

*Rentabilidades expresadas en USD.

Índices Commodities



Mercado de Divisas

Par de Divisas	Spot	MTD	2025
EUR/USD	1,1746	1,28%	13,44%
EUR/GBP	0,8717	-0,53%	5,35%
EUR/CHF	0,9307	-0,15%	-0,99%
EUR/JPY	184,0100	1,57%	13,04%

*Pares de divisa con moneda de referencia EUR. Se indica el equivalente recibido por unidad de EUR. Caídas en el par de divisas se interpretan como depreciación del EUR o apreciación de la otra divisa.

Resumen Macroeconómico

Principales Indicadores Macro

País	PIB 2025	Inflación General 2025	Tasa de Paro 2025	Deuda / PIB 2025
Estados Unidos	2,00%	2,79%	4,30%	143,39%
Eurozona	1,40%	2,10%	6,40%	92,19%
Alemania	0,28%	2,20%	6,30%	173,58%
Francia	0,80%	1,00%	7,60%	129,48%
España	2,90%	2,70%	10,58%	92,56%
Italia	0,57%	1,70%	6,20%	137,01%
Portugal	1,85%	2,20%	6,10%	77,35%
Grecia	1,95%	2,70%	8,90%	130,20%
Reino Unido	1,40%	3,40%	4,80%	105,42%
Suiza	1,20%	0,20%	2,90%	32,75%
Japón	1,20%	3,20%	2,50%	222,16%