

# e-DailyMarkets

## DESTACADOS:

- China muestra inflación puntual y fondo deflacionista, con las exportaciones como principal sostén
- Nuevo máximo histórico del euro frente al yen tras las declaraciones del gobernador del Banco de Japón
- El crudo se mantuvo estable en torno a 62 \$/b (Brent) y 58 \$/b (WTI)

## Festividades:

- 12 diciembre: México
- 24 diciembre: Alemania

## Global Macro

La inflación en China mostró en noviembre un repunte aparente, con el IPC acelerándose hasta un máximo de 21 meses (0,7% interanual), impulsado casi exclusivamente por los precios de los alimentos, tras varios meses de lecturas muy deprimidas. Sin embargo, las señales subyacentes siguen siendo débiles, con la inflación core estancada en el 1,2% y una caída mensual del IPC (-0,1%) que apunta a una demanda interna todavía frágil. En paralelo, la deflación industrial se intensificó, con el IPP cayendo un 2,2% interanual, reflejo del exceso de capacidad y de la presión persistente sobre los márgenes manufactureros, pese a los esfuerzos oficiales por frenar la competencia agresiva y sostener la actividad.

Este desequilibrio interno contrasta con la fortaleza del frente externo, donde las exportaciones repuntaron con claridad (+5,9% interanual) y el superávit comercial superó por primera vez el billón de dólares en el acumulado del año. El impulso procede del desvío comercial hacia Europa, Australia y el Sudeste Asiático, mientras los envíos a EE. UU. se desplomaron cerca de un 30% bajo un entorno arancelario aún muy restrictivo. Así, China cierra el año con una economía que alcanza su objetivo de crecimiento gracias a exportaciones resilientes y apoyo de políticas, pero con tensiones deflacionistas internas que refuerzan la presión sobre Pekín para reorientar el modelo hacia el consumo doméstico, en un contexto de fragmentación comercial y ajuste geopolítico prolongado.

Asesoramiento Financiero

**Juan Manuel Martínez Méndez**

[juanmanuel.martinezmendez@es.ey.com](mailto:juanmanuel.martinezmendez@es.ey.com)

**Ignacio Sartorius Carvajal**

[ignacio.sartoriuscarvajal@es.ey.com](mailto:ignacio.sartoriuscarvajal@es.ey.com)

**José Pablo Ortiz Aragón**

[jose.pablo.ortiz.aragon@es.ey.com](mailto:jose.pablo.ortiz.aragon@es.ey.com)

**Casilda Baldasano Sayáns**

[casilda.baldasano.sayans@es.ey.com](mailto:casilda.baldasano.sayans@es.ey.com)

Datos Macroeconómicos	Día	País	Periodo	Anterior	Esperado	Real	Importancia
Producción Industrial	8 diciembre	Alemania	Oct	-0,98%	-	0,88%	Alta
IPC anual	10 diciembre	Rusia	Nov	7,7%	6,7%	-	Alta
IPC anual	10 diciembre	China	Nov	0,2%	0,7%	0,7%	Alta
Decisión tipos de interés	10 diciembre	EE. UU.	10 Dec	3,75-4,00%	-	-	Alta
Decisión tipos de interés	11 diciembre	Canadá	11 Dec	2,25%	-	-	Alta
Tasa de desempleo	11 diciembre	Australia	Nov	4,3%	4,4%	-	Alta
Peticiones iniciales desempleo	11 diciembre	EE. UU.	1 Dec, w/e	191k	-	-	Alta
IPC Armonizado	12 diciembre	Alemania	Nov	2,6%	2,6%	-	Alta
PIB preliminar	12 diciembre	Reino Unido	Oct	1,1%	1,4%	-	Alta
IPC anual	12 diciembre	Francia	Nov	0,9%	-	-	Alta

## Mercado de Divisas

Divisas	Apertura	Δ% Diaria	Δ% Semanal	Fixings	31/12/2024
USD/EUR	1,1645	0,16%	-0,09%	1,1637	1,0353
JPY/EUR	182,40	0,01%	0,53%	181,96	162,75
GBP/EUR	0,8743	-0,02%	0,11%	0,8735	0,8273
CHF/EUR	0,9374	-0,03%	-0,15%	0,9385	0,9393
AUD/EUR	1,7522	0,10%	-0,38%	1,7532	1,6726

Divisas	Apertura	Δ% Diaria	Δ% Sem	Fixings	31/12/2024
CNY/EUR	8,2238	0,16%	-0,21%	8,2207	7,5698
RUB/EUR	89,838	0,09%	0,75%	117,201	117,518
MXN/EUR	21,198	0,25%	-0,41%	21,269	21,5393
BRL/EUR	6,3275	0,16%	-0,03%	6,3588	6,4023
INR/EUR	104,723	0,18%	-0,33%	104,550	88,5332

Nuevo máximo histórico del euro frente al yen tras las declaraciones del gobernador del Banco de Japón en las que advertía que las subidas de tipos de interés a largo plazo habían sido algo rápidos. Aunque se descuenta ampliamente una subida del tipo oficial en 25 pb al 0,75%, el Banco de Japón podría acompañar esta medida con compras de bonos a largo plazo para reducir la rentabilidad. La medida limitaría la determinación para defender al yen. Las cesiones del yen frente al dólar del 1% en las últimas dos sesiones acercan la cotización hasta el máximo de año en 157,89 JPY/USD. En el pasado, el yen ha sido objeto de intervenciones por parte del Banco de Japón en el rango de 157-162 yenes. A pesar de la presión creciente sobre el yen, la volatilidad implícita USD/JPY se mantiene en niveles cercanos a sus mínimos anuales, por debajo del 8% anual a un mes. En el dólar, la atención del mercado se centra en el comunicado de la Reserva Federal tras un esperado recorte de los tipos de interés. Concretamente, el foco estará en las previsiones de los miembros de la Fed sobre los tipos de interés durante 2026. La opinión mayoritaria del mercado anticipa unas previsiones de recorte de tipos de interés menos agresivas que la última reunión. El dólar podría verse afectado si no se produce esta modificación.



USD/EUR, evolución semanal: Reuters

Resistencias USD/EUR		Soportes USD/EUR		Medias Móviles USD/EUR	
R1	1,1695	S1	1,1615	MM 20	1,1598
R2	1,1745	S2	1,1495	MM 60	1,1627
R3	1,1918	S3	1,1405	MM 200	1,1477

País	Fecha	Evento
Estados Unidos	10/12/2025	Decisión de tipos de interés
Suiza	11/12/2025	Decisión de tipos de interés
Canadá	10/12/2025	Decisión de tipos de interés
Japón	19/12/2025	Decisión de tipos de interés

Volatilidad FX	1M			6M		
	ATM	ATM	ATM	D-30	D-30	D-30
EUR/USD	4,91%	5,79%	6,35%	6,08%	6,29%	6,63%
EUR/JPY	6,96%	8,04%	8,51%	6,62%	7,93%	8,50%
EUR/GBP	3,68%	4,53%	4,98%	5,16%	5,17%	5,47%

Forward	USD/EUR	GBP/EUR	JPY/EUR
1 mes	1,1664	0,8754	182,09
3 meses	1,1697	0,8780	181,68
6 meses	1,1746	0,8818	181,01
12 meses	1,1830	0,8887	179,81

## Mercado monetario y de crédito

Las TIRs estadounidenses repuntaron antes de la reunión de la Fed, después de que las vacantes JOLTS sorprendieran al alza. El mercado descuenta con un 87% un recorte de 25 pb, aunque el tono podría ser el de un *hawkish cut*, con la Fed subrayando un listón más alto para nuevos recortes y una inflación todavía persistente. En Europa, el 10 años alemán volvió a 2,85%, mientras el a 30 años se mantiene en máximos de 14 años, en un contexto de mayor oferta y sensibilidad a las expectativas de la Fed. En Japón, los rendimientos a corto alcanzaron máximos de 17 años ante la expectativa de una subida de tipos del BoJ la próxima semana. El mercado evalúa hasta dónde podrá mantener un tono hawkish.

Tipo interés	EURIBOR	USD	GBP	JPY	CHF	CNY	MXN	BRL
1 Mes	1,9040	3,9855	3,9757	0,4777	-0,0407	1,5230	9,9600	14,913
3 Meses	2,0690	4,1434	3,9879	0,4775	-0,0410	1,5820	9,8330	14,843
6 Meses	2,1500	4,2774	4,0894	0,4778	-0,0282	1,6240	9,6650	14,557
12 meses	2,2460	-	4,3622	0,4445	0,1600	1,6500	9,3330	13,825

Bonos	2 años	5 años	10 años	Diferencial Bund 10y
GER	2,170	2,486	2,867	-
EE.UU.	3,611	3,783	4,186	132
UK	3,801	3,992	4,522	166
JAP	1,072	1,445	1,954	-91
ESP	2,188	2,601	3,331	46

País	Tipo Oficial	Última modificación	Fecha modificación	Próxima Reunión
USA FED	4,00%	-25 pb	29/10/25	10/12
EU BCE	2,00%	0 pb	30/10/25	18/12
UK	4,00%	0 pb	06/11/25	18/12
JAP	0,50%	0 pb	30/10/25	19/12
AUS	3,60%	0 pb	03/11/25	09/12

Tipo IRS	EURIBOR 3M	EURIBOR 6M	USD	GBP	JPY
3 Años	2,3372	2,3840	3,6639	3,8520	1,2399
5 Años	2,5174	2,5770	3,7290	3,9565	1,4199
7 Años	2,6640	2,7201	3,8455	4,0725	1,5719
10 Años	2,8545	2,8989	4,0135	4,2589	1,7969

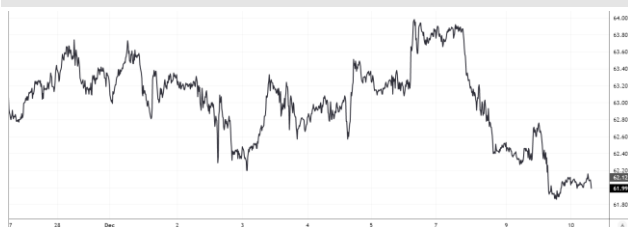
	CDS 5 años	FRAs	EUR
Holanda	8 (3,1%)	1x4	2,0560
Japón	23 (1,1%)	3x6	2,0560
Portugal	17 (-6,1%)	6x9	2,0550
C. Rica	144 (-5,3%)	9x12	2,0900

## Commodities

Commodity	Último	%Var.	Fwd 3meses	Fwd 12meses
Brent (\$/Barril)	62,00	0,10%	61,71	61,36
WTI (\$/Barril)	58,31	0,10%	58,01	57,87
Oro (\$/Oz)	4.204,5	-0,12%	4.247,90	4.377,80
Cobre (\$/Ton)	11.487,0	-1,35%	11.487,00	11.289,98
Zinc (\$/Ton)	3.253,0	-1,06%	3.090,00	3.032,00
Aluminio (\$/Ton)	2.824,1	-1,11%	2.856,50	2.887,61
Níquel (\$/Ton)	14.543,5	-0,71%	14.734,00	15.240,54
Hierro Fe (\$/Ton)	106,29	-0,12%	101,17	95,75
Acero (\$/Ton)	910,0	-0,71%	934,00	878,00
Azúcar (\$/Ton)	-	-0,90%	418,8*	414,40**
Café (\$/Lb)	394,2	-0,47%	368,8*	319,2**
Co2 (€/Ton)	82,86	1,07%	83,4*	394,20**
Baltic Dry Index	2.557,0	-5,09%	-	-

\* Vencimiento en MAR26 \*\*Vencimiento en DEC26

El crudo se mantuvo estable en torno a 62 \$/b (Brent) y 58 \$/b (WTI), con el mercado pendiente tanto de los avances en las conversaciones entre Rusia y Ucrania como de la decisión de la Fed, que previsiblemente recortará 25 pb. La caída de inventarios en EE. UU. según el API aportó cierto soporte a corto plazo, aunque el sesgo de fondo sigue condicionado por un escenario de exceso de oferta: la EIA revisó al alza la producción estadounidense hasta un récord de 13,6 mbd en 2025, mientras el riesgo geopolítico ruso permanece como principal factor de volatilidad. El oro se movió sin apenas cambios en 4.205 \$/oz a la espera de señales más claras sobre el ciclo de recortes. La plata volvió a destacar al marcar un nuevo máximo histórico en 61,6 \$/oz, apoyada en una fuerte demanda industrial ligada a la transición energética y a los centros de datos, junto a un ajuste sostenido de inventarios. Las entradas en ETF y su estatus de mineral crítico en EE. UU. refuerzan el soporte estructural del metal.



Brent, evolución semanal: Reuters

(\*) Futuro 2 meses

## Renta variable

Índice	Cierre	Cierre anterior	%Var. Día	%Var. Año	Índice	Cierre	Cierre anterior	%Var. Día	%Var. Año
NYSE COMPOSITE	21.654,78	21.703,20	-0,22%	13,39%	XETRA DAX	24.162,65	24.046,01	0,49%	21,36%
S&P500	6.840,51	6.846,51	-0,09%	16,30%	IBEX 35	16.734,50	16.712,20	0,13%	44,33%
NASDAQ	23.576,49	23.545,90	0,13%	22,09%	EUROSTOXX50	5.718,32	5.725,59	-0,13%	16,80%
NIKKEI 225	50.655,10	50.581,94	0,14%	26,97%	MERC. CONT.	1.651,20	1.650,00	0,07%	45,18%
FTSE 100	9.642,01	9.645,09	-0,03%	17,97%	CAC-40	8.052,51	8.108,43	-0,69%	9,10%

**DISCLAIMER:** This document has been prepared by Ernst & Young S.L. ("EY") on the basis of publicly available information, not independently verified by EY. Neither EY, nor any person associated with it, makes any expressed or implied representation or warranty with respect to the sufficiency, accuracy, completeness or reasonableness of the information set forth in this note, nor do they owe any duty of care to any recipient of this note in relation to this note, and unless specifically pre-agreed in writing, in relation to any other information which a recipient of this note is provided with at any time. EY is not liable for any loss or damage howsoever caused by relying on the information provided in this document. This note is being furnished on a strictly confidential basis; neither this note, nor the information and analysis contained herein may be reproduced or passed to any third person. This note has been prepared without prejudice and does not constitute an offer to sell or issue any shares in or sell any underlying assets of the Company or an invitation to offer.

Circulation Restriction: The information contained herein does not constitute an offer to sell or a solicitation of an offer or a recommendation to purchase securities under the securities laws of any jurisdiction, including the United States Securities Act of 1933, as amended, or any US state securities laws, or a solicitation to enter into any other transaction.

© 2025 Ernst & Young, S.L.

Todos los derechos reservados.

### Principales fuentes de información:

- Oxford Economics
- FMI
- Refinitiv - Thomson Reuters
- OCDE
- Bloomberg
- Bancos Centrales