e-DailyMarkets

DESTACADOS:

- UK se prepara nuevos aumentos impositivos ante la desaceleración económica y el aumento de los costes de la deuda.
- El dólar retrocede tras el aumento menor del esperado en las ventas minoristas, llegando a cotizar ayer a 1,1580 USD/EUR.
- El Bund a 10 años repuntó 1 pb hasta el 2,68 %, manteniendo el diferencial frente al Treasury en torno a 132,5 pbs.

Festividades:

- 27 Noviembre: EE.UU.
- 28 Noviembre: EE.UU.

Global Macro

Las ventas minoristas en Estados Unidos crecieron menos de lo previsto en septiembre, reflejando el desgaste de los consumidores ante el encarecimiento derivado de los aranceles y un mercado laboral más débil. Esta moderación coincide con la caída de la confianza del consumidor, que en noviembre alcanzó su nivel más bajo en siete meses, con menos hogares dispuestos a realizar compras de alto valor o planear vacaciones. Aun así, algunos economistas sostienen que el gasto discrecional sigue mostrando cierta solidez, aunque concentrado en hogares de mayores ingresos.

En paralelo, la inflación continúa recibiendo presiones al alza por el encarecimiento de la energía y los alimentos, mientras que el índice de precios a la producción repuntó un 0,3% en septiembre. Además, el Tesoro registró un déficit de 284.000 millones de dólares en octubre, impulsado en parte por ingresos arancelarios récord que reflejan las últimas medidas comerciales del gobierno.

En Japón, los precios del sector servicios aumentaron un 2,7% interanual en octubre por la escasez de mano de obra, y las perspectivas apuntan a nuevos incrementos salariales que podrían respaldar futuras subidas de tipos del Banco de Japón. En el Reino Unido, la ministra de Finanzas Rachel Reeves prepara nuevos aumentos impositivos ante la desaceleración económica y el aumento de los costes de la deuda, en un contexto de fuertes presiones sobre el gasto público.

Asesoramiento Financiero

Juan Manuel Martínez Méndez
juanmanuel.martinezmendez@es.ey.com

Ignacio Sartorius Carvajal
ignacio.sartoriuscarvajal@es.ey.com

José Pablo Ortiz Aragón
jose.pablo.ortiz.aragon@es.ey.com

Casilda Baldasano Sayáns
casilda.baldasano.sayans@es.ey.com

Datos Macroeconómicos	Día	País	Periodo	Anterior	Esperado	Real	Importancia
Índice de clima empresarial	24 noviembre	Alemania	Nov	88,4	88,5	88,1	Alta
Ventas minoristas	25 noviembre	EE. UU	Sep	0,6%	0,4%	0,2%	Alta
Confianza del consumidor	25 noviembre	EE. UU	Nov	94,6	93,5	88,7	Alta
IPC interanual	26 noviembre	Australia	Oct	3,5%	3,6%	3,8%	Alta
Solicitudes de desempleo	26 noviembre	EE.UU	Nov	220K	227K	-	Alta
Confianza del consumidor	27 noviembre	Eurozona	Nov	-14,2	-14,2	-	Alta
Tasa de desempleo	28 noviembre	Japón	Oct	2,6%	2,5%	-	Alta
PIB	28 noviembre	Francia	Q3	0,5	0,5	-	Alta
Tasa de desempleo	28 noviembre	Alemania	Nov	6,3%	6,3%	-	Alta
Producción industrial	28 noviembre	India	Oct	4,0%	3,8%	-	Alta

Mercado de Divisas

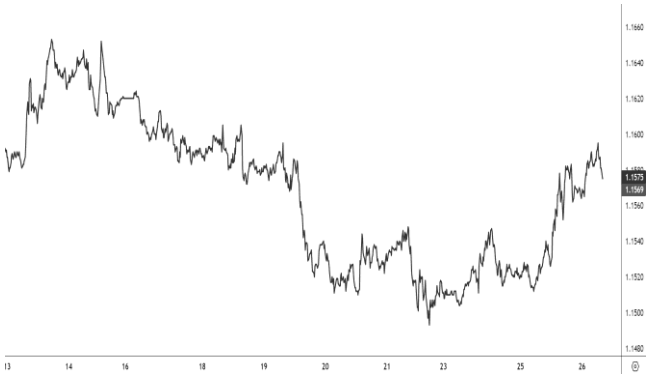
Divisas	Apertura	Δ% Diaria	Δ% Semanal	Fixings	31/12/2024
USD/EUR	1,1577	0,06%	0,43%	1,1551	1,0353
JPY/EUR	181,09	0,30%	-0,12%	180,42	162,75
GBP/EUR	0,8788	-0,02%	-0,01%	0,8788	0,8273
CHF/EUR	0,933	-0,13%	0,33%	0,9345	0,9393
AUD/EUR	1,7813	-0,40%	0,34%	1,7877	1,6726

Divisas	Apertura	Δ% Diaria	Δ% Sem	Fixings	31/12/2024
CNY/EUR	8,1965	0,00%	0,18%	8,1845	7,5698
RUB/EUR	91,310	0,06%	0,90%	117,201	117,518
MXN/EUR	21,276	0,14%	-0,23%	21,308	21,5393
BRL/EUR	6,2316	0,10%	0,29%	6,1977	6,4023
INR/EUR	103,336	0,18%	0,43%	103,034	88,5332

El dólar retrocede tras el aumento menor del esperado en las ventas minoristas, llegando a cotizar ayer a 1,1580 USD/EUR. Los datos tuvieron un impacto relevante en el descenso de los tipos de interés de corto plazo (caída de 12 pb en el IRS a 2 años del USD), peor recuperaron en las últimas horas de la sesión. Se mantienen las altas probabilidades de recorte de los fondos federales el 10 de diciembre. Desde el punto de vista técnico, el euro corrige hacia la zona de resistencia de 1,1595/1,1615 USD/EUR.

Una de las divisas que más está sorprendiendo por su fortalecimiento es el yuan. A pesar de la debilidad económica en China, las menores incertidumbres sobre los aranceles favorecen la progresiva y lenta apreciación en los últimos meses. El Gobierno chino parece inclinarse por un mayor fortalecimiento del yuan, probablemente para señalar una mayor confianza internacional en la divisa. Desde el inicio del año, el yuan se ha fortalecido casi un 3%, siendo la principal referencia el nivel 7 CNY/USD, mínimo del USD en 2024. En un régimen de control de cambios, la postura del gobierno chino contrasta con la pérdida del yen de casi un 13% desde abril.

En la jornada de hoy, la atención seguirá centrada en la libra a la espera de la presentación de presupuestos del gobierno británico.



USD/EUR, evolución semanal: ***Reuters***

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

Resistencias USD/EUR		Soportes USD/EUR	
R1	1,1595	S1	1,1495
R2	1,1615	S2	1,1405
R3	1,1918	S3	1,1350

Medias Móviles USD/EUR	
MM 20	1,1554
MM 60	1,1645
MM 200	1,1421

Volatilidad FX	1M ATM	6M ATM	12M ATM	1M D-30	6M D-30	12M D-30
EUR/USD	5,60%	6,01%	6,36%	5,39%	6,28%	6,68%
EUR/JPY	7,95%	8,35%	8,73%	6,97%	8,01%	8,56%
EUR/GBP	5,12%	5,23%	5,52%	5,19%	5,17%	5,53%

Forward	USD/EUR		GBP/EUR		JPY/EUR	
1 mes	1,1597	1,1598	0,8796	0,8809	180,80	180,85
3 meses	1,1632	1,1634	0,8823	0,8836	180,34	180,39
6 meses	1,1681	1,1683	0,8861	0,8875	179,70	179,77
12 meses	1,1764	1,1768	0,8934	0,8949	178,56	178,69

Mercado monetario y de crédito

Los rendimientos del Tesoro estadounidense subieron tras cuatro sesiones de caídas, con el 10 años avanzando 1 pb hasta el 4,01 %, mientras los inversores consolidan apuestas de un recorte de tipos por parte de la Fed en diciembre. En la Eurozona, el Bund a 10 años repuntó 1 pb hasta el 2,68 %, manteniendo el diferencial frente al Treasury en torno a 132,5 pbs, cerca de mínimos de dos meses, con el BCE firme en espera pese a la debilidad del crecimiento. En Asia, el Banco de Japón intensificó su tono agresivo y prepara al mercado para una posible subida de tipos en diciembre, en medio de la presión por la depreciación del yen y riesgos inflacionarios.

Tipo interés	EURIBOR	USD	GBP	JPY	CHF	CNY	MXN	BRL
1 Mes	1,9140	4,0323	3,9756	0,4777	-0,0425	1,5190	9,9570	14,893
3 Meses	2,0590	4,2006	3,9871	0,4776	-0,0412	1,5790	9,8300	14,865
6 Meses	2,1200	4,3008	4,1073	0,4777	-0,0080	1,6200	9,6630	14,598
12 meses	2,2090	-	4,3915	0,4349	0,1981	1,6500	9,3100	13,776

Bonos	2 años	5 años	10 años	Diferencial Bund 10y
GER	2,024	2,280	2,686	-
EE.UU.	3,471	3,577	4,013	133
UK	3,788	3,958	4,522	184
JAP	0,972	1,330	1,804	-88
ESP	2,075	2,448	3,177	49

País	Tipo Oficial	Última modificación	Fecha modificación	Próxima Reunión
FED	4,00%	-25 pb	29/10/25	10/12
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	2,1570	2,2120	3,4727	3,7935	1,1359
5 Años	2,3230	2,3845	3,5197	3,8925	1,3049
7 Años	2,4750	2,5295	3,6400	4,0225	1,4429
10 Años	2,6810	2,7090	3,8313	4,2325	1,6529

CDS 5 años	
Holanda	10 (10,5%)
Noruega	9 (8,3%)
España	21 (-1,2%)
Perú	72 (-0,7%)

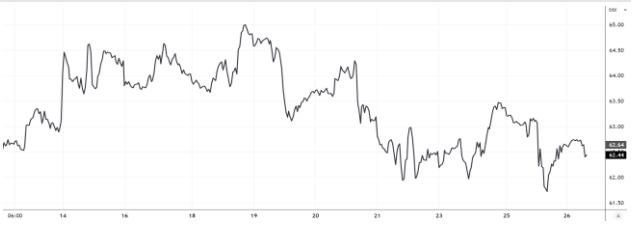
FRAs	EUR
1x4	2,0450
3x6	2,0200
6x9	1,9820
9x12	1,9700

Commodities

Commodity	Último	%Var.	Fwd 3meses	Fwd 12meses
Brent ($/Barril)	62,40	-0,13%	61,73	61,67
WTI ($/Barril)	57,89	-0,10%	57,67	57,84
Oro ($/Oz)	4.163,6	0,81%	4.192,70	4.325,30
Cobre ($/Ton)	10.827,5	0,27%	10.818,00	10.714,74
Zinc ($/Ton)	3.113,8	-0,84%	2.993,00	2.983,50
Aluminio ($/Ton)	2.770,1	-0,33%	2.800,50	2.835,04
Níquel ($/Ton)	14.681,5	1,19%	14.872,00	15.373,05
Hierro Fe ($/Ton)	104,51	0,09%	103,20	96,75
Acero ($/Ton)	854,0	1,19%	932,00	875,00
Azúcar ($/Ton)	-	0,71%	427,9*	418,80**
Café ($/Lb)	414,2	1,66%	383,3*	331,4**
Co2 (€/Ton)	81,86	1,69%	82,4*	414,20**
Baltic Dry Index	2.309,0	0,61%	-	-

* Vencimiento en MAR26 **Vencimiento en DEC26

Los precios del petróleo repuntaron el miércoles tras tocar mínimos de un mes en la sesión anterior, con el Brent subiendo un 0,45 % hasta 62,76 $/barril y el WTI en igual proporción hasta 58,27 $/barril. Las ganancias fueron limitadas por las expectativas de un exceso de oferta en 2026 y las señales de avance en las negociaciones de paz entre Rusia y Ucrania, que podrían levantar sanciones y presionar los precios. El mercado encuentra cierto soporte en la posibilidad de un recorte de tipos por parte de la Fed en diciembre, lo que impulsaría la demanda, mientras los inventarios de crudo en EE. UU. mostraron caídas según datos preliminares del API. Por su parte, el oro al contado avanzó un 0,7 % hasta 4.160,12 $/oz, su máximo en casi dos semanas, apoyado por un dólar más débil y expectativas de política monetaria más flexible; los futuros para diciembre subieron un 0,4 %. La plata repuntó un 1,1 % (51,96 $/oz), el platino se mantuvo estable (1.553,95 $/oz) y el paladio en 1.397,43 $/oz.



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	21.551,73	21.271,60	1,32%	12,85%	XETRA DAX	23.464,63	23.239,18	0,97%	17,86%
S&P500	6.705,12	6.705,12	0,00%	14,00%	IBEX 35	16.140,90	15.967,80	1,08%	39,21%
NASDAQ	23.025,59	22.872,01	0,67%	19,24%	EUROSTOXX50	5.573,91	5.528,67	0,82%	13,85%
NIKKEI 225	48.659,52	48.625,88	0,07%	21,97%	MERC. CONT.	1.599,10	1.581,90	1,09%	40,60%
FTSE 100	9.609,53	9.534,91	0,78%	17,58%	CAC-40	8.025,80	7.959,67	0,83%	8,74%

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