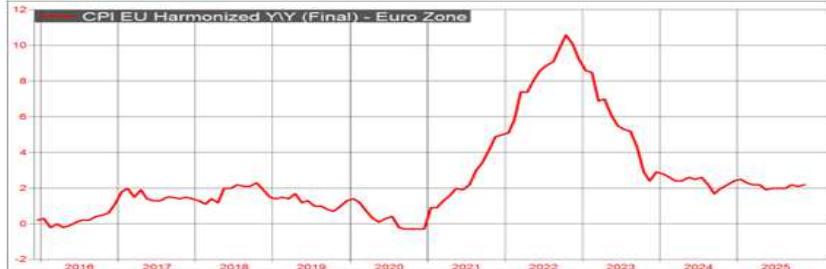


**Miércoles, 17 de diciembre 2025**

<b>INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA</b>										17/12/2025							
Indices	Indices Bursátiles			Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)										
	anterior	16/12/2025	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro		1,173							
IGBM	1.681,30	1.669,10	-12,20	-0,73%	Diciembre 2025	16.919,0	-2,90	Yen/\$		155,11							
IBEX-35	17.041,4	16.921,9	-119,5	-0,70%	Enero 2026	16.895,0	-26,90	Euro/£		1,140							
LATIBEX	5.687,40	5.549,70	-137,7	-2,42%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>				<b>Materias Primas</b>								
DOWJONES	48.416,56	48.114,26	-302,30	-0,62%	USA 5Yr (Tir)	3,69%	-4 p.b.	Brent \$/bbl		58,92							
S&P 500	6.816,51	6.800,26	-16,25	-0,24%	USA 10Yr (Tir)	4,15%	-3 p.b.	Oro \$/ozt		4.324,20							
NASDAQ Comp.	23.057,41	23.111,46	54,05	0,23%	USA 30Yr (Tir)	4,82%	-3 p.b.	Plata \$/ozt		62,98							
VIX (Volatilidad)	16,50	16,48	-0,02	-0,12%	Alemania 10Yr (Tir)	2,85%	+1 p.b.	Cobre \$/lbs		5,28							
Nikkei	49.383,29	49.512,28	128,99	0,26%	Euro Bund	127,56	-0,02%	Níquel \$/Tn		14.125							
Londres(FT100)	9.751,31	9.684,79	-66,52	-0,68%	España 3Yr (Tir)	2,29%	-1 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>									
Paris (CAC40)	8.124,88	8.106,16	-18,72	-0,23%	España 5Yr (Tir)	2,65%	=	1 mes		1,929							
Frankfort (DAX)	24.229,91	24.076,87	-153,04	-0,63%	España 10Yr (TIR)	3,28%	=	3 meses		2.072							
Euro Stoxx 50	5.752,52	5.717,83	-34,69	-0,60%	Diferencial España vs. Alemania	44	-1 p.b.	12 meses		2,310							
<b>Volumenes de Contratación</b>																	
Ibex-35 (EUR millones)	1.521,46			<b>IPC de la Eurozona (var% interanual; mes) - 10 años</b>													
IGBM (EUR millones)	1.589,52			Fuente: Eurostat; FactSet													
S&P 500 (mill acciones)	4.432,64																
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	8.942,93																
<b>Valores Españoles Bolsa de Nueva York</b>																	
(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m.	1.173																
Valores	NYSE	SIBE	Dif euros														
TELEFONICA	3,55	3,46	0,09														
B. SANTANDER	9,82	9,82	0,00														
BBVA	19,22	19,31	-0,09														
<b>Indicadores Macroeconómicos por países y regiones</b>																	
Zona Euro: i) IPC (nov; final): Est MoM: 0,3%; Est YoY: 2,2%; ii) IPC subyacente (nov; final): Est YoY: 2,4%																	
Reino Unido: i) IPC (nov): Est MoM: 0,1%; Est YoY: 3,5%; ii) IPC subyacente (nov): Est YoY: 3,5%																	
Alemania: i) IFO clima negocio (dic): Est: 87,6; ii) IFO situación actual (dic): Est: 85,4; iii) IFO expectativas (dic): Est: 89,9																	

## Comentario de Mercado (aproximadamente 6 minutos de lectura)

**Los principales índices bursátiles europeos cerraron AYER a la baja, muy cerca de sus niveles mínimos del día**, cediendo, además, gran parte de lo avanzado el pasado lunes. Detrás de este negativo comportamiento de estos mercados estuvo la publicación en EEUU de una batería de datos macroeconómicos que, más que aportar claridad sobre el momento que atraviesa esta economía, generó confusión entre los inversores, como luego analizaremos. Por lo demás, cabe destacar el muy negativo comportamiento que mostraron AYER en estas bolsas los valores del sector de la

**Miércoles, 17 de diciembre 2025**

defensa y del sector energético, ambos penalizados por los avances en las negociaciones de paz para terminar con la guerra de Ucrania, avances anunciados por el presidente de EEUU Trump de madrugada. Ello provocó, además, una fuerte caída del precio del crudo que, precio que en sus dos variedades más seguidas, el brent y el WTI estadounidense, perdió los \$ 60 el barril, situándose a su nivel más bajo desde 2021. Ello afectó muy negativamente al comportamiento en bolsa de los valores directa e indirectamente relacionados con esta materia prima, especialmente a los grupos petroleros, mientras que impulsó al alza a los valores del sector del ocio y turismo, concretamente a las compañías aéreas.

En el ámbito macroeconómico, AYER las lecturas adelantadas de diciembre de los índices de gestores de compra sectoriales, los PMIs manufactureros y de servicios que elabora la consultora S&P Global, mostraron una ligera desaceleración en el ritmo de expansión mensual de la actividad en la Eurozona, mientras que, por el contrario, el ritmo se aceleró en el Reino Unido.

En Wall Street el comportamiento de los índices durante la sesión de AYER fue muy errático, a tono con los datos publicados antes y durante la misma, que generaron, como hemos señalado ya, mucha confusión entre los inversores. Así, los datos de empleo no agrícola de octubre y noviembre fueron en general flojos, muy condicionados por el impacto que en el empleo público tuvo el cierre del gobierno federal durante 43 días. No obstante, lo más llamativo fue que la tasa de desempleo de noviembre subió más de lo esperado, hasta situarse en el 4,6%, su nivel más elevado desde septiembre de 2021. Ello generó dudas entre los inversores, haciendo saltar algunas alarmas sobre el estado real de la economía del país. En sentido contrario, las cifras de ventas minoristas del mes de octubre, concretamente las del grupo de control, que excluyen las partidas más volátiles como las ventas de automóviles y las ventas en estaciones de servicios, entre otras, sorprendieron por su crecimiento intermensual (+0,8%), por lo que, de momento, no se puede sacar de la ecuación la resistencia que viene mostrando el consumo privado del país. Por último, y en el lado negativo de la balanza, aunque las lecturas preliminares de diciembre de los PMIs manufactureros y de servicios siguieron apuntando a un aumento mensual de la actividad sólido, éste se desaceleró con relación a meses precedente. No obstante, lo más preocupante fue el hecho de que la inflación parece estar repuntando, sobre todo en el sector servicios. Los datos, por tanto, no sirvieron a los inversores para sacar conclusiones sobre los próximos movimientos en materia de política monetaria por parte de la Reserva Federal (Fed), que deberá esperar a conocer las cifras de empleo e inflación de diciembre para poder determinar si debe o no seguir bajando sus tasas y, en su caso, cuándo debe hacerlo.

Todo ello hizo que durante la sesión de AYER los principales índices de Wall Street mostraran un comportamiento muy volátil, con continuos cambios de dirección, cerrando de forma mixta, con el Dow Jones y el S&P 500 a la baja y el Nasdaq Composite al alza, este último apoyado en el buen comportamiento del sector tecnológico, concretamente de algunos de los valores relacionados con la Inteligencia Artificial (IA) que venían siendo duramente castigados en las últimas sesiones.

**Miércoles, 17 de diciembre 2025**

HOY la agenda macroeconómica se centra básicamente en Europa, donde se publicarán las lecturas de la inflación del mes de noviembre tanto en la Eurozona (lectura final del mes) como en el Reino Unido. En el primer caso se espera que los datos confirmen que la inflación se mantiene bajo control en la región, mientras que en el segundo caso, esta variable seguirá muy por encima del objetivo del 2% establecido por el Banco de Inglaterra (BoE), algo que, a pesar de la debilidad mostrada por el mercado laboral y por la actividad de esta economía en los últimos meses, seguirá condicionando la política monetaria de la entidad. Además, y en Alemania, el instituto IFO dará a conocer sus índices que evalúan el clima empresarial en el país, correspondientes al mes de diciembre, índices para los que no se esperan grandes cambios y que continuarán a niveles deprimidos.

Para empezar, esperamos que HOY los principales índices bursátiles europeos abran ligeramente al alza, en línea con el comportamiento mostrado de madrugada por las bolsas asiáticas más importantes, que han cerrado con ganancias. Posteriormente, y un día más, será la apertura de Wall Street la que determine la tendencia que adoptan estos mercados al cierre de su sesión. Por lo demás, comentar que esta madrugada el dólar viene recuperando terreno frente al resto de principales divisas; que el precio del crudo repunta, impulsado por el anuncio del presidente de EEUU, Trump, de que ha ordenado un "bloqueo total y completo" de todos los petroleros sancionados que entran y salen de Venezuela; que el precio del oro y de la plata también suben; y que los precios de las principales criptomonedas siguen bajo la presión vendedora.

Juan J. Fdez-Figares  
*Director de Gestión IICs*

## Eventos Empresas del Día

### Bolsa Española:

- **Atresmedia (A3M):** paga dividendo ordinario a cuenta del año 2025 por importe bruto de EUR 018 por acción;
- **Elecnor (ENO):** paga dividendo ordinario a cuenta de 2025 por importe bruto de EUR 0,09453 por acción;
- **Catalana Occidente (GCO):** paga dividendo ordinario a cuenta de 2025 por importe bruto de EUR 4,65 acción;
- **Miquel y Costas (MCM):** paga dividendo ordinario a cuenta de 2025 por importe bruto de EUR 0,11709 acción;

### Wall Street:

publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **General Mills (GIS-US):** 2T2026;
- **Micron Technology (MU-US):** 1T2026;

Miércoles, 17 de diciembre 2025

## Economía y Mercados

### • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. La agencia estadística europea Eurostat publicó que la economía de la Eurozona logró un superávit comercial de bienes de EUR 18.400 millones en octubre frente a los EUR 7.100 millones del mismo mes del año 2024.

En octubre, las exportaciones de bienes de la Eurozona al resto del mundo ascendieron a EUR 258.000 millones, lo que supone un aumento del 1,0% en tasa interanual. Por su parte, las importaciones procedentes del resto del mundo se situaron en EUR 239.600 millones, lo que representa un descenso del 3,6% en tasa interanual.

**Entre enero y octubre de 2025 (10M2025) la Eurozona registró un superávit de EUR 144.600 millones** frente a los EUR 141.400 millones del mismo período de 2024.

En 10M2025 las exportaciones de bienes de la Eurozona al resto del mundo ascendieron a EUR 2.462.700 millones, lo que supone un incremento del 2,9% en tasa interanual, mientras que las importaciones se situaron en los EUR 2.318.100 millones, registrando un incremento interanual del 3,0%. **En este periodo de tiempo, el comercio dentro de la Eurozona ascendió a EUR 2.199.000 millones, cifra un 1,6% superior a la alcanzada en 10M2024.**

. Según dio a conocer la consultora S&P Global, el índice de gestores de compra compuesto de la Eurozona, el PMI compuesto, bajó en su lectura preliminar de diciembre hasta los 51,9 puntos (mínimo en 3 meses) desde los 52,8 puntos de noviembre, quedando además por debajo de los 52,2 puntos proyectados por el consenso de analistas de FactSet. Cualquier lectura por encima de los 50 puntos indica expansión de la actividad con relación al mes precedente y, por debajo de ese nivel, contracción de la misma.

También según la lectura preliminar de diciembre, el PMI manufacturero de la Eurozona bajó hasta los 49,2 puntos (mínimo en 8 meses) desde los 49,6 puntos de noviembre, situándose por debajo de los 49,6 puntos esperados por los analistas, mientras que el subíndice de producción descendió hasta los 49,7 puntos (mínimo en 10 meses) desde los 50,4 puntos de noviembre. A su vez, el PMI servicios, en su lectura flash de diciembre se situó en los 52,6 puntos (mínimo en 3 meses) frente a los 53,6 puntos de noviembre, quedando igualmente por debajo de los 53,1 puntos esperados por el consenso.

Los analistas que elaboran los índices señalan en su informe que, a juzgar por los datos preliminares de la encuesta de diciembre, la actividad empresarial de la Eurozona ha registrado un aumento, lo que completó un año natural de crecimiento ininterrumpido por primera vez desde la pandemia. No obstante, la última expansión de la actividad total fue modesta y la más lenta de los tres últimos meses.

En este sentido, señalan que el crecimiento de los nuevos pedidos también se atenuó debido a una reducción más marcada de los nuevos pedidos de clientes del extranjero, pero las empresas contrataron personal adicional por tercer mes consecutivo. **La confianza empresarial se debilitó puesto que las empresas de servicios indicaron un sentimiento mucho menos positivo, que contrarrestó con la mejora en las perspectivas del sector manufacturero.** En lo que hace referencia a los precios, estos analistas señalan que las tasas de crecimiento de los precios de los insumos y de los precios cobrados se aceleraron a finales del año.

Por países, y también según las lecturas preliminares de diciembre, cabe señalar que el PMI manufacturero de Alemania bajó hasta los 47,7 puntos (mínimo en 10 meses) desde los 48,2 puntos de noviembre, quedando además por debajo de los 48,5 puntos esperados por el consenso de analistas. A su vez, el PMI servicios alemán bajó en diciembre hasta los 52,6 puntos (mínimo en 3 meses) desde los 53,1 puntos de noviembre, quedando igualmente por debajo de los 52,8 puntos proyectados.

Miércoles, 17 de diciembre 2025

Por su parte, y según su lectura *flash* de diciembre el PMI manufacturero de **Francia** subió hasta los 50,6 puntos (máximo en 40 meses) desde los 47,8 puntos de noviembre, superando con cierta holgura los 47,5 puntos proyectados por los analistas. Finalmente, destacar que el PMI servicios francés bajó en diciembre hasta los 50,2 puntos (mínimo en 2 meses) desde los 51,4 puntos de noviembre, situándose de esta forma por debajo de los 51,0 puntos esperados por el consenso.

. El índice de sentimiento económico de Alemania, que elabora el instituto ZEW, que mide la percepción que sobre la economía del país tienen los grandes inversores y analistas, subió en su lectura de diciembre hasta los 45,8 puntos desde los 38,5 puntos de noviembre, alcanzando su lectura más elevada desde los 52,7 puntos de julio y superando holgadamente los 38,7 puntos que esperaban los analistas del consenso de FactSet.

A su vez, el índice ZEW que mide la percepción que de la situación actual de la economía de Alemania tienen los mencionados colectivos bajó en diciembre hasta los -81,0 puntos desde los -78,7 puntos de noviembre, mejorando, no obstante, los -81,7 puntos que esperaban los analistas. La lectura de este índice es la más baja desde los -82,0 puntos que alcanzó el pasado mes de mayo. En diciembre, alrededor del 57,1% de los gestores y analistas encuestados no esperaba cambios en la actividad económica, el 38,3% predijo una mejora y el 4,6% anticipó un deterioro.

Los analistas del ZEW señalaron en su informe que una mejor medición del sentimiento refleja buenas perspectivas de recuperación económica, citando la expansión fiscal como un nuevo impulso para la economía. Sin embargo, el ZEW advirtió que la recuperación es frágil y prevé que los conflictos comerciales, las tensiones geopolíticas y la falta de inversión seguirán siendo una prioridad para 2026.

Por su parte, el índice ZEW que mide el sentimiento económico de gestores y analistas sobre la economía de la Eurozona mejoró en su lectura de diciembre hasta los 33,7 puntos y desde los 25,0 puntos de noviembre, alcanzando su lectura más elevada desde los 36,1 puntos del pasado mes de julio.

## • REINO UNIDO

. Según dio a conocer la Oficina Nacional de Estadística británica, la ONS, la tasa de desempleo del Reino Unido subió hasta el 5,1% al cierre del periodo de tres meses finalizado en octubre desde el 5,0% del trimestre precedente, lectura que estuvo en línea con lo proyectado por el consenso de analistas de FactSet. La tasa se situó de este modo a su nivel más alto desde el trimestre finalizado en marzo de 2021.

En el trimestre analizado el desempleo total aumentó en 158.000 personas con respecto al trimestre anterior, hasta alcanzar los 1,832 millones. Por su parte, el empleo total se redujo en 16.200 personas (vs -67.500 personas proyectadas por el consenso), hasta los 34,226 millones, lo que marca el segundo descenso trimestral consecutivo, debido principalmente a la caída de los puestos de trabajo a tiempo completo. Finalmente señalar, que en el trimestre analizado la tasa de empleo disminuyó ligeramente 0,3 puntos porcentuales, hasta el 74,9%, mientras que la tasa de actividad se mantuvo sin cambios en el 79,0%.

. Según publicó la consultora S&P Global, el índice de gestores de compra del sector de las manufacturas del Reino Unido, el PMI manufacturero subió en su lectura preliminar del mes de diciembre hasta los 51,2 puntos (máximo en 15 meses) desde los 50,2 puntos de noviembre, y superando a su vez los 50,2 puntos esperados por el consenso de analistas de FactSet. Cualquier lectura por encima de los 50 puntos indica expansión de la actividad con relación al mes precedente y, por debajo de ese nivel, contracción de la misma. Por su parte, el subíndice de producción subió en su lectura *flash* de diciembre hasta los 51,8 puntos (máximo en 15 meses) desde los 50,3 puntos de noviembre.

Por su parte, y también según la lectura preliminar de diciembre, el PMI servicios del Reino Unido subió hasta los 52,1 puntos (máximo en 2 meses) desde los 51,3 puntos de noviembre. En este caso los analistas habían proyectado una lectura de 52,0 puntos, muy en línea con la real.

Miércoles, 17 de diciembre 2025

Los analistas de S&P Global señalan en su informe que **las encuestas de diciembre aportaron buenas noticias sobre un crecimiento económico más rápido al final del año, con las empresas impulsadas en parte por la disipación de la incertidumbre tras los Presupuestos de Otoño**. Las lecturas son coherentes con una aceleración del crecimiento del PIB de hasta el 0,2 % en diciembre, aunque se señala un aumento más modesto del 0,1% para el 4T2025 en su conjunto.

En ese sentido, estos analistas señalan que **es un gran alivio que la confianza empresarial no se haya desplomado como el pesimismo posterior a los Presupuestos del año pasado**. En cambio, las empresas han cerrado el año con un tono ligeramente más optimista, en medio de indicios de mejora de la demanda ahora que se ha disipado parte de la incertidumbre generada por los Presupuestos. De hecho, **los nuevos pedidos están creciendo al ritmo más rápido en más de un año**.

Sin embargo, señalan, **el ritmo general de crecimiento de la producción y la demanda sigue siendo débil, y la expansión aún depende en gran medida de la actividad tecnológica y de los servicios financieros**, mientras que muchos otros sectores de la economía tienen dificultades para crecer o están en declive. La pérdida de empleos también es preocupantemente generalizada, y queda por ver si el repunte de los pedidos durante diciembre convencerá a más empresas a reanudar la contratación, especialmente porque el aumento de los costes de personal sigue siendo una de las principales preocupaciones de las empresas. Estas mayores presiones de estos costes se citaron, a su vez, como la causa principal de un nuevo repunte en el crecimiento de los precios de venta, tanto de bienes como de servicios.

En opinión de estos analistas, **el lento crecimiento y los preocupantes datos de empleo del PMI preliminar sugieren que las probabilidades siguen siendo favorables a un nuevo recorte de los tipos de interés en la reunión de diciembre del Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra (BoE)**. No obstante, consideran que la trayectoria hacia nuevos recortes de tipos en 2026 sigue dependiendo en gran medida de los datos, ya que los responsables políticos esperan la confirmación de que las presiones sobre los precios se suavizarán significativamente a medida que avance el año.

- **EEUU**

. Según dio a conocer ayer la consultora S&P Global, **el índice de gestores de compra del sector de las manufacturas de EEUU, el PMI manufacturero estadounidense, bajó en su lectura preliminar del mes de diciembre hasta los 51,8 puntos (mínimo en 5 meses) desde los 52,2 puntos de noviembre**, quedando muy en línea con los 52,0 puntos que esperaba el consenso de analistas. Cualquier lectura por encima de los 50 puntos indica expansión de la actividad con relación al mes precedente y, por debajo de ese nivel, contracción de la misma. Por su parte, el subíndice de producción bajó igualmente en su lectura *flash* de diciembre hasta los 53,0 puntos (mínimo en 3 meses) desde los 54,4 puntos de noviembre.

Por su parte, y también según la lectura preliminar de diciembre, **el PMI servicios de EEUU descendió hasta los 52,9 puntos (mínimo en 6 meses) desde los 54,1 puntos de noviembre**. En este caso los analistas habían proyectado una lectura de 53,0 puntos, muy en línea con la real.

En su informe, los analistas que elaboran los índices señalan que **las lecturas preliminares de los PMIs de diciembre sugieren que el reciente repunte del crecimiento económico está perdiendo impulso**. Si bien los datos de la encuesta apuntan a una expansión anualizada del PIB de alrededor del 2,5% durante el 4T2025, el crecimiento lleva dos meses desacelerándose. Con una disminución especialmente pronunciada del crecimiento de las nuevas ventas en el período previo a la temporada navideña, la actividad económica podría desacelerarse aún más a medida que nos acercamos a 2026.

En este sentido, **indican que los signos de debilidad también son generalizados, con un estancamiento casi total de la entrada de trabajo en la vasta economía de servicios, acompañado de la primera caída de los pedidos de fábrica en un año**. Si bien los fabricantes continúan reportando una mayor producción, la disminución de las ventas apunta a niveles de producción insostenibles que deberán reducirse a menos que la demanda se reactive en el nuevo año. Además, **los proveedores de servicios informaron de uno de los meses más lentos en cuanto al crecimiento de las ventas desde 2023**. Las empresas también han perdido cierta confianza en las perspectivas y han restringido sus contrataciones en diciembre en consonancia con el entorno empresarial más complejo. **Una preocupación clave es el aumento de los precios**,

**Miércoles, 17 de diciembre 2025**

**con una inflación que se disparó hasta su nivel más alto desde noviembre de 2022**, lo que se tradujo en uno de los aumentos más pronunciados en los precios de venta de los últimos tres años. El aumento de precios se atribuye nuevamente a los aranceles, y el impacto inicial en las manufacturas se está extendiendo cada vez más al sector servicios, ampliando el problema de la asequibilidad.

. El Departamento de Trabajo publicó que **la economía de EEUU generó 64.000 empleos netos no agrícolas en el mes de noviembre, tras haber destruido 105.000 empleos en octubre, 157.000 de ellos públicos**, como consecuencia del cierre del gobierno federal. El consenso de analistas de *FactSet* esperaba que la economía estadounidense generara 40.000 nuevos empleos netos en noviembre. En el citado mes el empleo aumentó en los sectores de la salud (+46.000 empleos) y de la construcción (+28.000 empleos), mientras que el gobierno federal continuó perdiendo empleos (-5.000 personas). La variación en el empleo total en nómina no agrícola para agosto se revisó a la baja en 22.000 puestos, de -4.000 empleos a -26.000 empleos, y la variación para septiembre también se revisó a la baja en 11.000 puestos, de +119.000 empleos a +108.000 empleos.

**La tasa de desempleo subió en noviembre en EEUU desde el 4,3% de agosto al 4,6% en noviembre, superando las expectativas de los analistas, que era del 4,4% y marcando el nivel más alto desde septiembre de 2021.** El número de desempleados se situó en 7,8 millones, prácticamente sin cambios desde septiembre, mientras que los niveles de empleo también se mantuvieron prácticamente estables. La tasa de participación laboral se mantuvo también casi sin cambios en el 62,5%, lo que refleja una fuerza laboral prácticamente estable.

Por su parte, **los ingresos medios por hora aumentaron en noviembre el 0,1% con relación a octubre, mientras que en tasa interanual lo hicieron el 3,5% (3,7% en octubre)**. En este caso los analistas esperaban un aumento del 0,3% en el mes y del 3,6% en tasa interanual.

Por último, **el número medio de horas trabajadas a la semana aumentó en el mes de noviembre hasta las 34,3 horas desde las 34,2 horas del mes precedente**, que era lo que esperaban los analistas del consenso.

. Segundo dio a conocer el Departamento de Comercio, **las ventas minoristas se mantuvieron estables (0,0%) en EEUU en el mes de octubre con relación a septiembre**, lectura que estuvo en línea con lo proyectado por el consenso de analistas de *FactSet*. Sin embargo, **las ventas minoristas del grupo de control**, excluyendo las ventas en servicios de alimentación, en concesionarios de automóviles, en tiendas de materiales de construcción y en gasolineras, que se utilizan para calcular el PIB, **crecieron el 0,85%, mucho más que el 0,35% esperado por el consenso y recuperándose de una caída del 0,1% en septiembre**.

**Excluyendo las ventas de automóviles, las ventas minoristas aumentaron el 0,4% en el mes de octubre con relación a septiembre**, igualmente por encima del 0,25% esperado por los analistas.

**En octubre, las ventas en concesionarios de automóviles bajaron un 1,6% con relación a septiembre**, y también se observaron otras caídas en las ventas en gasolineras (-0,8%), en los distribuidores de materiales de construcción y de equipos de jardinería (-0,9%), en tiendas de salud y cuidado personal (-0,6%) y en las tiendas de servicios de alimentación y bebidas (-0,4%).

**Estos descensos fueron parcialmente compensados por aumentos en las ventas en tiendas de muebles y artículos para el hogar (2,3%),** en tiendas de artículos deportivos, pasatiempos, instrumentos musicales y libros (1,9%), en las ventas minoristas fuera de tiendas (1,8%), en las ventas minoristas en tiendas diversas (1,5%), en las tiendas de ropa (0,9%), en las tiendas de electrónica (0,7%), en las tiendas de mercadería general (0,5%) y en las tiendas de alimentos y bebidas (0,3%).

Miércoles, 17 de diciembre 2025

## • JAPÓN

. Según informó el Ministerio de Finanzas japonés, la economía de Japón generó un superávit comercial en el mes de noviembre de Yenes 322.200 millones frente al déficit de Yenes 120.800 millones del mismo mes del año anterior. Los analistas esperaban un superávit muy inferior en el mes, de Yenes 71.200 millones. El de noviembre es el primer superávit que genera la economía japonesa desde el pasado mes de junio.

En noviembre las exportaciones aumentaron un 6,1% en tasa interanual, hasta los Yenes 9.714.700 millones, marcando un tercer mes consecutivo de crecimiento y superando las previsiones del 4,8%. También indicó el ritmo más rápido de envíos desde febrero, debido a la sólida demanda extranjera de automóviles y bienes de capital, el aumento de las exportaciones a EEUU y partes de Asia, y la relativa debilidad del yen, que continuó mejorando la competitividad de los precios de los productos japoneses en el extranjero.

Por su parte, las importaciones crecieron un 1,3% en tasa interanual en el mes de noviembre, hasta los Yenes 9.392.400 millones, marcando un tercer mes consecutivo de expansión, pero por debajo de las estimaciones del consenso, que eran de un aumento del 2,5%. La desaceleración reflejó una demanda interna más débil, en particular de bienes de consumo, junto con una disminución de los precios de la energía que restringió el valor de las importaciones de combustible.

## Noticias destacadas de Empresas

. Según informó **TALGO (TLGO)** en un Hecho Relevante, haciendo mención a la información publicada en la presentación de resultados del primer semestre de 2025 (1S2025) sobre las posibles modificaciones en el contrato de suministro de trenes Talgo 230 a la operadora Deutsche Bahn, las partes han formalizado el acuerdo a través de un *Settlement Agreement*.

Este acuerdo incluye una disminución del alcance de fabricación de 79 a 60 trenes, manteniendo el contrato marco que permitiría ampliar el pedido hasta 100 trenes, y añade un nuevo contrato de mantenimiento para *overhauls* a largo plazo, así como una recalendariización del proyecto, entre otros aspectos.

Por otra parte, y según anunció a la CNMV, TLGO ha ejecutado el acuerdo adoptado en el punto cuarto del orden del día de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el pasado viernes 12 de diciembre de 2025, relativo a la operación de financiación del Grupo, y consistente en la formalización por Patentes Talgo, S.L.U. de un Contrato de Financiación sindicado por importe total de hasta EUR 770 millones, estructurado en un tramo de hasta EUR 650 millones con garantía parcial de CESCE y un tramo *revolving* de EUR 120 millones, y una línea de avales de EUR 500 millones con garantía parcial de CESCE.

La formalización de estos acuerdos supone un fortalecimiento financiero significativo del balance de TLGO, aportando un perfil de deuda que se adapta a las necesidades de sus proyectos y plan de crecimiento.

Miércoles, 17 de diciembre 2025

. La compañía farmacéutica española **GRIFOLS (GRF)** informó ayer de que con fecha 11 de diciembre de 2025, la Agencia Europea del Medicamento (EMA) ha emitido el Certificado de Conformidad con la legislación comunitaria para el plasma suministrado por Grifols Egypt for Plasma Derivatives (GEPD), la *joint venture* constituida en 2020 conjuntamente entre GRF y la *National Service Projects Organization* de Egipto.

Esta certificación ha sido concedida tras la inspección de calidad a los centros de plasma propiedad de GEPD y tras la revisión por parte de la EMA de que todos los procedimientos, selección de donantes, métodos de obtención de plasma, controles de calidad y almacenamiento (entre otros) cumplen con los estándares de calidad y seguridad exigidos por la legislación europea.

Esta certificación permitirá no sólo fabricar productos plasmáticos por GEPD sino también comercializarlos en toda Europa y en todos los países que sigan la legislación de la EMA. La obtención de esta certificación de la EMA para el plasma egipcio supone un gran hito para la compañía ya que GRF ha sido la primera empresa de plasma en lograr este significativo paso. Este reconocimiento posiciona a Egipto como el primer país de África y Oriente Medio en operar un sistema plenamente integrado de recogida y procesamiento de plasma que cumple las normas internacionales más estrictas.

. La compañía **TUBACEX (TUB)** informó ayer de que ha conocido oficialmente su inclusión con la máxima calificación posible en Cambio Climático, ("A"), en el renombrado *ranking* a nivel mundial CDP (*Carbon Disclosure Project*), situándose con ello entre el reducido grupo de líderes globales en transparencia ambiental y acción climática. Además, la compañía mejora su puntuación en Seguridad Hídrica de "C" a "B", lo que reconoce una gestión cada vez más robusta de los riesgos y oportunidades vinculados al agua.

La distinción "A" de CDP, el nivel más alto en una escala que va de "D"- a "A", destaca a aquellas compañías con gobernanza sólida, estrategia de descarbonización creíble, objetivos ambiciosos y ejecución demostrable. En la edición 2025, CDP ha integrado en un único cuestionario corporativo las áreas de clima, bosques y agua, promoviendo una visión holística de la gestión ambiental.

Con este resultado, TUB se situaría y destaca "entre el ~2% de las más de 22.000 empresas evaluadas" que alcanzan el liderazgo, según el marco de puntuación del propio CDP, basado en datos referidos al ejercicio anterior.

. La eléctrica española **IBERDROLA (IBE)** anunció ayer una alianza con Microsoft para profundizar en su colaboración en proyectos de energía e inteligencia artificial. La asociación se basa en el éxito de iniciativas anteriores e incluye la firma de dos acuerdos de compraventa de energía a largo plazo en España (PPA por sus siglas en inglés), los primeros que ambas compañías suscriben en Europa.

El acuerdo contempla ampliar el uso de la plataforma de computación y nube Azure de Microsoft, el despliegue de Microsoft Copilot y soluciones de seguridad y cumplimiento normativo, con el objetivo de impulsar las capacidades digitales de IBE y potenciar el uso de la IA en todo el Grupo.

Según informa la compañía, IBE ya ha migrado sistemas críticos de distintas áreas de negocio a la nube Azure, demostrando un firme compromiso con la innovación y la resiliencia operativa.

Los dos nuevos PPA en España, que suman 150 MW de potencia contratada, incluyen la compra de electricidad del parque eólico Iglesias (Burgos) y del parque El Escudo (Cantabria). Estos contratos permiten a Microsoft avanzar en su objetivo de operar con energía 100 % renovable en Europa, en línea con sus compromisos globales. Además, se añaden a los tres PPA existentes firmados por Microsoft y Avangrid, filial estadounidense de IBE, entre 2021 y 2025, que incluyen Powell Creek Solar (Ohio), Camino Solar (California) y el parque eólico Juniper Canyon (Washington). En total, las compañías cuentan con contratos PPA por unos 500 MW de capacidad en los EEUU y Europa.

**Miércoles, 17 de diciembre 2025**

La alianza también explorará oportunidades de colaboración en el suministro de energía renovable, el aprovechamiento de calor residual en España, como el uso del calor de los centros de datos en Zaragoza, terrenos electrificados, créditos de carbono e innovaciones tecnológicas como el hidrógeno, el almacenamiento con baterías y otras soluciones, junto con IBE y sus filiales en Europa, EEUU, Brasil y Australia.

Por otro lado, y según informó ayer IBE a la CNMV, la compañía ha ratificado que la cantidad a cuenta de la segunda edición del sistema de dividendo opcional correspondiente al ejercicio 2025 será de, al menos, EUR 0,25 brutos por acción.

. S&P Global Ratings mejora la perspectiva de **BANCO SABADELL (SAB)** a “positiva” desde “estable” y afirma el *rating* de crédito del emisor a largo y corto plazo en “A-/A-2” respectivamente.

La perspectiva “positiva” refleja la posibilidad de que S&P Global Ratings mejore el *rating* de SAB en el caso de que la entidad alcance y mantenga un colchón suficiente de instrumentos subordinados con capacidad de absorción de pérdidas (que supere el 6%), de manera que, en un escenario de resolución, ofrezca protección adicional a los bonistas de deuda senior.

. **ENDESA (ELE)** anunció ayer su intención de distribuir a los accionistas un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2025 de EUR 0,50 brutos por acción. El pago de este dividendo se efectuará, sujeto a lo establecido en la normativa fiscal vigente, a partir del día 12 de enero de 2026.

En consecuencia, las fechas relevantes de la operación societaria son las siguientes:

- Fecha a partir de la cual las acciones de ELE negociarán sin derecho a participar en el dividendo (*ex date*): 8 de enero de 2026;
- Fecha en la que se determinan los titulares inscritos que pueden exigir a ELE la prestación a su favor (*record date*): 9 de enero de 2026;
- Fecha de pago (*payment date*): 12 de enero de 2026.



*“Link Securities SV, S.A. no asume ninguna responsabilidad por posibles errores de hecho u opinión contenidos en este documento, el cual está basado en información obtenida de fuentes fidedignas. Este documento no representa una oferta de compra o venta de valores. Los clientes de Link Securities SV, S.A. y sus empleados pueden tener una posición o haber realizado transacciones sobre cualquiera de los valores a los que se hace referencia en este documento”.*

*“Link Securities SV, S.A. es una entidad sometida a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)”*