

**Martes, 23 de diciembre 2025**
**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**
**23/12/2025**

Indices	Indices Bursátiles			Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
	anterior	22/12/2025	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,177
IGBM	1.693,20	1.690,70	-2,50	-0,15%	Enero 2025	17.129,0	-29,00	Yen/\$	156,07
IBEX-35	17.169,8	17.158,0	-11,8	-0,07%	Febrero 2026	17.135,0	-23,00	Euro/£	1,144
LATIBEX	5.492,50	5.447,20	-45,3	-0,82%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	48.134,89	48.362,68	227,79	0,47%	USA 5Yr (Tir)	3,71%	+1 p.b.	Brent \$/bbl	62,07
S&P 500	6.834,50	6.878,49	43,99	0,64%	USA 10Yr (Tir)	4,17%	+2 p.b.	Oro \$/ozt	4.421,65
NASDAQ Comp.	23.307,62	23.428,83	121,21	0,52%	USA 30Yr (Tir)	4,84%	+1 p.b.	Plata \$/ozt	69,22
VIX (Volatilidad)	14,91	14,08	-0,83	-5,57%	Alemania 10Yr (Tir)	2,91%	+2 p.b.	Cobre \$/lbs	5,42
Nikkei	50.402,39	50.412,87	10,48	0,02%	Euro Bund	126,96	-0,16%	Níquel \$/Tn	14.885
Londres(FT100)	9.897,42	9.865,97	-31,45	-0,32%	España 3Yr (Tir)	2,32%	+2 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	8.151,38	8.121,07	-30,31	-0,37%	España 5Yr (Tir)	2,69%	+3 p.b.	1 mes	1,908
Frankfort (DAX)	24.288,40	24.283,97	-4,43	-0,02%	España 10Yr (TIR)	3,35%	+4 p.b.	3 meses	2,002
Euro Stoxx 50	5.760,35	5.743,69	-16,66	-0,29%	Diferencial España vs. Alemania	43	=	12 meses	2,266

**Volumenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	1.140,14
IGBM (EUR millones)	1.195,33
S&P 500 (mill acciones)	3.777,91
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	4.952,61

**PIB de EEUU (var intertrimestral anualizada; trimestre) - 10 años**
*Fuente: Departamento de Comercio; FactSet;*

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**
**EEUU:** i) PIB (3T2025, preliminar): Est QoQ: 3,0%; Est YoY: 1,9%; ii) Pedidos bienes duraderos (octubre, preliminar): Est MoM: -1,2%;

iii) Pedidos bienes duraderos sin transporte (octubre, preliminar): Est: 0,20%; iv) Capacidad utilizada (noviembre): Est: 76,7%;

v) Producción industrial (noviembre): Est: 0,10%; vi) Índice confianza consumidores (diciembre): Est: 91,5;

vii) Índice Fed Richmond (diciembre): Est: -5,0;

**Alemania:** i) Precios importación (noviembre): Est MoM: n.d.; Est YoY: n.d.;
**España:** PIB (3T2025): Est QoQ: 0,60%; Est YoY: n.d.;

Martes, 23 de diciembre 2025

## Comentario de Mercado (aproximadamente 5 minutos de lectura)

**Los índices de renta variable europeos cerraron la sesión de AYER a la baja**, en lo que podemos calificar de una jornada de escasa actividad y falta de referencias, que propició una toma de beneficios, tras las últimas alzas registradas en la región, que han situado los niveles de sus índices en máximos anuales o históricos. Además, también influyó algún factor negativo, como el anuncio por parte del Departamento de Interior de EEUU de suspender los contratos de arrendamiento de todos los proyectos eólicos marinos, incluyendo los que están en construcción. Esta medida afectó a varios gigantes eólicos europeos, como Oersted (ORSTED-DK)(-12,67%) y Vestas (VWS-DK) (-2,65%).

Inicialmente, los inversores europeos obviaron el anuncio de las autoridades chinas de mantener sus tipos de referencia a 1 y 5 años sin cambios, influyendo más la imposición por parte del Gobierno chino de unos aranceles provisionales de entre el 21,9% y el 42,7% a las importaciones de determinados productos lácteos procedentes de la Unión Europea (UE), a los que acusa de subvencionar a dichos productos. Como consecuencia, entidades afectadas como la francesa Danone (BN-FR) (-1,0%) y la suiza Nestlé (NESN-CH) (-0,96%). La medida se enmarca en la tensión comercial entre ambas potencias, como consecuencia de los aranceles impuestos por la UE a los vehículos eléctricos chinos, algo que fue contestado por unos aranceles de hasta el 19,8% a las importaciones desde la UE a China de ciertos productos de cerdo.

En sentido positivo, tenemos que destacar el repunte de la cotización de la biotecnológica Abivax (ABVX-FR) (+15,40%) entre rumores de una posible adquisición por parte del gigante farmacéutico estadounidense Eli Lilly (LLY-US).

La sesión de AYER en Wall Street fue bastante distinta, ya que los principales índices de referencia consiguieron cerrar al alza (DowJones:+0,47%; S&P 500: +0,64%, su tercera subida consecutiva; y Nasdaq Composite: +0,52%), impulsados por algunos de los principales valores cotizados relacionados con la inteligencia artificial (IA), como Nvidia (NVDA-US), cuyas acciones repuntaron (+1,49%) después de que la agencia Reuters informara que la compañía prevé comenzar con sus envíos de chips H200 a China a mediados de febrero. Además, otras compañías que cerraron al alza fueron Micron Technologies (MU-US) (+4,01%) y Oracle (ORCL-US) (+3,17%).

En la agenda macroeconómica de HOY destaca sobre todas las referencias la segunda estimación del PIB de EEUU del 3T2025, de la que el consenso de analistas de *FactSet* espera que haya repuntado un 3,0%. No obstante, creemos que si la lectura real supera lo esperado, algo no descabellado, dada la fortaleza de los datos recientes de consumo en el país, los inversores acogerán de buen grado la noticia.

Martes, 23 de diciembre 2025

Adicionalmente, los inversores contarán con la publicación de los precios de importación de Alemania, correspondientes al mes de noviembre, la estimación final de crecimiento del PIB de España del 3T2025, que se espera haya disminuido ligeramente con respecto al del 2T2025, y en EEUU además del mencionado PIB, también se publicarán los pedidos de bienes duraderos de octubre, la producción industrial del mes de noviembre, la capacidad utilizada de octubre, el siempre interesante índice de confianza de los consumidores del mes de diciembre, que se espera haya mejorado con respecto al de noviembre, y el índice manufacturero de la Reserva Federal de Richmond de diciembre, del que también se espera una mejoría.

Esperamos que HOY, en la última sesión completa de la que dispondrán esta semana los inversores europeos y estadounidenses (MAÑANA miércoles la mayoría de los mercados abrirá media jornada o incluso permanecerán cerrados, y el jueves y el viernes estarán cerrados todos) los índices europeos abran de forma mixta. No obstante, vaticinamos que será una sesión bastante parecida a la precedente, con poco volumen de actividad, ya que muchos gestores e inversores ya dan el año prácticamente por cerrado, a la espera del dato del PIB de EEUU que creemos condicionará el cierre de la jornada en la región.

Asimismo, tenemos que indicar que los mercados asiáticos han cerrado ligeramente al alza por segunda sesión consecutiva, que los futuros estadounidenses vienen casi sin cambios, que el dólar sigue a la baja con respecto al resto de divisas, que los precios del oro y de la plata marcaron AYER máximos históricos y se mantienen sólidos, que el precio del petróleo viene a la baja y que los precios de las criptomonedas muestran algo de debilidad.

Iñigo Isardo Rey  
Director de Gestión Cuentas Minoristas

## Economía y Mercados

### • ESPAÑA

. Según *Intereconomía*, el déficit comercial español se incrementó en los diez primeros meses del año (10M2025) hasta los EUR 45.799,5 millones, un 47,6% más que en el mismo periodo de 2024 (EUR 31.023,1 millones), por el fuerte aumento de las importaciones. De acuerdo a los datos de la balanza comercial publicada este lunes por el Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, las exportaciones españolas aumentaron un 0,8% entre enero y octubre, hasta los EUR 324.772,7 millones; pero el repunte de las importaciones fue mayor, del 4,9%, hasta los EUR 370.572,1 millones.

Esto redujo la tasa de cobertura -cociente entre exportaciones e importaciones- hasta el 87,6%, 3,6 puntos por debajo de la de hace un año (91,2%). En 10M2025, el déficit comercial energético experimentó un pequeño descenso del 1,07%, hasta los EUR 24.558,0 millones; mientras que el no energético se elevó hasta los EUR 21.241,4 millones, tres veces y media la cifra del mismo periodo de 2024 (6.197,9 millones).

. El portal financiero *Bolsamania.com* informó que los ingresos por cotizaciones a la Seguridad Social registran un incremento del 6,9% interanual en los datos acumulados hasta noviembre de este año (11M2025), alcanzando los

**Martes, 23 de diciembre 2025**

**EUR 162.032 millones** (EUR 10.426 millones más que el año anterior). En su conjunto, las cuentas de la Seguridad Social presentan un saldo positivo, a 30 de noviembre de 2025, de EUR 7.870 millones frente a los EUR 4.555 millones de saldo positivo obtenidos en la misma fecha del año 2024.

En base a los datos publicados por el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, estos EUR 7.870 millones, son el resultado de la diferencia entre unos derechos reconocidos por operaciones no financieras de EUR 215.400 millones, que muestran un incremento del 7,8% y obligaciones reconocidas de EUR 207.530 millones, que crecen en un 6,3% interanual. Por su parte, los datos hasta el mes de octubre (último dato disponible) arrojan un saldo positivo de EUR 7.318 millones para los Fondos de Seguridad Social, que incluyen, además del sistema de la Seguridad Social, los datos del Servicio de Empleo Público Español (SEPE) y del Fondo de Garantía Salarial (FOGASA).

. **Bolsamania.com** informó ayer que **el déficit del Estado a finales de noviembre de 2025 se sitúa en el 1,86% del PIB**, lo que supone una reducción del 17,8% respecto al mismo periodo del año pasado. Asimismo, el Ministerio de Hacienda también publicó los datos de déficit consolidado de la Administración Central, Comunidades Autónomas y Seguridad Social del mes de octubre en términos de contabilidad nacional, situándose en el 0,61% del PIB.

En este caso, si se excluye el impacto derivado de la DANA, que alcanza los EUR 4.362 millones, el déficit se situaría en el 0,35% del PIB. Esto significa una notable reducción respecto al 0,96% registrado en el mismo periodo de 2024. De esta manera el déficit se sitúa en EUR 5.884 millones, un 61,5% menos que en el mismo periodo de 2024.

Además, **en los nueve primeros meses de 2025 (9M2025) el déficit del conjunto de las Administraciones Públicas alcanza los EUR 17.702 millones**. Si se descuenta el efecto de la DANA, este se situaría en EUR 15.456 millones, inferior en un 27% al del mismo periodo de 2024. Hasta el mes de noviembre (11M2025), el Estado ha registrado un déficit equivalente al 1,86% del PIB. De esta forma el déficit se sitúa en EUR 31.321 millones, inferior en un 17,8% al del mismo periodo de 2024.

## • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según datos del instituto de estadísticas italiano, Istat, **el índice de precios de la producción (IPP) de Italia cayó un 0,2% interanual en noviembre**, tras el repunte del 0,1% del mes de octubre, en lo que supone su primera caída desde el mes de noviembre de 2024. Los precios domésticos de producción disminuyeron un 0,3%, mientras que los incrementos de los precios de las industrias manufactureras (+3,1%), de los productos farmacéuticos básicos (+2,8%) y de la metalurgia (+2,5%) fueron compensados con los menores precios del suministro de gas y electricidad (-3,8%).

Mientras, los precios extranjeros aumentaron un 0,6%, liderados por los de equipos de transporte (+6,4%), y los de alimentos, bebidas y tabaco (+3,8%) en la Eurozona, y otras industrias manufactureras (+7,0%) fuera de la Zona Euro. Excluyendo la energía, el IPP aumentó un 1,0% anual y un 0,3% trimestral. En términos mensuales, el IPP aumentó un 1,0%, su mayor repunte desde el pasado mes de junio, rebotando desde la caída del 0,2% del mes de octubre, impulsado por los mayores precios de la energía, en particular de los productos refinados de petróleo y de la electricidad.

## • REINO UNIDO

. Según datos de la Oficina Nacional de Estadísticas británica (ONS), **el PIB del Reino Unido se expandió un 1,3% interanual en el 3T2025**, confirmando su lectura preliminar, aunque ligeramente por debajo del incremento del 1,4% del 2T2024. La lectura supone el menor incremento interanual de un trimestre en un año, ya que el consumo de los hogares se ralentizó hasta el 0,7% (vs 1,0%; 2T2025) y el gasto público hasta el 1,6% (vs 1,9%; 2T2025). La formación bruta de capital fijo también creció a un menor nivel, hasta un aumento del 2,9% (vs 3,3%; 2T2025), con la inversión de los negocios repuntando un 2,7% (vs 3,2%; 2T2025).

**Martes, 23 de diciembre 2025**

Además, la balanza comercial neta lastró el crecimiento del PIB, con las importaciones aumentando un 5,0% (vs 2,0%; 2T2025) y las exportaciones repuntando un 2,7% (vs 2,3%; 2T2025). En lo que respecta a la producción, el crecimiento de los servicios suavizó ligeramente su crecimiento hasta el 1,4% (vs 1,5%; 2T2025), la producción disminuyó un 0,2% (vs -0,2%; 2T2025) y el incremento de la construcción alcanzó el 2,2% (vs 2,0%; 2T2025).

### • ASIA

. En una entrevista mantenida ayer en *Bloomberg*, el ministro de Finanzas nipón, Katayama, dijo que las autoridades tienen las "manos libres" para adoptar acciones audaces contra los movimientos de divisas que no están en línea con los fundamentales, lo que supone su mayor advertencia contra los especuladores, tras la debilidad del yen que siguió al anuncio de la última subida de tipos del Banco de Japón (BoJ). Katayama argumentó que los movimientos eran claramente especulativos y no basados en fundamentales.

### • TARIFAS COMERCIALES

. Según informó ayer el diario *Expansión*, el Ministerio de Comercio de China anunció este lunes la imposición de aranceles anti-subvenciones provisionales de entre el 21,9% y el 42,7% a las importaciones de determinados productos lácteos procedentes de la Unión Europea. El Gobierno chino concluye preliminarmente que estos reciben subvenciones y que han causado un "daño sustancial" a la industria láctea china.

Las medidas, que entrarán en vigor este martes, se aplicarán en forma de depósitos en garantía que los importadores deberán aportar ante la aduana china en función del valor en aduana de la mercancía y del porcentaje fijado para cada empresa exportadora europea. El anuncio se produce en un contexto de tensión comercial entre China y la Unión Europea, después de que Pekín impusiera recientemente aranceles de hasta el 19,8% a las importaciones de ciertos productos de cerdo de los Veintisiete, en lo que se considera una represalia por las tasas de Bruselas a sus vehículos eléctricos. La investigación anti-subvención sobre los lácteos europeos fue iniciada en agosto de 2024 a solicitud de la Asociación China de la Industria Láctea y de la Asociación China de la Industria de Productos Lácteos.

## Noticias destacadas de Empresas

. El portal financiero digital *Bolsamania.com* informó ayer que **ORYZON GENOMICS (ORY)** anunció este lunes que la Oficina de Patentes de Japón ha emitido una Decisión de Concesión para la solicitud de patente JP2021-557187, titulada "Combinaciones de iadademstat para terapia contra el cáncer", lo que refuerza la protección global de su compuesto iadademstat. Una vez se produzca la concesión formal, la compañía espera que la patente permanezca en vigor al menos hasta 2040, excluyendo cualquier posible extensión de la duración de la misma. Con esta decisión, ORY ha asegurado la protección por patente de estas combinaciones en Europa, Japón, Australia y Rusia, mientras que mantiene solicitudes en trámite en otros países.

. *Expansión* informó que **TELEFÓNICA (TEF)** provisionará EUR 2.500 millones por los costes de los siete ERE que ha iniciado. La operadora ha firmado todos los acuerdos de los ERE con los sindicatos, con lo que se ponen en marcha los calendarios para ejecutar las salidas de los empleados.

La operadora ha señalado en un hecho relevante ante la CNMV que "el valor actual del gasto de los planes de salidas en el conjunto de todas las sociedades afectadas se estima en una provisión total de alrededor de EUR 2.500 millones, antes de impuestos. Para Telefónica España (que incluye también Móviles y Soluciones) y Movistar Plus+ la provisión será de alrededor de 2.300 millones de euros y para Unidades Corporativas (Telefónica SA, Telefónica Global Solutions y Telefónica Innovación Digital) de alrededor de EUR 200 millones. Los ahorros anuales promedio de gastos directos en el Grupo se estiman cercanos a EUR 600 millones a partir de 2028.

**Martes, 23 de diciembre 2025**

Desglosado, los ahorros anuales serán de alrededor de EUR 500 millones en Telefónica España y Movistar Plus+ y de alrededor de EUR 60 millones en Unidades Corporativas. En cualquier caso, el impacto en la generación de caja será positivo desde 2026, al igual que la captura de ahorros, dado que la salida de empleados se estima tendrá lugar ya desde el 1T2026

. Según informó el diario *elEconomista.es*, **NEINOR HOMES (HOME)** alcanzó la semana pasada una participación del 79,20% del capital en **AEDAS HOMES (AEDAS)** y anunció que lanzaría una segunda Oferta Pública de Adquisición (OPA) obligatoria posterior a un precio de EUR 24 por acción. La promotora inmobiliaria ha cumplido con lo anunciado y acaba de hacer oficial dicha oferta por los casi 9,9 millones de títulos restantes. En total, el segundo tramo de la operación asciende a los EUR 218,14 millones.

. **GRUPO PRISA (PRS)** comunica que, en el marco del plan de sucesión del primer ejecutivo de Santillana cuya puesta en marcha fue publicada el 29 de septiembre de 2025, en virtud del cual D. Francisco Cuadrado, actual presidente ejecutivo de Santillana, será sustituido, a partir del día 1 de enero de 2026, por D. Alberto Polanco Blanco (actual director general de Santillana en México), el Consejo de Administración de PRS, en su reunión celebrada ayer, y con el informe favorable de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Gobierno Corporativo (CNRGC), ha adoptado por unanimidad los siguientes acuerdos, con fecha de efectos 1 de enero de 2026:

- D. Francisco Cuadrado cesará como presidente ejecutivo de Santillana, consejero ejecutivo de PRS y miembro de la Comisión Delegada de PRS, en la citada fecha de efectos.
- D. Alberto Polanco será, a partir del día 1 de enero de 2026, consejero delegado y primer ejecutivo de Santillana.
- D. Alberto Polanco también ha sido nombrado consejero de PRS, por cooptación, y con la categoría de ejecutivo, para cubrir la vacante en el Consejo con motivo de la salida del Sr. Cuadrado.
- Asimismo, el Sr. Polanco formará parte de la Comisión Delegada de PRS, todo ello con efectos desde el próximo 1 de enero de 2026

El Consejo de Administración reitera su reconocimiento y agradecimiento al Sr. Cuadrado por su profesionalidad y dedicación a la compañía durante más de 35 años.

. El diario *Expansión* informa hoy que José Ignacio Comenge Sánchez-Real comunicó ayer una participación del 5,06% en el capital de **FAES FARMA (FAE)**, donde anteriormente ostentaba un 3,02%. Así, Comenge posee 16 millones de acciones a través de la sociedad Mendibea 2002. A los precios actuales de mercado, el paquete accionario de Comenge estaría valorado en unos EUR 81,4 millones.

. *Expansión* informa hoy que el anuncio del Departamento de Interior de EEUU de paralizar los proyectos de eólica marina *offshore* en marcha ha parado el parque Vineyard Wind I, de **IBERDROLA (IBE)**, que ya estaba en construcción. Este parque está siendo desarrollado frente a las costas de Massachusetts (EEUU). Cuenta con una capacidad instalada de 806 MW y contemplaba una inversión de EUR 2.700 millones ya iniciada.