

INFORME SEMANAL

Semana del lunes 22 de Diciembre al viernes 26 de Diciembre de 2025

Deep dive y comentario semanal

Última semana del año caracterizada por la **escasa operativa, poca capacidad de absorción de flujos** y una **narrativa que se mueve más por “micro-catalizadores” y ajustes de posicionamiento** que por cambios estructurales de escenario.

El lunes 22 arrancó con foco en Europa en clave político-fiscal. El **bloqueo en Francia** para sacar adelante el **marco presupuestario de 2026** elevó el ruido sobre el riesgo de prórroga presupuestaria y de reabrir la vía parlamentaria “dura”, algo que, sin provocar dislocaciones inmediatas, sí contribuye a mantener la prima de incertidumbre en activos franceses en un momento de liquidez más baja.

Por su parte la tensión entre **EE. UU y Venezuela** (No reconocimiento por parte de EE.UU de la legitimidad del gobierno venezolano, o disputa histórica Venezuela-Guayana, apoyando el país norteamericano a la segunda, donde empresas estadounidenses del sector petrolero operan, ExxonMobil) sigue afectando a precios de activos clave. El **petróleo** repunta +1,17%, y **Oro y Plata** continúan en máximos (4.339\$, 68,94\$ respectivamente).

Al otro lado del globo, contábamos con datos importantes en **China y Japón**. La primera mantenía tipos de créditos a 3 y 5 años, dando una señal de neutralidad para los mercados. mientras que los inversores se quedaron a medio gas con el discurso de *Ueda* el pasado viernes, pues se extrajo un tono *dovish* de las palabras del gobernador del BoJ que no gustaron pues se esperaba más claridad de cara a las siguientes acciones en clave monetaria. De ambos lados, un impacto laxo a nivel internacional.

El martes concentró las principales notas macroeconómicas y volumen de operaciones. Conocimos el **PIB del 3T y la Confianza del Consumidor de EE. UU.**, y además recibimos en Europa la noticia de que **China** establecía imposiciones a algunos productos lácteos de entre el 21,9% y el 42,7%.

El **PIB del 3T sorprende al alza, impulsado por un consumo más fuerte**, lo que refuerza la idea de crecimiento resiliente y puede retrasar recortes de la Fed en el margen, si bien **desde nuestra casa de análisis reiteramos la atención con respecto a los datos del 4T debido al *shutdown***. La **confianza del consumidor decepciona**, pero con revisiones que dejan una señal ruidosa y sin lectura concluyente. En conjunto un plano macro sólido, pero con algo de enfriamiento en el sentimiento inversor, una reacción del mercado contenida, con más ajuste de expectativas de tipos que cambio de escenario.

En cuanto a noticias empresariales, dos ayudaron a “poner precio” a narrativas muy distintas. En España, **Telefónica** anunció un acuerdo para vender actividades de Telefónica Tech en Colombia, México y Chile a Hiberus, en una operación alineada con el enfoque de simplificación y monetización selectiva de activos para reforzar flexibilidad financiera y concentrarse en geografías *core* (España, Reino Unido, Brasil y Alemania). La lectura de mercado es que, en un cierre de año donde el *balance sheet-story* pesa más, este tipo de movimientos suele recibir buena acogida incluso aunque falten detalles financieros finos. En paralelo, a comienzos de semana el flujo fue más *event-driven*: **Grifols** destacó tras la aprobación por parte de la FDA del lanzamiento en EE. UU. de un concentrado de fibrinógeno (FESILTY) para déficit congénito, una noticia que encaja bien con un mercado que en fin de año premia visibilidad de catalizadores y narrativa clínica/regulatoria clara.

El día de nochebuena trajo pocas noticias. Destacamos en **Francia**, la aprobación por unanimidad de la ley especial que garantiza la continuidad fiscal ante la ausencia de presupuestos para 2026, reduciendo el riesgo inmediato de disrupción institucional y dando tiempo al Gobierno para reabrir negociaciones en enero. En la **Eurozona, las matriculaciones de autos nuevos** moderan su

crecimiento en noviembre (+2,1% vs +5,8%), señalando una cierta desaceleración de la demanda, coherente con un entorno de consumo más prudente y tipos todavía restrictivos, sin implicaciones relevantes de mercado en el corto plazo.

El 25 y 26, con festivo y operativa reducida/cerrada en buena parte de plazas, el mercado entró en modo “marcar niveles: poco foco en lo macro (apenas peticiones semanales de desempleo en EE. UU. como referencia puntual) y más importancia de cierres técnicos, rebalanceos y el sesgo de fin de año.

En conjunto, la semana 22–26 deja una foto consistente: **Europa sin catalizadores fuertes, pero con soporte por ausencia de malas noticias; España** manteniendo tracción relativa; **EE. UU.** con crecimiento revisado fuerte, pero sin que eso cambie el debate central (qué parte del crecimiento es *carry* y cuánto es tendencia), y un telón de fondo donde lo que manda es la calidad de beneficios y la disciplina de balance en un entorno de valoraciones que ya descuentan bastante.

Resumen del año 2025 – Mercados financieros globales

Un año más, el **S&P 500** ha demostrado su papel como *benchmark* global, con la tecnología vinculada a la inteligencia artificial como principal driver de crecimiento.

Durante 2025, obtuvo una rentabilidad del +17,8%.

Respecto al **contexto macroeconómico** nos encontramos con una política monetaria restrictiva: los bancos centrales, incluida la Reserva Federal, mantuvieron tipos de interés elevados durante gran parte del año, aunque con expectativas crecientes de recortes hacia finales de 2025 y en 2026.

La **inestabilidad y tensión geopolítica**, unido a los aranceles y la guerra comercial ha aumentado la incertidumbre.

El regreso de los activos refugio, el oro. En este contexto, el metal noble volvió a posicionarse como el principal activo de refugio.

Los precios de los metales preciosos registraron subidas históricas, con el oro superando los \$4 500 por onza a cierre de año y liderando uno de sus mejores desempeños desde 1979.

Tanto la depreciación del dólar, las expectativas de recortes de tipos como las tensiones geopolíticas han impulsado esta demanda.

Las **valoraciones son muy estrictas** en ciertos sectores, conformándose burbujas en nichos específicos.

Las valoraciones en renta variable han sido elevadas, especialmente en **sectores vinculados con la IA** donde el optimismo por el crecimiento futuro se ha traducido en múltiplos altos y cierto riesgo de sobrevaloración.

Además, segmentos como **Private Capital** han mostrado dinámicas propias de mercados con exceso de liquidez.

En este escenario, **la renta fija ha recuperado protagonismo** dentro de las carteras:

Con tipos de interés altos, los bonos a largo plazo han ofrecido rendimientos atractivos. Bonos de largo vencimiento, duración y convexidad pueden seguir ofreciendo gran rentabilidad en el futuro: diversificando y reduciendo el riesgo de las carteras, favorecido por la política monetaria.

Empresa de la semana:

Última semana del 2025, y en FECEMUZ BOLSA no esperamos al primer día del año nuevo para hacer nuestra lista de deseos, creemos en el *Learning by doing*. Así llega esta pequeña iniciativa donde os traeremos semanalmente alguna cotizada que consideremos de interés.

RESMED (NYSE: RMD):

Catalizadores

1. **Mejora de la adherencia a CPAP vía digitalización:** el despliegue de soluciones de software/IA (myAir, Smart Comfort, connected care) puede elevar la adherencia temprana a la terapia, impulsando ventas recurrentes de dispositivos, consumibles y servicios.
2. **Normalización del mercado post-Philips:** la estabilización del entorno competitivo y la recuperación estructural de la demanda de diagnóstico y tratamiento de apnea del sueño siguen siendo un viento de cola para crecimiento de volúmenes en EE. UU. y Europa.
3. **Expansión de márgenes operativos:** el mix más favorable (software, servicios, eficiencia industrial) y el apalancamiento operativo sobre mayores volúmenes permiten potencial de expansión de márgenes en próximos ejercicios.

Riesgos

1. **Riesgo regulatorio y de reembolso:** cambios en criterios de cobertura de seguros o retrasos regulatorios podrían afectar la adopción de nuevos dispositivos y limitar el crecimiento en mercados clave.
2. **Presión competitiva y tecnológica:** entrada agresiva de competidores o disrupciones tecnológicas que reduzcan la diferenciación de ResMed en hardware y software.
3. **Sensibilidad a gasto sanitario y ciclo macro:** aunque defensivo, un entorno de mayor presión presupuestaria en sistemas sanitarios o ajustes de costes por parte de pagadores podría afectar precios y ritmo de crecimiento.

Principales Índices

Breve explicación de los índices

Índice de 500 grandes compañías de EE. UU., **ponderado por capitalización bursátil ajustada por free-float** y mantenido con un **divisor** para neutralizar el efecto de acciones corporativas.

Índice bursátil que sigue la evolución de las mayores empresas cotizadas en la Bolsa de Hong Kong; **la selección considera capitalización, volumen negociado y representación sectorial**.

Recoge 50 *blue chips* de mayor valor de la eurozona; es un índice **ponderado por capitalización** (ajustada por “free float”), con límite de peso por valor (10%), y sirve como subyacente de numerosos derivados y ETFs.

Índice de referencia español (índice de precios) formado por 35 valores líquidos, **ponderado por capitalización bursátil ajustada por capital flotante** (cap-weighted) y calculado en tiempo real.

EVOLUCIÓN 12 MESES

SP 500



HANG SENG



EUROSTOXX 50



IBEX 35



Macroeconomía (Divisas)

¿Por qué nos deben importar?

Principal cruce global y “termómetro” del diferencial de tipos y crecimiento entre EE. UU. y la Eurozona; condiciona inflación importada, márgenes de exportadoras y flujos hacia activos europeos.

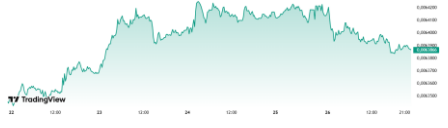
Divisa clave para el **“carry trade”** y para medir el tono de la política del BoJ; mueve costes de cobertura, afecta a exportadoras japonesas y suele reaccionar fuerte en episodios de aversión al riesgo.

EVOLUCIÓN 5 DÍAS

EUR/USD



JPY/ USD



DISCLAIMER

El presente informe ha sido elaborado por **FECEMUZ Bolsa Club Universitario** con fines **exclusivamente informativos y formativos**. La información contenida en este documento no constituye, ni debe interpretarse en ningún caso, como una recomendación personalizada de inversión, asesoramiento financiero, legal o fiscal, ni como una oferta o solicitud para la compra o venta de instrumentos financieros.

Las opiniones, estimaciones y proyecciones reflejan la valoración del equipo de análisis en la fecha de elaboración del informe y están sujetas a cambios sin previo aviso. Si bien la información utilizada se considera procedente de fuentes fiables y públicas, **FECEMUZ Bolsa Club Universitario no garantiza su exactitud, integridad o actualización**, y declina cualquier responsabilidad por errores u omisiones que pudieran producirse.

Las inversiones en mercados financieros implican riesgos, incluida la posible pérdida total o parcial del capital invertido. Los resultados pasados no constituyen garantía de rendimientos futuros. Cada inversor debe realizar su propio análisis y, en su caso, consultar con un asesor financiero profesional antes de tomar cualquier decisión de inversión.

Este documento no puede ser reproducido, distribuido o divulgado, total o parcialmente, sin la autorización expresa de **FECEMUZ Bolsa Club Universitario**.