

# CoreCapital A.V.

*Asset Management & Private Banking*

**Informe anual 2025 y perspectivas 2026**

## Índice:

1. Resumen Macro

2. Renta Fija

3. Renta Variable

4. Divisas

5. Materias Primas



# Resumen Macro 2025-2026

1.

2025 ha sido un año de crecimiento moderado y normalización macroeconómica, en un contexto marcado por la desaceleración de la inflación. El año estuvo acompañado de factores de incertidumbre, como el cierre parcial del Gobierno en EE. UU., los movimientos arancelarios derivados de las tensiones comerciales entre EE. UU. y China, con el famoso “Liberation Day” y los conflictos bélicos en Ucrania y Oriente Medio. A pesar de ello, los consumidores se mantuvieron confiados y los mercados financieros mostraron un comportamiento positivo, apoyados por el giro gradual de la política monetaria.

## 1.1 Inflación 2025

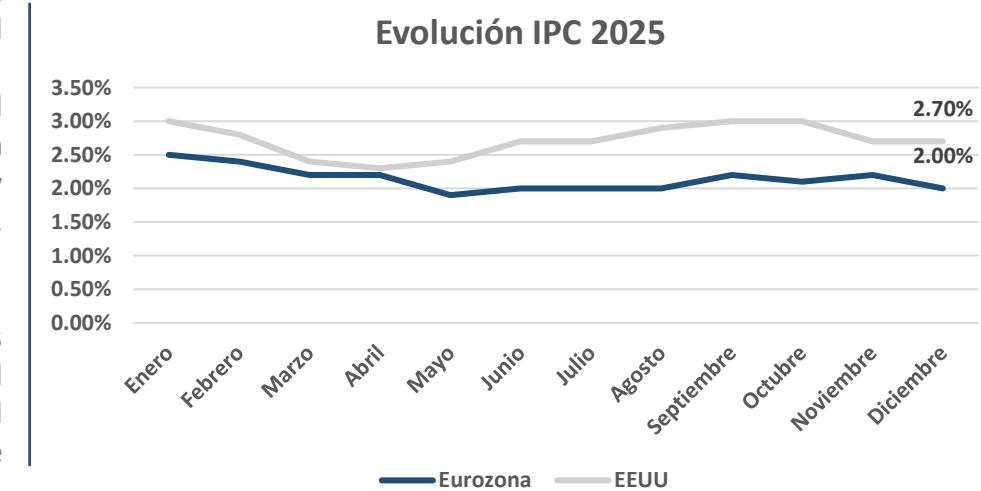
La **inflación** durante 2025 se ha ido moderando progresivamente, aunque después de verano la mayoría de las economías desarrolladas han sufrido algún repunte, lo que ha provocado que los bancos centrales reduzcan la velocidad de bajadas de tipos de interés o incluso en algún caso las frenen.

En la **Unión Europea**, la inflación mostró una clara moderación a lo largo de 2025. La eurozona comenzó el año con un IPCA del 2,5%, que fue reduciéndose de forma gradual hasta situarse en el 2% en agosto, nivel que se mantuvo en diciembre y que coincide con el objetivo del BCE.

En el caso de España, la inflación se movió durante el año en torno al 3%, cerrando diciembre en el 2,9%. Francia, por su parte, presentó una evolución más contenida, con un IPC cercano al 1%. Esta dinámica refleja el impacto de la política monetaria restrictiva del BCE en la primera mitad del año y su posterior fase de pausa durante la segunda mitad de 2025. Por el lado de la inflación subyacente, ha bajado del 2,7% de Diciembre 2024 al 2,3% actual.

Por la parte de **USA**, se moderó durante la primera mitad del año, descendiendo desde niveles cercanos al 3%, hasta mínimos en primavera del 2,3%. Durante verano repunte de manera gradual hasta el dato de diciembre, mismo que el de Noviembre, un 2,7%. La inflación subyacente durante el año ha pasado del 3,2% de Diciembre de 2024 hasta el 2,6% publicado este pasado mes de Diciembre.

En cuanto a la política monetaria, los principales **bancos centrales** han adoptado políticas más flexibles para estimular sus economías. La Fed implementó tres recortes de tipos en 2025, reduciendo el rango de los fondos federales desde el 4,25–4,50% al 3,50–3,75%, en los meses de septiembre octubre y diciembre, marcando un giro hacia una postura más acomodaticia en respuesta a la evolución de la economía. En Europa las bajadas vinieron antes, con el primer recorte de 25 pb en febrero, seguido de sendos recortes de 25 pb en marzo, abril y junio. Durante la segunda mitad del año el BCE se ha mantenido en una posición de espera, con la inflación estable en torno al 2%, dejando la tasa de depósito en el 2%.



## 1.2. Conflictos Globales durante 2025

Los conflictos geopolíticos han continuado marcando la agenda internacional en 2025, generando incertidumbre en los mercados y presionando los precios de las materias primas y energía.

En **Ucrania**, la guerra con Rusia ha seguido sin resolverse, aunque este año se intensificaron esfuerzos diplomáticos para acercar posiciones. Las delegaciones de Estados Unidos y Ucrania han mantenido rondas de negociaciones con propuestas de marco de paz respaldadas por Washington y Europa, si bien persisten desacuerdos sobre territorios disputados y garantías de seguridad para Kiev, y las hostilidades siguen activas en varios frentes.

En **Siria**, los enfrentamientos entre el régimen de Bashar al-Ásad, grupos rebeldes y fuerzas kurdas han recrudecido este año, mientras Turquía intensifica sus operaciones contra milicias kurdas en el norte. La crisis humanitaria se agrava, con millones de desplazados y escasa ayuda internacional debido a la fragmentación del apoyo político global.

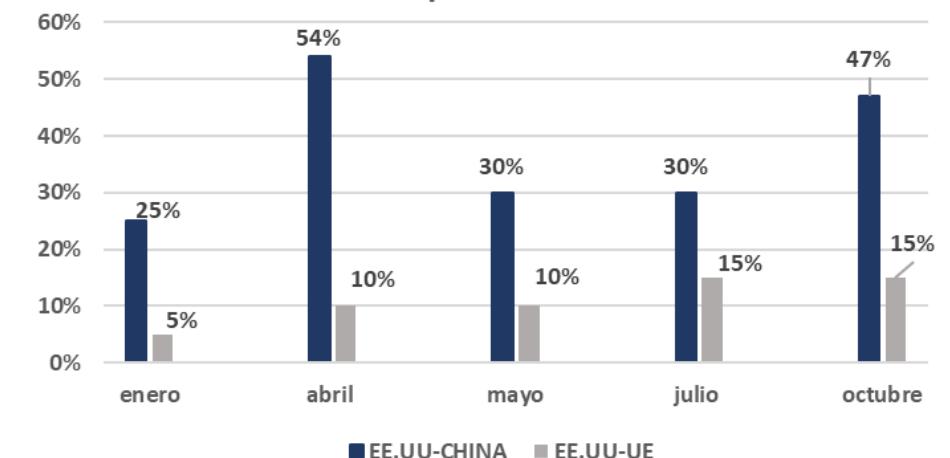
En **Oriente Próximo**, el enfrentamiento entre Israel y Gaza se ha intensificado tras los ataques de Hamás de 2023. Las operaciones militares israelíes han dejado miles de víctimas en Gaza, mientras las tensiones regionales aumentan con el respaldo iraní a grupos de Chiitas en el área, lo que provoca aún más inestabilidad a la zona, y esto se ha trasladado a los mercados energéticos, que han visto como aumenta la volatilidad, y a una nueva crisis humanitaria.

## 1.3. Guerra arancelaria

En 2025, Estados Unidos reactivó una fuerte guerra arancelaria que marcó el clima económico internacional, iniciada simbólicamente con el llamado Liberation Day, una jornada en la que el gobierno anunció nuevos aranceles para proteger su industria y presionar a sus socios comerciales. La medida generó roces inmediatos con México y Canadá, dos aliados clave, dando lugar a cruces de declaraciones, amenazas de represalias y ajustes en el comercio fronterizo.

Las tensiones también se extendieron a Europa, afectando a productos emblemáticos y enfriando las relaciones transatlánticas, mientras que con China el conflicto alcanzó mayor escala, con aranceles mutuos, incertidumbre en los mercados y preocupación por el impacto en la economía global. El año quedó así definido por un pulso comercial constante, con consecuencias visibles en precios, exportaciones y estabilidad internacional.

**Evolución política arancelaria**



## 1.3. Perspectivas 2026

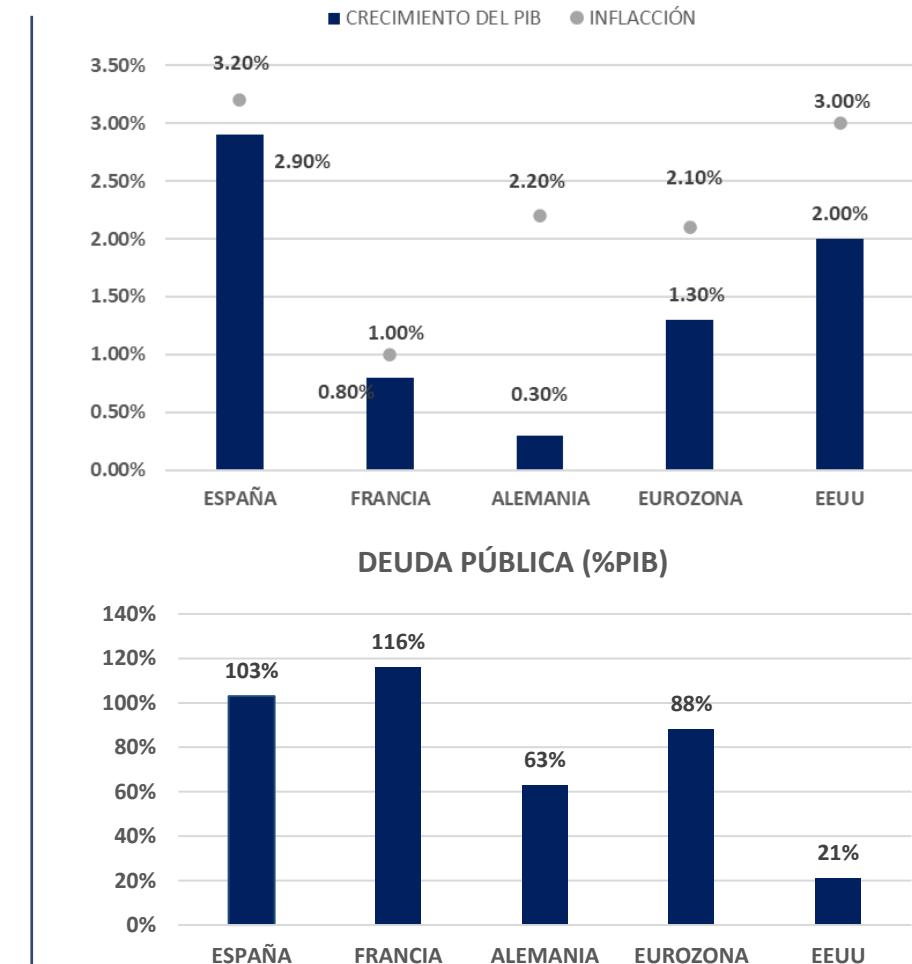
Para el año 2026 seguimos pensando que la **inflación, las tarifas y el crecimiento** seguirán siendo el principal catalizador para los mercados.

En **EEUU** la inflación sigue manteniéndose en niveles elevados, junto con un crecimiento del PIB leve, lo que hace que la reserva federal tenga limitada las bajadas de tipos. Esto puede provocar una leve recesión en los datos macro de EEUU, ya que el empleo, los aranceles y otros factores pueden lastrar el crecimiento económico para el año que viene. Por eso creemos que no se producirá más de una o dos bajadas para el año que viene si la situación no cambia, dejando el tipo entorno al 3,25%-3,50%.

Por la parte de **Europa**, no esperamos que el BCE realice ninguna bajada más si el escenario no cambia, ya que el principal objetivo de mantener la inflación sobre el 2% está más o menos conseguido, terminando el año sobre el 2,3%. Además, tendría herramientas para bajar aún más los tipos si los datos macroeconómicos empezasen a salir flojos.

En **Reino Unido** ven como los datos de inflación parecen que se están moderando, lo que podría provocar una normalización de la política monetaria con bajadas de tipos, y esto a su vez ayudaría a dinamizar la economía ante un posible descenso de la actividad, por eso para este año pensamos que bajarán los tipos dos veces hasta dejar el tipo de intereses sobre el 3%.

También otro factor a tener en cuenta sería el **alto nivel de endeudamiento** que están cogiendo los países desarrollados, con los niveles más altos de la historia. Esto, se traduce a unos costes de mantenimiento de la deuda mucho más elevados y una posible agitación política, que llevaría a un aumento de los extremos políticos y un malestar, ya sea a través de un aumento de los impuestos o de un recorte del gasto público (como pasó en Francia).





Renta Fija 2025-2026

2.



CoreCapital A.V.  
Asset Management & Private Banking

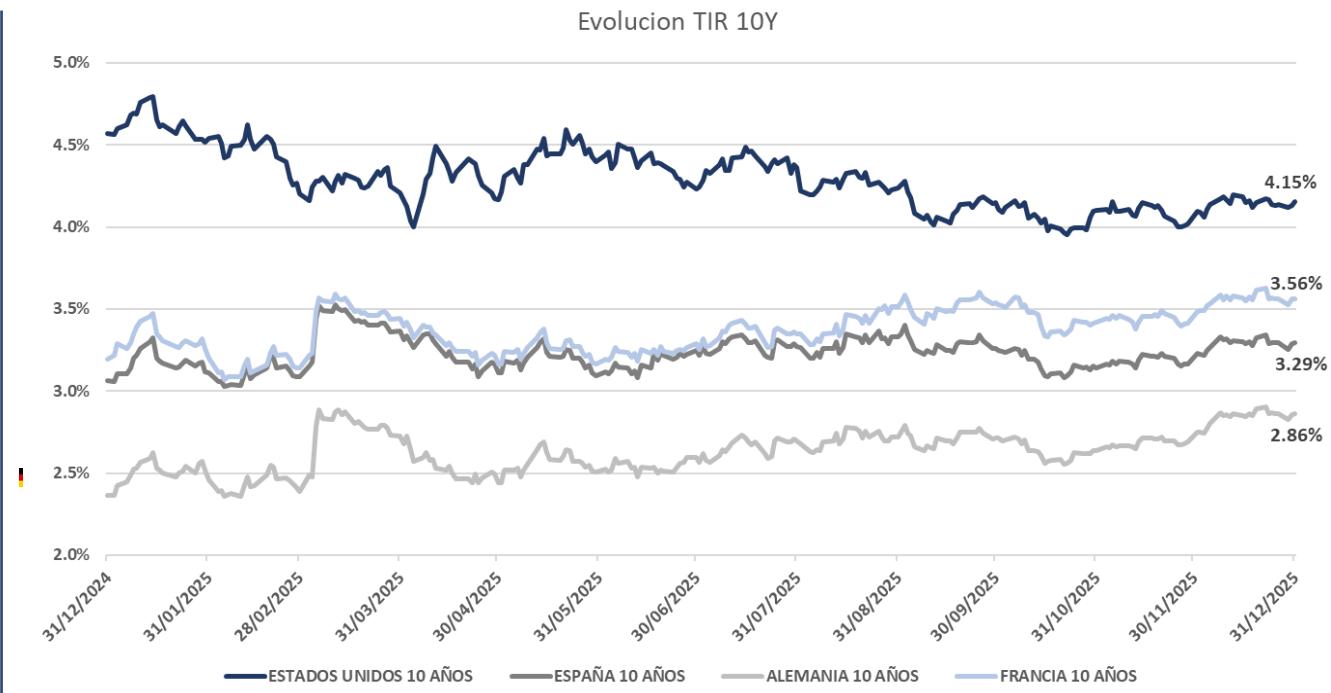
### 2.1. Resumen 2025

Desde comienzos del año, las tasas internas de retorno (TIR) de los principales bonos soberanos han mostrado variaciones significativas. En Estados Unidos, el bono a 2 años comenzaba en el 3,8% de TIR, descendiendo aproximadamente hasta el 3,5% en diciembre, reflejando los ajustes en la política monetaria por parte de la Reserva Federal, mientras que el 10 años arrancó con una TIR del 5,572%, si bien en diciembre se había reducido a alrededor del 4,15%, indicando una percepción de menor riesgo a largo plazo y expectativas de inflación más controladas de lo anticipado a principios de año. Por ello las TIRs a 10 años acaban el año por debajo de como comenzaron, ya que se han materializado más bajadas de tipos de las que el mercado descontaba inicialmente para todo 2025.

En Europa, a diferencia de EE. UU., el comportamiento de las TIR estuvo más condicionado por factores fiscales y de oferta de deuda que por la política monetaria. El bono alemán a 10 años, referente de la zona, comenzó el año con una rentabilidad del 2,36% y ha terminado diciembre rondando el 2,86%. Esa subida refleja las preocupaciones por los déficits fiscales, el mayor gasto de los gobiernos y que el Banco Central Europeo ha sido menos blando de lo esperado, todo en un entorno donde la inflación ha vuelto a acelerarse levemente y ha habido una ola de ventas generalizada en los bonos a nivel mundial.

En Francia, el bono a 10 años comenzó con una TIR cercana al 3,2%, mientras que cierra diciembre en el 3,56%, sugiriendo una percepción de riesgo mayor y expectativas inflacionarias elevadas, en un contexto de incertidumbre política y volatilidad presupuestaria en el país.

En España, el bono a 10 años mostró mayor volatilidad durante el año, con fluctuaciones que incluyeron un suelo cerca del 1,5% en febrero y un techo alrededor del 3,6% en agosto, cerrando en torno al 3,29%.



### 2.2. Perspectivas 2026

Para el año 2026 seguimos apostando por las **duraciones cortas y medias**, ya que los escenarios de bajadas de tipos de interés están bastante limitados en los países desarrollados, y, además, los largos plazos ya creemos que están en valor, como ha venido pasando durante todo el 2025, donde lo único que han ganado los bonos con más duración han sido el propio interés del bono, y no en precio como era de esperar frente a las bajadas de tipos que hemos visto durante 2025.

Por este motivo, seguimos apostando a mantener las **duraciones** de las carteras sobre los 2-3 años, con la idea de coger algo más de duración cuando los diferenciales de crédito mejoren, la curva de interés empiece a ganar pendiente y este mejor recompensado los largos plazos el binomio rentabilidad-riesgo.

De manera general, seguimos apostando por **crédito frente a gobiernos**, sobre todo en la parte de mercados desarrollados, ya que los índices de CDS siguen en mínimos de los últimos 5 años. Aunque hay que ser selectivos y seguir la evolución de la macro, ya que una caída de los datos macro podría traducirse en un repunte de la tasa de default y lastrar a los bonos con peor calidad y más duración.

Por la parte de renta fija emergente, la bajada de tipos por parte de la FED durante el año y el debilitamiento del dólar, pueden ser un viento de cola para los mercados de renta fija emergente, ya que la deuda de las compañías es más manejable y, por ende, la situación financiera mejora y esto produzca una mejora en el rating crediticio que se trasmitiría a los precios de los bonos de estas compañías. En estos mercados seguimos apostando por gobiernos y crédito IG; ya que las tasas de default están en mínimos y cualquier evento macro o incluso geopolítico podría hacer que estas mismas tasas aumentaran, haciendo que la parte con más riesgo (HY) cayera en precio.

Por resumir, al no pensar que habrá mas de una o dos bajadas en USA y ninguna en Europa, seguimos manteniendo las duraciones de las carteras para este 2026 sobre el 2,5 años, ya que como se ha comentado no creemos que las partes largas de las curvas de tipos este recogiendo el riesgo real, y un poco más enfocados en el segmento de IG que de HY de manera general, aunque siendo selectivos con los valores o fondos.





Renta Variable 2025-2026

3.



CoreCapital A.V.  
Asset Management & Private Banking

#### 3.1. Resumen 2025

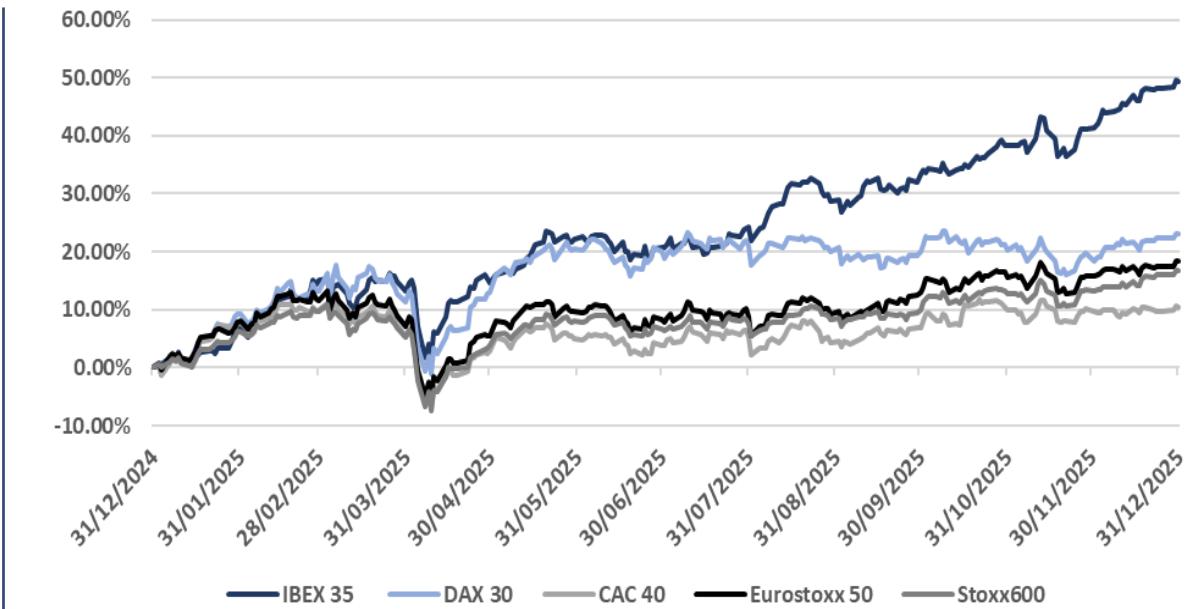
La renta variable durante 2025 ha tenido un buen comportamiento en su conjunto, subiendo en la mayoría de las regiones, impulsada por el avance sostenido de la inteligencia artificial, el buen desempeño del value en Europa, unos resultados corporativos sólidos en las grandes compañías tecnológicas y un crecimiento económico global resiliente pese a las tensiones geopolíticas y comerciales.

##### 3.1.1. Europa

Los principales índices bursátiles europeos han mostrado una tendencia alcista sólida durante 2025, impulsados por diversos factores como el impulso de la inteligencia artificial, la fortaleza del sector bancario y defensa, y una recuperación económica resiliente en la eurozona. El Eurostoxx 50 ha experimentado un crecimiento notable, alcanzándose niveles en torno a los 5.700 puntos a mediados de diciembre, consolidando ganancias anuales del 18,39% y acercándose a máximos históricos recientes. Este avance se atribuye al avance sostenido en tecnología y resultados corporativos sólidos, pese a tensiones geopolíticas.

En Alemania, el DAX ha conseguido alcanzar y mantener niveles por encima de los 24.000 puntos, cerrando Diciembre con una revalorización del 23%, impulsado por la fortaleza del sector defensa, industrial y financiero y la recuperación global que ha favorecido a las empresas alemanas orientadas a la exportación.

El selectivo Ibex 35 cierra en cabeza, experimentando una subida extraordinaria durante 2025, superando por primera vez los 17.000 puntos y registrando ganancias anuales superiores al 45%, motivado principalmente por el fuerte desempeño del sector bancario ante tasas de interés estables, el aumento en inversiones en defensa a nivel europeo y un mayor apetito por el riesgo periférico.



Por su parte, el CAC 40 francés ha sido el más rezagado entre los principales índices europeos, con ganancias anuales en torno al 11-12% y niveles de 8.150 puntos cerrando diciembre, impulsado por la fortaleza del sector lujo e industrial, aunque lastrado por las persistentes incertidumbres políticas internas, mientras que en Italia, el FTSE MIB ha sido uno de los índices más destacados de Europa, superando los 44.000 puntos y acumulando subidas superiores al 28% en el año.

#### 3.1.2. USA

A lo largo del año, los principales índices bursátiles de Wall Street han registrado un crecimiento sólido y múltiples récords históricos, impulsado por el avance de la IA, y recortes de tasas de interés, aunque con momentos de elevada volatilidad generada por las tensiones comerciales, y miedos de burbuja.

El índice S&P 500 ha registrado un rendimiento sólido, con un crecimiento acumulado de alrededor del 16% hasta finales de año, impulsado en gran medida por el fuerte desempeño de los sectores de comunicación y tecnología, beneficiados por la continua expansión en inteligencia artificial y servicios digitales. Ha alcanzado niveles cercanos a los 6.850 puntos a finales de diciembre, reflejando una recuperación significativa desde los mínimos post-pandemia. El Dow Jones Industrial ha mantenido una tendencia alcista moderada, superando los 48.000 puntos en varios momentos del año y cerrando por encima de ese nivel, lo que demuestra la resiliencia de la economía estadounidense ante recortes de tasas de interés por parte de la Fed. El Nasdaq Composite, dominado por compañías tecnológicas, ha mostrado un crecimiento robusto, aunque con volatilidad reciente por tomas de beneficios en acciones de IA, alcanzando máximos históricos superiores a los 23.500 puntos.

Por su parte, el Russell 2000, que agrupa a pequeñas capitalizaciones, ha mostrado un desempeño más destacado en ciertos períodos, beneficiado por expectativas de desregulación y recortes fiscales que favorecen a empresas domésticas, aunque con mayor sensibilidad a la volatilidad.

A lo largo del año, los principales índices de Wall Street han reflejado optimismo por las políticas de desregulación y recortes fiscales implementados bajo la administración Trump, junto con reducciones en las tasas de interés, estimulando la inversión corporativa y el apetito por el riesgo en un contexto de enfriamiento moderado del mercado laboral.

En términos de economía real, ha mostrado resiliencia impulsada por fuertes inversiones en inteligencia artificial y tecnología, con un crecimiento del PIB sólido que ha sostenido la confianza de los inversores, aunque algunos analistas advierten sobre valoraciones elevadas en los mercados bursátiles que podrían limitar el rendimiento a largo plazo.



#### 3.1.3. Emergente

##### - Latinoamérica

El comportamiento de los principales índices de Latinoamérica ha sido mayoritariamente positivo en 2025. El Ibovespa de **Brasil** cierra el año con una subida cercana al 35%, beneficiado por un rally sostenido en **commodities**, entradas de capital extranjero y expectativas de recortes en las tasas de interés, aunque persisten preocupaciones por la incertidumbre fiscal bajo el gobierno de Lula y tensiones comerciales con la administración Trump que han presionado la divisa nacional.

El IPC de **México**, o S&P/BMV IPC, también ha terminado el año con una subida cercana al 25%, gracias sobre todo al aumento de empresas extranjeras instalando fábricas en el país para estar más cerca de Estados Unidos, un peso que se mantuvo bastante estable durante buena parte del año y una mayor integración comercial con el vecino del norte. Eso sí, no faltó volatilidad por la incertidumbre política al inicio de la presidencia de Sheinbaum y las amenazas de aranceles que pusieron nervioso al mercado en algunos momentos.

Por último, tendríamos el Merval de **Argentina**, que, tras dos años de las reformas de Javier Milei como presidente, termina con un alza moderada del alrededor del 20%, en un contexto en el que ha logrado reducir drásticamente la inflación a niveles mensuales por debajo del 2%, uno de los logros más destacados, aunque el crecimiento económico ha sido desigual y la pobreza aún afecta a amplios sectores pese a mejoras recientes.

##### - Asia

En **China**, el Hang Seng China Enterprises Index ha mostrado un rendimiento muy positivo a lo largo de 2025. Este desempeño ha estado influenciado por la política económica del país, con medidas de estímulo fiscal y monetario por parte del gobierno que han impulsado la confianza de los inversores, consiguiendo terminar con subidas cercanas al 30%, tras varios años complicados de caídas y recuperación lenta.

Por parte del Nikkei de **Japón**, el año ha sido marcado por una tendencia alcista sostenida, superando ampliamente los 40.000 puntos en varios momentos y alcanzando niveles cercanos a los 50.000 puntos hacia finales de año, reflejando un máximo histórico renovado. Sin embargo, ha experimentado episodios de volatilidad significativa, con caídas puntuales atribuibles a ajustes en la política monetaria del Banco de Japón, tensiones comerciales globales y fluctuaciones en el yen. Las intervenciones del Banco de Japón y un entorno de mayor apetito por riesgo han apoyado el comportamiento del índice, que ha conseguido cerrar el año con una subida aproximada del 26%, en un contexto marcado por la llegada al poder de la nueva primera ministra Sanae Takaichi, la primera mujer en el cargo, quien ha impulsado políticas de continuidad económica y mayor énfasis en la seguridad nacional.

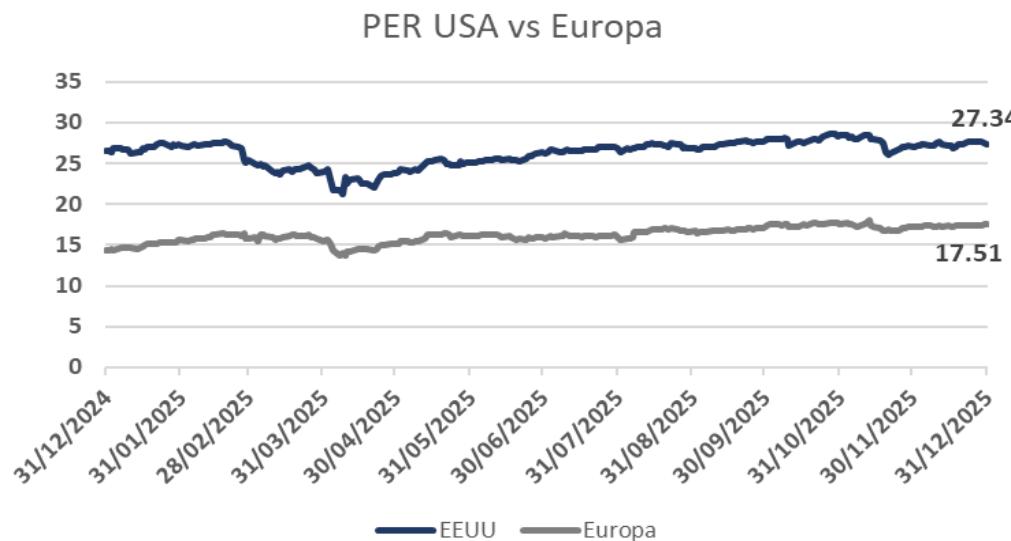
#### 3.2. Perspectivas 2026

En la parte de **renta variable** empezamos el año 2026 de manera neutral, con ligero pesimismo en general y en especial es estados unidos por las altas valoraciones que presenta en comparación con los índices europeos, en especial la parte de tecnología e IA. Estas altas valoraciones en general de las bolsas puede que sea más por unas expectativas demasiado optimistas que por una burbuja como tal.

En **EEUU** el índice **SP500** esta con un **PER** bastante **elevado**, rozando las 26 veces, pero si coges los beneficios futuros estaría sobre los 22 veces aproximadamente. Aquí el problema vendría como se ha comentado en otras ocasiones, si los beneficios son positivos, pero no cumplen con las expectativas podría haber caídas como castigo. Si bien es cierto que las bajadas de tipo de intereses ayudan a la cotización de estas empresas, pensamos que gran parte de ese escenario ya está recogido en el precio actual.

Fuera de este sector de tecnología, los precios son algo más razonables, pero un evento externo o una desaceleración en la velocidad de crecimiento podría traer caídas en los índices americanos.

En la parte de **Europa** somos algo más positivos, ya que las valoraciones están bastante mas ajustadas, con un PER actual sobre el 16,5 y un PER estimado de 14,3 para 2026. Esto tendría que darse por un aumento de las ventas de las empresas y que el tema arancelario con EEUU y el problema de los gobiernos con ciertos países de la UE no lastren la economía de esta.



Por lo anteriormente comentado, estamos **cautos para la renta variable** en su conjunto para 2026, teniendo la misma exposición en USA que en Europa, ya que en términos de valoración es mas atractivo Europa, no vemos un escenario con EEUU cayendo y EU subiendo con fuerza. Además, creemos que los eventos geopolíticos como las guerras, los aranceles o la desaceleración de la economía van a traer turbulencias a los mercados y que estos puedan sufrir correcciones, escenario que se valoraría para ampliar la exposición de las carteras si las caídas no son producidas por una razón económica.

También apostamos para este año favorecer los sectores mas defensivos, como el de utilities ( si bien es cierto que han "corrido" ya bastante", o fondos con un sesgo mas claro a value o Deep value, buscando empresas que tengan unos fundamentales sólidos y que, en caso de correcciones de las bolsas, estos mismos fundamentales les ayuden a mantener las valoraciones.



Materias Primas 2025-2026

4.



CoreCapital A.V.  
Asset Management & Private Banking

### 4.1. Resumen 2025

En 2025, el mercado del petróleo ha estado marcado por una clara tendencia bajista, con **el Brent** cerrando el año en torno a los 59–60 USD por barril, lo que supone una caída anual cercana al 20% respecto a 2024. El **WTI** ha seguido una evolución similar, reflejando un contexto de exceso de oferta y menor dinamismo de la demanda global. La presión a la baja sobre los precios ha venido principalmente por una mayor producción, tanto de la OPEP+ como de Estados Unidos, junto con una demanda más débil de lo esperado, especialmente en las principales economías desarrolladas. A ello se han sumado las **tensiones comerciales**, política arancelaria y un entorno macroeconómico menos favorable, que han limitado las expectativas de consumo energético. Por su parte, **las tensiones geopolíticas** y las sanciones a países productores no han sido suficientes para sostener los precios en niveles elevados, generando únicamente episodios puntuales de volatilidad.

En 2025, el **oro** ha tenido un comportamiento muy positivo, alcanzando máximos históricos por encima de los 4.000 USD por onza y cerrando el año en torno a los 4.350 USD, con una fuerte subida anual. Esta evolución se ha visto apoyada por la incertidumbre geopolítica, las tensiones comerciales y la debilidad del dólar. Además, la **fuerte demanda de los bancos centrales** y de países como China e India ha reforzado el interés por el oro.

Por su parte, la **plata** ha tenido una evolución muy positiva, superando al oro y alcanzando máximos históricos, con el precio cerrando el año en torno a los 66 USD por onza. Su comportamiento ha estado impulsado por su doble carácter, como activo refugio y como metal industrial, especialmente ligado a sectores como la energía solar y la electrónica. A ello se han sumado un entorno de tipos de interés más bajos, la debilidad del dólar y ciertas limitaciones en la oferta minera, que han reforzado las presiones alcistas.

En Estados Unidos, el gas natural tuvo un año mayormente lateral. El precio cerró muy cerca del nivel con el que terminó 2024, con subidas y bajadas durante el año pero sin un cambio fuerte en el balance anual. La alta producción y los inventarios cómodos compensaron el aumento de la demanda y de las exportaciones de GNL, lo que dejó un desempeño anual prácticamente plano, con variaciones pequeñas en términos porcentuales. En Europa, en cambio, el performance sí fue claramente negativo. El gas TTF cerró 2025 bastante por debajo del nivel de cierre de 2024, con una caída anual aproximada del 30–40 %, impulsada por mayores importaciones de GNL, menor tensión en el suministro y una demanda más contenida. El resultado fue un descenso sostenido de precios a lo largo del año.



### 4.2. Perspectivas 2026

Para este 2026 esperamos que las commodities sean un valor a tener en cuenta, ya que la **inflación** y la gran cantidad de dinero en circulación a provocado que muchas materias primas sufran grandes subidas, como el oro o la plata, ya que al haber tanta masa monetaria en circulación, realmente lo que **esta perdiendo valor es el dinero**, no subiendo los activos. Caso particular sería el **petróleo**, con un presidente de EEUU que ha invadido Venezuela para, entre otros motivos, tener acceso a las reservas que este país poseía.

Como se puede observar en el grafico de la derecha, solo los 6 primeros países exportadores de petróleo representan más de la mitad de todas las exportaciones, por lo que es un mercado bastante dependiente de los conflictos que estos países puedan tener, así como a la situación económica de estos. Por lo que un evento político o militar produciría una bajada importante en la producción y como consecuencia un aumento del precio del barril.

Por ello somos cautos a la hora de posicionarnos en una dirección, pero caídas que dejen el precio del barril **del WTI por debajo de 58 USD** lo veríamos como una **oportunidad** para coger posición, ya que entendemos que a medio-largo plazo acabaría recuperando los niveles de 70-80 USD el barril.

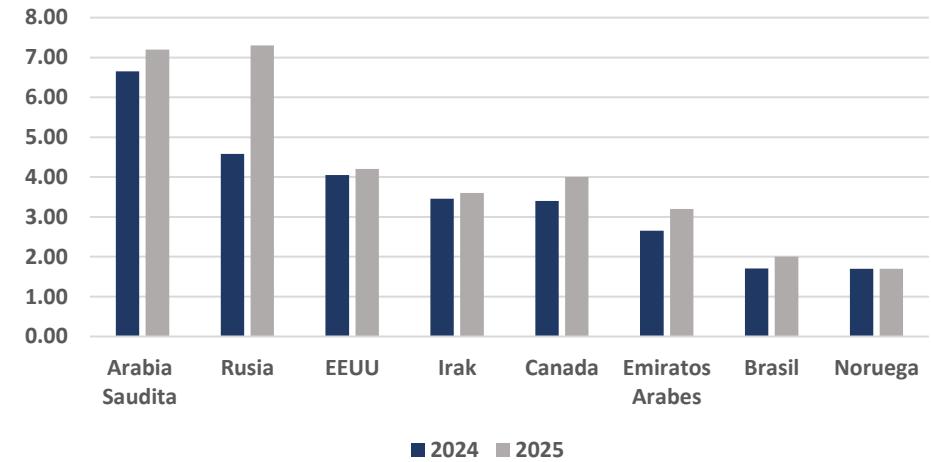
Para el resto de **materias primas**, dependerá de cada una su expectativa de retorno, pero por hablar de algunas:

**-Gas:** Durante 2025 el gas natural ha tenido bastante volatilidad, pero ha terminado mas o menos en los rangos que empezó, a 3,20, aunque por el camino a llegado a sobre pasar los 5 USD el futuro por MMBtu. Creemos que para este año que el gas seguirá con esta volatilidad impulsada por los conflictos geopolíticos, aunque si la tensión entre EEUU y Rusia se rebaja, podríamos ver un abaratamiento del gas hasta la zona del 2-2,3 USD.

**-Oro:** El oro sigue en máximos históricos, ayudado por la inflación especialmente en EEUU. Pensamos que podría seguir subiendo el precio de la cotización, aunque en menor medida de lo que hemos visto durante 2025, y podría llegar a tocar los 5,000 USD, un 10% más.

**-Plata:** La plata parecía en un principio de año que se quedaría rezagada frente al oro, perdiendo esa alta correlación que han tenido históricamente, pero el impulso de la IA y la importancia de este material en los componentes eléctricos, creemos que podría seguir subiendo, recuperando esta diferencia que tenía con el oro.

Comparativa anual Exportaciones de Petróleo  
millones de barriles/día





Divisas 2025-2026

5.

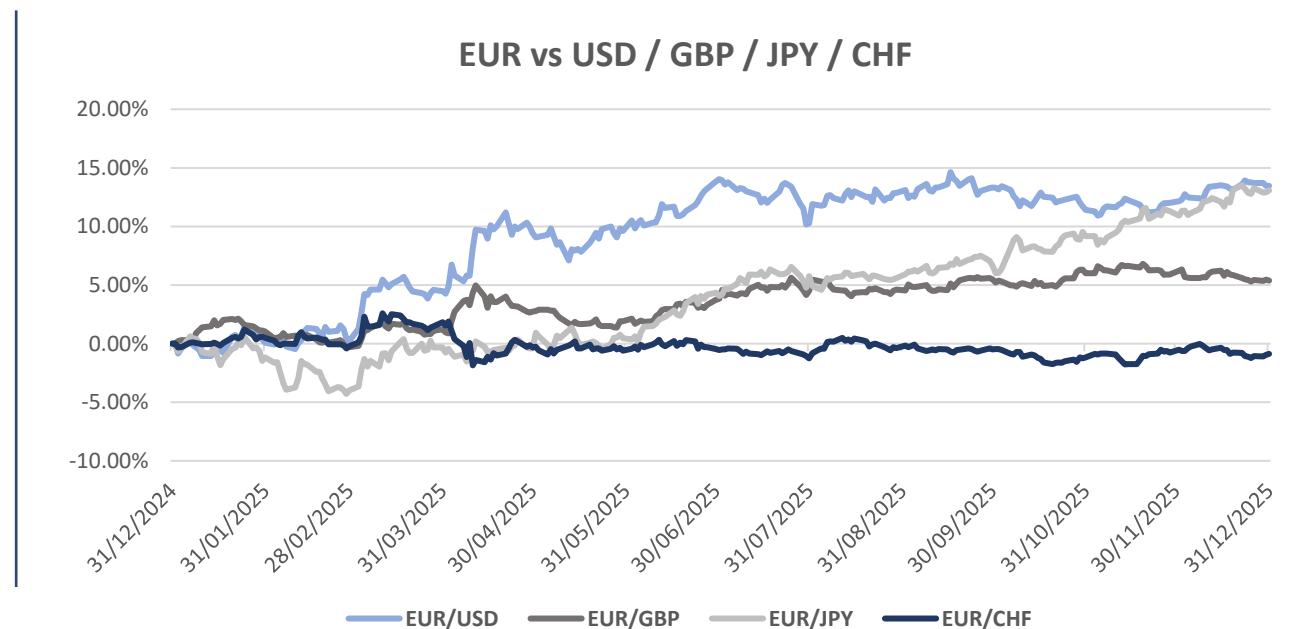
 CoreCapital A.V.  
Asset Management & Private Banking

### 5.1. Resumen 2025

Durante 2025, el **dólar** mantuvo una trayectoria descendente constante, consolidando su peor desempeño anual desde 2017 con una caída acumulada del 9,4% en el índice DXY. Este comportamiento se debió principalmente al giro en la política monetaria de la Reserva Federal, que ejecutó sucesivos recortes de tipos ante la moderación del crecimiento económico y el enfriamiento del mercado laboral en EE. UU.

La **libra** se debilitó frente al euro, registrando su primera caída anual desde 2022. Tras comenzar el año en niveles elevados, la divisa británica se vio presionada por el giro hacia una política monetaria más acomodaticia del Banco de Inglaterra y por el aumento de la incertidumbre fiscal.

En el gráfico de la derecha podemos observar el comportamiento del euro frente a otras cuatro divisas principales a lo largo de 2025. Durante el año, el euro se fortaleció de forma clara frente al **dólar** estadounidense y el **yen japonés**, con revalorizaciones superiores al 13%, apoyado principalmente por la debilidad del dólar tras los recortes de tipos de la Reserva Federal y por la continuidad de la política monetaria muy expansiva del Banco de Japón, que mantuvo presionada a su divisa. Frente a la **libra esterlina**, el euro también avanzó, en un contexto marcado por incertidumbres fiscales, crecimiento débil y dudas sobre la política monetaria en el Reino Unido, lo que limitó el atractivo de la libra. En cambio, el **franco suizo** fue la única divisa principal frente a la que el euro se depreció ligeramente durante el año, reflejando su tradicional papel como activo refugio, especialmente en un entorno de mayor ruido geopolítico y episodios de aversión al riesgo.



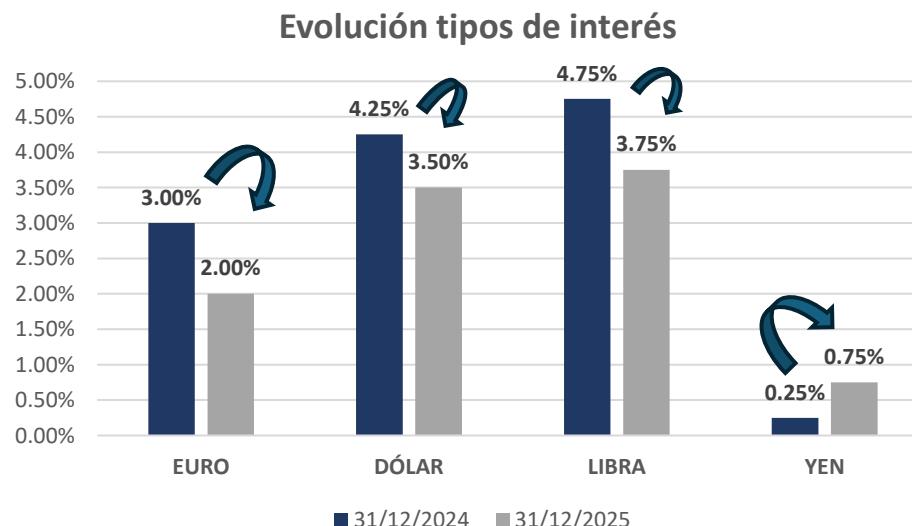
En el ámbito de las **divisas emergentes**, destacó la depreciación de la lira turca, lastrada por la elevada inflación y las tensiones geopolíticas, mientras que el resto de monedas emergentes mostró un comportamiento más moderado y muy dependiente de los movimientos del euro y de los flujos de capital globales.

### 5.2. Perspectivas 2026

Para este 2026 pensamos que el **Dólar** volverá a coger algo de fuerza durante el año, volviendo a la zona del 1,10 si no cambia el escenario actual. Si bien es cierto que la posible entrada de Trump en la FED podría hacer que el mercado viera con algo más de cautela esta divisa y podría volver a perder algo de valor ya que se pondría en juicio la independencia de la FED. La otra parte importante sería no solo la independencia de la FED, si no las bajadas de tipos de interés que esta pueda llegar a realizar para complacer al Presidente Trump, pese a que la economía no lo precise, cosa que el mercado se tomaría de mala manera castigando, previsiblemente, al dólar.

La **libra** creemos que seguirá siendo una de las divisas más atractivas teniendo unos de los tipos de interés más elevados de los países desarrollados, aunque si bien la economía a nivel macro aflora signos de ralentización y con un menor dinamismo en la economía, lo que podría provocar la caída ligera de la divisa. Aunque por el momento, la diferencia de tipos de interés y la velocidad de bajada de los bancos centrales ha producido que durante 2025 cogiera fuerza frente al resto de pares.

Al final, las divisas son de los activos más complicados de prever, ya que en su comportamiento entran varias variables, como puede ser los tipos de interés ya comentados, pero también la masa monetaria en circulación, el endeudamiento de los países, políticas populistas que hagan un mal gasto del dinero público, etc. En su conjunto, una divisa representa la seguridad y fortaleza de la economía a la que representa.



Por la parte del **YEN**; el caso es diferente al resto de las economías desarrolladas, ya que su problema de estanflación ha provocado que el banco central de Japón, BoJ, tenga que realizar dos subidas durante 2025, hasta dejar el tipo en el 0,75%, el tipo más alto durante los últimos 30 años. Esto que en un principio ayudaría a la divisa, no lo ha hecho ya que tanto el Euro como el USD ofrecen unos tipos de interés más altos, por eso aunque hayan subido tipos durante 2025, de manera generalizada el YEN apenas se ha movido durante el año. De cara a futuro, el YEN podría coger algo de fuerza si consiguen que la inflación se mantenga y consiguen volver a subir los tipos de interés. Si no, pensamos que se quedara en el rango 160-170.

Como hemos comentado, creemos que si no hay ningún evento exógeno a la economía que pueda meter volatilidad en los cruces de las divisas, estas seguirán el camino que los tipos de interés marquen, apreciándose cuanto más elevados mantengan los tipos de interés y perderán algo de valor cuando éstos se reduzcan.

De la misma manera, si el tema de las tarifas a las importaciones se complica con China, esto podría traer algo de inflación a la economía americana y retrasar las bajadas de tipos de interés, lo que haría que se mantuviera más fuerte el dólar por más tiempo.

*Este documento ha sido elaborado por CoreCapital Finanzas A.V., S.A.U. como mero documento informativo y/o publicitario y en ningún caso es una recomendación personalizada de inversión ni una oferta de contratación de servicios de inversión o instrumentos financieros.*

*La información que incluye la misma se ha obtenido de fuentes consideradas como fiables y se ha tenido un cuidado razonable para garantizar que la información no sea incierta ni equívoca en el momento de su publicación. CoreCapital Finanzas A.V., S.A.U. excluye expresamente toda responsabilidad por errores u omisiones o por el mal uso de esta información.*

*El plan de formación de los gestores patrimoniales y agentes de CoreCapital Finanzas A.V., S.A.U. incluye la obtención de la acreditación EFA (European Financial Advisor). Éstos cuentan con la debida cualificación profesional para la prestación de todos los servicios prestados por CoreCapital Finanzas A.V., S.A.U.*

*La recomendación específica sobre servicio/s y/o /producto/s y la contratación de los mismos exige la realización de los test MIFID exigibles por la legislación vigente aplicable con carácter previo a través de CoreCapital Finanzas A.V., S.A.U. Dichos test tienen por objeto permitir a la entidad poder evaluar respecto del cliente su situación financiera, experiencia y conocimientos sobre los productos y servicios financieros, así como los objetivos de inversión del receptor y la adecuación de los productos y/o servicios al mismo.*

*CoreCapital Finanzas A.V., S.A.U. advierte a sus clientes sobre las características y los riesgos generales de valores y/o instrumentos financieros a través de su página web. Dicha información se complementa con la específica de cada producto o servicio de inversión que se facilita previamente a su contratación. En particular CoreCapital Finanzas A.V., S.A.U. advierte de que el valor de todo tipo de inversiones puede subir o bajar, circunstancia que el receptor debe asumir al invertir, incluso debe valorarse el riesgo de no recuperar el importe invertido, en parte o en su totalidad.*

*Cualquier decisión de inversión sobre un valor o instrumento financiero debería adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente sobre dicho valor o instrumento financiero. En cualquier supuesto, antes de decidir sobre cualquier inversión, el receptor debe comprender adecuadamente las características y los riesgos que puede conllevar la contratación del/de los servicios y/o /producto/s contenido/s en la presentación y tomar en consideración sus circunstancias personales, económicas y fiscales.*

*CoreCapital Finanzas A.V., S.A.U. no presta servicios de asesoramiento legal o fiscal en el marco de una relación de servicios profesionales específica. CoreCapital Finanzas A.V., S.A.U. recomienda firmemente al destinatario del presente documento que solicite asesoramiento profesional externo sobre las implicaciones legales/fiscales derivadas de su situación.*

*CoreCapital Finanzas A.V., S.A.U., con domicilio en Paseo de la Castellana, 52 – 28046 Madrid, es una entidad supervisada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscrita en sus registros oficiales con el número 274.*

*© CoreCapital Finanzas A.V., S.A.U. Reservados todos los derechos. Queda totalmente prohibida la reproducción y uso no autorizado de este documento.*



# CoreCapital A.V.

*Asset Management & Private Banking*

[www.corecapital.es](http://www.corecapital.es)