



Humanitzem les teves finances

8 claus de l'escenari macroeconòmic

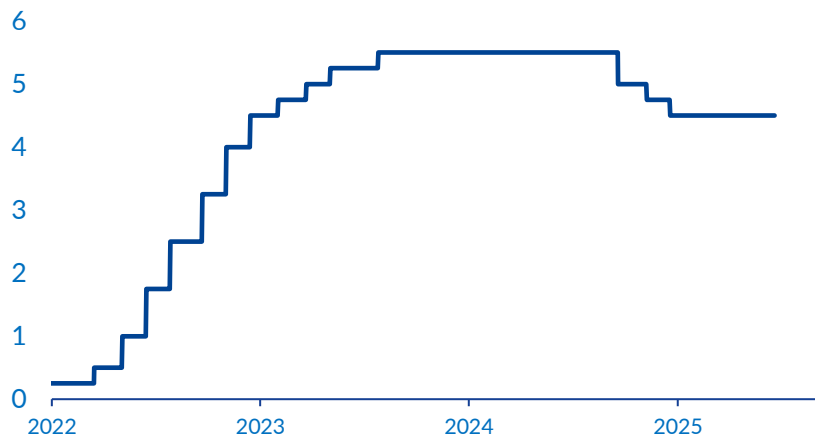
Setembre de 2025

Departament de Research / Mercat de Capitals

Tensió a la Reserva Federal dels Estats Units

La pressió de Trump passa de la retòrica als fets

Tipus rector de la Fed (%)



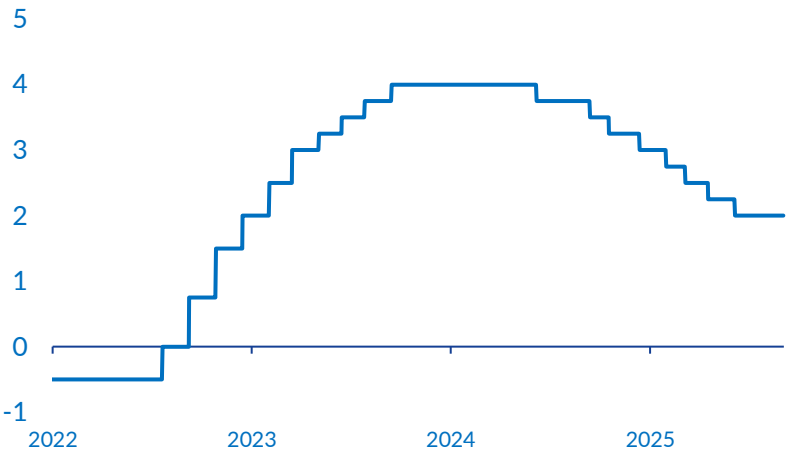
El Comitè de Política Monetària està format per 7 membres del Board i 5 representants de les Fed regionals.

- Trump ha pressionat el president de la Fed, Jerome Powell, perquè redueixi el tipus d'interès oficial.
 - La sortida voluntària d'una membre del Comitè de Política Monetària ha permès nomenar un aliat de Trump.
 - Trump ha intentat destituir una altra integrant del Comitè per presumpte frau. El cas està judicialitzat.
- **Aquesta pressió pot afavorir retallades més agressives dels tipus d'interès, però posa en dubte la independència de la Fed.**

El BCE en una situació relativament còmoda

El BCE disposa de marge d'actuació en cas de xocs adversos

Tipus de dipòsit del BCE (%)



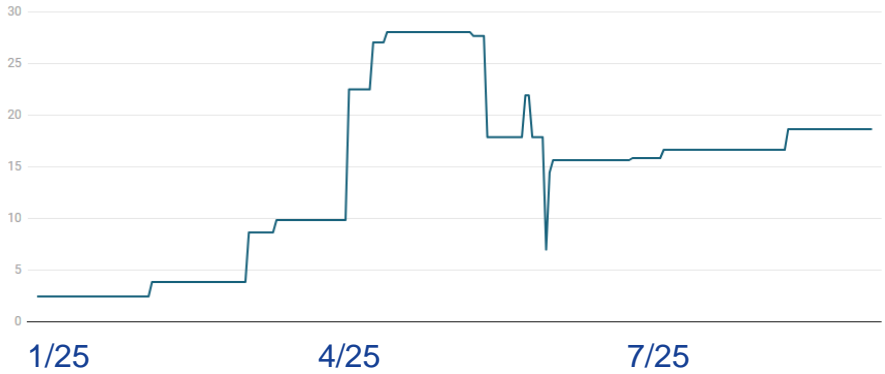
A l'agost, la inflació es va situar en el 2,1 % interanual (2,3 % en la taxa subjacent).

- El BCE considera adequat mantenir el tipus de dipòsit prop de la neutralitat monetària, atesa la situació econòmica de la zona euro.
 - La inflació ha convergit a l'objectiu del BCE, tot i que persisteixen diferències notables entre països.
 - Els riscos, esbiaixats a la baixa, provenen sobretot de l'impacte advers dels aranzels.
- **Les baixades del tipus rector haurien de ser un recurs davant de la concreció d'un escenari advers.**

La guerra comercial es torna sectorial

Cal concretar els acords comercials; en alguns sectors continuaran les tensions

Mitjana de l'aranzel als Estats Units (%)



- Els acords anunciats s'han de concretar, cosa que implicarà noves negociacions, amb possibles noves amenaces i incertesa.
- Els aranzels sectorials tenen una justificació legal més senzilla davant dels tribunals dels Estats Units.
- Aquests aranzels poden servir per pressionar determinats països i indústries a la recerca de noves concessions.
- **La incertesa comercial serà més baixa, però continuarà sent elevada. Els Estats Units mantindran la pressió sobre els sectors que consideri estratègics per a si mateix.**

La complexa governabilitat de França

El vot de no confiança pot portar a eleccions anticipades

Prima de risc sobirà a 10 anys de França (pb)

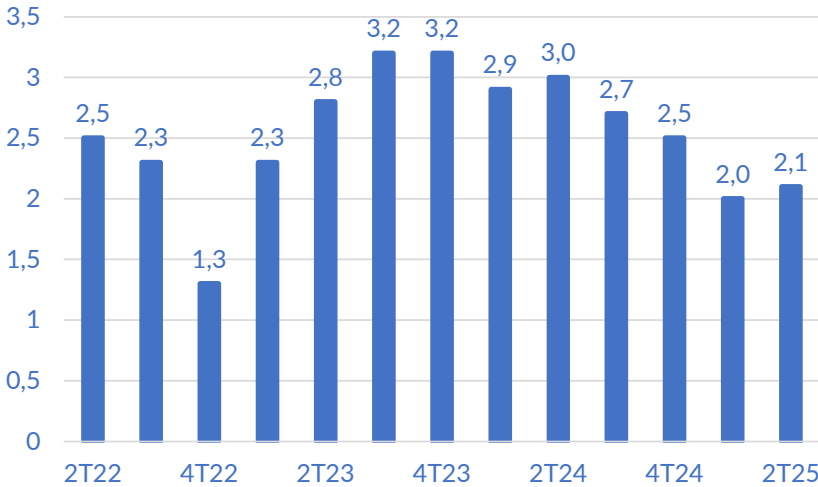


- El primer ministre Bayrou ha convocat un vot de no confiança sobre el seu govern per al 8 de setembre davant de les dificultats per aprovar els pressupostos públics i les mesures d'austeritat fiscal.
 - El govern del president Macron no té el suport parlamentari necessari i no ha buscat acords amb els partits de l'oposició.
- **Unes eleccions anticipades no necessàriament resoldrien la complexa situació de governabilitat en el país gal.**

Desacceleració als Estats Units

Els aranzels, la incertesa i el control migratori poden frenar el creixement

PIB (variació interanual, %)

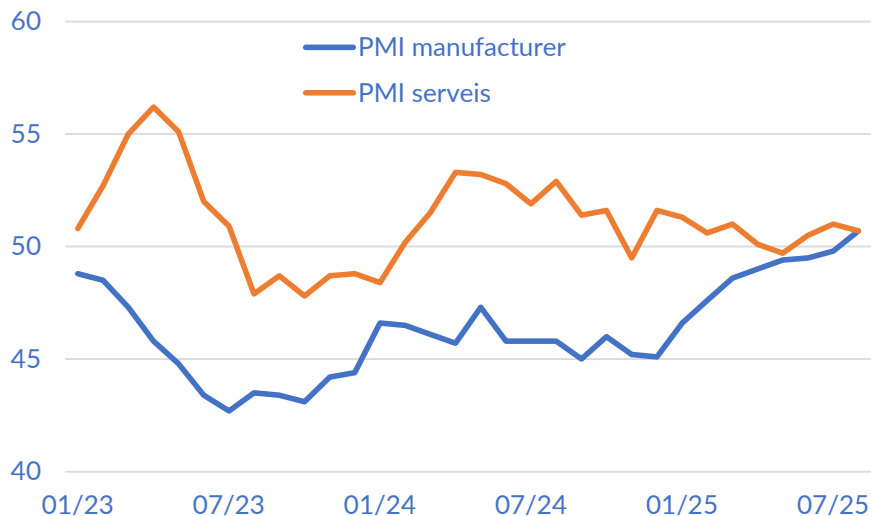


- Tot i aquestes distorsions, aquests factors ja han reduït el creixement durant la primera meitat del 2025.
 - Les mesures antiimmigració limiten l'oferta de treballadors, cosa que pot provocar desequilibris en el mercat laboral i augmentar la pressió salarial.
 - L'expansió fiscal aprovada (One Big Beautiful Bill) proporcionarà un impuls a l'activitat.
- **El cycle econòmic entra en una fase madura, amb riscos creixents a la baixa sobre l'activitat i a l'alça sobre els preus.**

Zona euro, en espera de l'impacte dels anuncis

Els programes d'expansió fiscal i els acords comercials encara no s'han concretat

Índex de confiança empresarial PMI

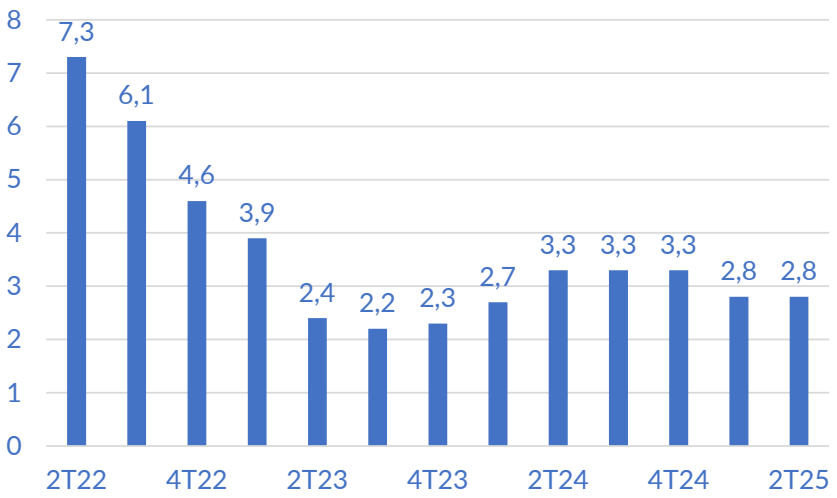


- L'economia alemanya mostra senyals positius en els indicadors de confiança dels agents econòmics, encara que no tant en els d'activitat.
 - Els programes d'expansió fiscal, especialment a la UE i Alemanya, haurien de començar a reflectir-ne l'impacte de manera més evident a partir del 2026.
 - França es podria veure afectada per la incertesa política.
- **El creixement a la zona euro podria mostrar signes més positius ja durant la segona meitat del 2025.**

Espanya es manté com un alumne avantatjat

Uns sòlids fonamentals macrofinancers i una demografia favorable com a motors

PIB (variació interanual, %)

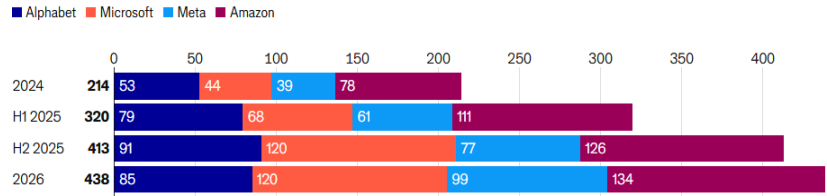


- El creixement ha continuat sorprenentment en positiu durant la primera meitat del 2025.
- L'economia es desaccelerarà de manera ordenada a causa de la reducció dels fluxos d'entrada dels migrants.
- Els riscos principals procedeixen de la inestabilitat política i, en l'àmbit social, del fort dinamisme del sector immobiliari.
- **El creixement es moderarà i, de moment, no s'observen senyals de la possible acumulació de desequilibris macroeconòmics o financers.**

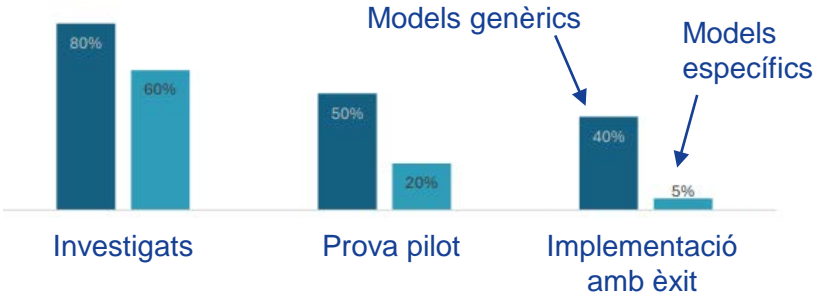
El potencial de la IA ja es concreta en inversió

L'impacte en productivitat continua pendent d'una implementació més gran i millor

Inversió en IA per les grans tecnològiques (milions de USD)



Projectes d'IA per fase



- Els plans d'inversió en centres de dades associats a la IA s'estan convertint en un motor de la inversió, especialment als Estats Units.
- Alguns estudis indiquen que, fins ara, la IA té un impacte reduït en la productivitat empresarial.
- Tot i l'elevat nombre de pilots, el seu potencial transformador encara no s'ha concretat a les organitzacions.

➤ **La millora contínua de la IA generativa hauria de permetre incorporar *feedback* i optimitzar processos més complexos.**

DISCLAIMER

CAIXA ENGINYERS és una entitat de crèdit subjecta a la supervisió del Banc d'Espanya, inscrita en el seu Registre Oficial de Bancs amb el número 3025, i habilitada per a la prestació de serveis d'inversió a clients a Espanya, sota la supervisió de la Comissió Nacional del Mercat de Valors a aquest efecte.

Aquest document és un informe d'inversió que el Departament de Mercat de Capitals de CAIXA ENGINYERS ha elaborat amb finalitats merament informatives i per complir les normes de conducta aplicables als serveis d'inversió a Espanya.

Aquest informe té la finalitat de proporcionar als inversors informació general sobre valors i instruments financers, vigent a la data d'emissió, i està subjecte a canvis sense previ avis. La informació es basa en fonts considerades fiables, no obstant això, CAIXA ENGINYERS no garanteix ni es responsabilitza de la seguretat d'aquesta informació.

És possible que la informació es refereixi a productes, operacions o serveis d'inversió sobre els quals hi hagi informació addicional en documentació separada. Els destinataris estan convidats a sol·licitar aquesta informació addicional, que CAIXA ENGINYERS podrà facilitar en el curs de la prestació dels serveis, operacions o productes. En aquest cas, es recomana que els destinataris d'aquest informe tinguin en consideració aquesta informació addicional de manera coherent amb el seu contingut.

El contingut dels informes no constitueix, en cap cas, una oferta o recomanació de compra o venda de cap producte o instrument financer. L'inversor ha de ser conscient que els valors i instruments financers als quals es refereix poden no ser adequats als seus objectius concrets d'inversió, per la qual cosa ha d'adoptar les seves pròpies decisions. A aquest efecte, CAIXA ENGINYERS no es fa responsable del mal ús que es faci d'aquesta informació ni dels perjudicis que pugui patir l'inversor que formalitzi operacions prenent com a referència les valoracions i opinions recollides en els informes.

En cap cas la informació continguda en aquest document es basa en consideracions sobre les circumstàncies personals dels destinataris i, així mateix, tampoc no constitueix una recomanació personalitzada per realitzar la compra, venda, subscripció, canvi, reemborsament, manteniment o assegurement d'un instrument financer específic, ni per exercir o no qualsevol dret conferit per un instrument financer determinat per a la seva compra, venda, subscripció, canvi o reemborsament, sinó que es tracta d'informació orientativa i general.

Pel que fa als preus objectius que puguin derivar-se de l'anàlisi efectuada pel Departament de Mercat de Capitals de CAIXA ENGINYERS, aquests estan subjectes a criteris d'anàlisi fonamental i tècnica, ponderant en cada cas els mètodes que, segons la seva pròpia opinió, s'adeqüen millor a cada companyia en particular. Tret d'indicació expressa en contra, tots els preus objectius es fixen amb un horitzó temporal de 12 mesos des de la data de publicació dels informes. Els preus objectius no impliquen compromisos de revaloració, ni s'han d'entendre com a indicacions ni recomanacions d'inversió.

La informació que conté aquest informe fa o pot fer referència a resultats futurs d'instruments financers, índexs financers, mesures financeres o serveis d'inversió basats en previsions o expectatives, de manera que no pot considerar-se un indicador fiable de possibles resultats futurs ni garantia d'assolir-los. L'inversor ha de tenir en compte que l'evolució passada dels valors o instruments o els resultats històrics de les inversions no garanteixen l'evolució o els resultats futurs.

El sistema retributiu de l'analista o analistes que elaboren els informes es basa en diversos criteris, entre els quals figuren els resultats obtinguts durant l'exercici econòmic pel Grup CAIXA ENGINYERS, però en cap cas la retribució dels analistes està vinculada directament o indirectament a la informació continguda en aquest informe ni al sentit de les recomanacions que s'hi detallen.

Els membres del Departament de Mercat de Capitals de CAIXA ENGINYERS podran disposar, a títol personal, d'accions d'alguna o algunes de les companyies que s'esmenten en els informes o d'alguna de les seves filials i/o participades.



Humanitzem les teves finances

www.caixaenginyers.com

© 2024. Caixa Enginyers | Tots els drets reservats