

El gobierno alemán propone una serie de reformas

(Informe semanal del 10 al 14 de noviembre)

- **Reapertura del gobierno federal en Estados Unidos tras 43 días** y tras el acuerdo entre los partidos demócrata y republicano. Con ello, se recupera el empleo de los trabajadores públicas y la publicación de datos económicos. Según fuentes de la Casa Blanca, el dato de empleo de septiembre podría publicarse esta misma semana (fecha original: 3-oct), mientras que el dato de octubre también se publicará en los próximos días, aunque solo con la información de creación de empleo y no la correspondiente a la de tasa de paro.
- **Nuevos anuncios positivos en materia arancelaria.** Estados Unidos reducirá los aranceles sobre ciertos productos (como bananas y café) y anunció que se encuentra próximo a alcanzar acuerdos comerciales con India y con Suiza, dos de las economías que se enfrentan a aranceles más elevados ante la falta de acuerdos en materia comercial. **Aún en Estados Unidos, diversos oficiales de la Reserva Federal mostraron un tono de mayor preocupación por la inflación** y, por tanto, menos proclive a futuros recortes del tipo rector.
- **En Alemania, el gobierno anuncia diversas medidas y reformas**, que incluyen: (i) un límite a los precios de la energía; (ii) la instalación de nuevas plantas eléctricas de gas natural; (iii) la reducción de tasas aeroportuarias; (iv) la creación de un fondo de inversión dotado con 10 mil millones de euros públicos y hasta 90 mil millones privados para impulsar empresas alemanas; y (v) la reintroducción de un servicio militar (basado en una lotería en caso que no haya suficientes voluntarios). Las medidas, pendientes de la aprobación en el parlamento, muestran la voluntad del gobierno de adoptar reformas estructurales, pero también de su necesidad. **Coyunturalmente, el índice de confianza empresarial ZEW de noviembre decepcionó a las expectativas** al retroceder hasta 38,5 (oct25: 39,3), con un retroceso sustancial en la valoración de la situación actual.
- **Los datos económicos en China no permiten el optimismo.** En el sector industrial, la producción de octubre se desaceleró hasta el 4,3 % interanual (sep25: 6,5 %) al tiempo que la inversión retrocedió un -1,7 % interanual, su mayor caída desde junio de 2020, con retrocesos generalizados por sectores. En el sector de los hogares, aunque las ventas al detalle de octubre se frenaron menos de lo esperado (2,9 % interanual; sep25: 3,0 %), el sector inmobiliario se mantiene como una preocupación. Así, las transacciones de vivienda cayeron un -0,5 % mensual en octubre (sep25: -0,4 %) y los precios inmobiliarios siguen cayendo tanto en vivienda nueva (-0,45 % en octubre) como en vivienda de segunda mano (-0,66 %). La caída acumulada desde el pico es de cerca del 12 % en la vivienda nueva y superior al 20 % en el de segunda mano y relativamente generalizado por geografías.
- **En Reino Unido, decepción de los datos económicos a la espera de la presentación del presupuesto.** El PIB del 3T25 creció un 0,1 % trimestral (2T25: 0,3 %), al tiempo que la tasa de paro promedio de tres meses aumento en septiembre más de lo esperado hasta el 5,0 % (ago25: 4,9 %). La próxima semana se debería presentar la propuesta de presupuesto para 2026, sobre la que el mercado está centrando su atención de cara a posibles medidas de consolidación fiscal.
- **El gobierno español sigue avanzando en la ley de presupuestos** con la presentación de objetivos de estabilidad presupuestaria y el techo de gasto de las Comunidades Autónomas. En el entorno político, Junts presentó enmiendas a toda la agenda legislativa del ejecutivo, a pesar de lo cual el presidente del gobierno ha insistido en buscar acuerdos y en agotar la legislatura (en 2027). Por su parte, el Informe de Estabilidad Financiera del Banco de España

destaca la buena situación de los balances de los agentes del sector privado, aunque advierte de las fuertes subidas del precio de la vivienda y cierta exigencia en la valoración de los activos financieros.

Gráfico de la semana

Inversión china por sectores (var. interanual, %)



Nota: Naranja: Inversión en activos fijos; azul: Inversión inmobiliaria; negro: Inversión en infraestructuras; lila: Inversión en activos fijos en el sector manufacturero.

Fuente: ING.

Atención esta semana a ...

Nota: No se incluye el calendario de publicación de datos económicos en Estados Unidos por la incertidumbre sobre su fecha de publicación.

- 17-nov: Presentación de los objetivos de estabilidad presupuestaria y techos de gasto autonómico en España
- 21-nov: Inflación de octubre en Japón
- 21-nov: Confianza empresarial (PMI) de noviembre en Francia, Alemania y la zona euro

Movimientos en los mercados financieros

Mercados de renta fija, divisas y materias primas

	Último dato	Semana anterior		Hace 1 mes		Desde el 1 de enero		Hace 1 año	
		Nivel	Cambio	Nivel	Cambio	Nivel	Cambio	Nivel	Cambio
BCE - Tipo de refinanciación (%)	2,15	2,15	0,0	2,15	0,0	3,15	-100,0	3,40	-125,0
BCE - Tipo de depósito (%)	2,00	2,00	0,0	2,00	0,0	3,0	-100,0	3,25	-125,0
Euríbor 3 meses (%)	2,07	2,01	6,0	2,02	4,8	2,7	-64,5	3,01	-93,6
Euríbor 12 meses (%)	2,24	2,21	2,3	2,18	5,3	2,5	-22,5	2,49	-25,9
Alemania: Bono 2 años (%)	2,04	1,99	4,6	1,94	10,1	2,1	-4,6	2,10	-6,6
Alemania: Bono 10 años (%)	2,72	2,67	5,4	2,61	11,0	2,4	35,3	2,34	37,9
España: Bono 2 años (%)	2,10	2,06	4,7	2,02	8,2	2,3	-15,0	2,39	-28,6
España: Bono 10 años (%)	3,23	3,19	4,2	3,14	9,0	3,1	16,6	3,05	17,9
España: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	50,7	51,9	-1,2	52,7	-2,0	69,4	-71,4	70,7	-20,0
Francia: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	73,90	79,70	-5,8	78,50	-4,6	82,8	-8,9	74,20	-0,3
Italia: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	75,30	76,70	-1,4	78,30	-3,0	115,5	-40,2	120,40	-45,1
Fed - Banda baja del tipo rector (%)	3,75	3,75	0,0	4,00	-25,0	4,3	-50,0	4,50	-75,0
Fed - Banda alta del tipo rector (%)	4,00	4,00	0,0	4,25	-25,0	4,5	-50,0	4,75	-75,0
Estados Unidos: Bono 2 años (%)	3,60	3,59	0,7	3,46	14,0	4,2	-64,4	4,30	-70,6
Estados Unidos: Bono 10 años (%)	4,13	4,12	1,9	4,01	12,6	4,6	-43,4	4,44	-30,5
RF Corporativa EUR 3-5 años Investment grade (pb)*	54,98	54,54	0,4	57,76	-2,8	57,6	-2,7	55,71	-0,7
RF Corporativa EUR 3-5 años High yield (pb)*	263,74	261,47	2,3	277,45	-1370,3	313,1	-49,3	300,14	-36,4
Dólares por euro	1.161	1.156	0,43%	1.166	-0,41%	1.035	12,10%	1.060	9,52%
Libras esterlinas por euro	0,883	0,877	0,62%	0,868	1,66%	0,827	6,67%	0,836	5,58%
Yenes por euro	179,5	178,2	0,76%	175,5	2,30%	162,8	10,28%	163,9	9,50%
Dólar (tipo de cambio efectivo)	99,4	99,6	-0,18%	98,4	1,00%	108,5	-8,36%	106,7	-6,82%
Brent (dólares por barril)	63,7	64,1	-0,50%	61,3	4,00%	74,6	-14,60%	71,0	-10,28%
Oro (dólares por onza)	4070,6	4122,0	-1,25%	4189,9	-2,85%	2641,0	54,13%	2570,1	58,38%

* pb se refiere a puntos básicos, equivalentes a 0,01%

Mercados de renta variable

	Último dato	Semana anterior		Hace 1 mes		Desde el 1 de enero		Hace 1 año	
		Nivel	Cambio	Nivel	Cambio	Nivel	Cambio	Nivel	Cambio
Euro Stoxx 50 (Europa)	5693,77	5566,53	2,29%	5607,39	1,54%	4895,98	16,29%	4794,85	18,75%
IBEX 35 (España)	16345,90	15901,40	2,80%	15601,10	4,77%	11595,00	40,97%	11635,90	40,48%
DAX (Alemania)	23876,55	23569,96	1,30%	23830,99	0,19%	19909,14	19,93%	19210,81	24,29%
CAC (Francia)	8170,09	7950,18	2,77%	8174,20	-0,05%	7380,74	10,69%	7269,63	12,39%
FTSE MIB (Italia)	43994,69	42917,67	2,51%	41758,11	5,36%	34186,18	28,69%	34191,79	28,67%
Dow Jones Industrial (Estados Unidos)	47147,48	46987,10	0,34%	46190,61	2,07%	42544,22	10,82%	43444,99	8,52%
S&P 500 (Estados Unidos)	6734,11	6728,80	0,08%	6664,01	1,05%	5881,63	14,49%	5870,62	14,71%
NASDAQ (Estados Unidos)	25008,24	25059,81	-0,21%	24817,95	0,77%	21012,17	19,02%	20394,13	22,62%
Russell 2000 (Estados Unidos)	2388,23	2432,82	-1,83%	2452,17	-2,61%	2230,16	7,09%	2303,84	3,66%
Nikkei 225 (Japón)	50323,91	50911,76	-1,15%	47582,15	5,76%	39894,54	26,14%	38642,91	30,23%
Hang Seng (Hong Kong)	9313,94	9443,24	-1,37%	9011,97	3,35%	7289,89	27,77%	6980,06	33,44%

INFORMACIÓN LEGAL

CAJA INGENIEROS es una entidad de crédito sujeta a la supervisión del Banco de España, en cuyo Registro Oficial de Bancos se encuentra inscrita con el número 3025, y se encuentra habilitada para la prestación de servicios de inversión a clientes en España, bajo la supervisión a estos efectos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los informes que se elaboran por parte del departamento de Research de CAJA INGENIEROS se realizan con la finalidad de proporcionar herramientas que puedan ayudar en la toma de decisiones de índole diversa, y están sujetos a cambios sin previo aviso. La información se proporciona basándose en fuentes consideradas como fiables, si bien, CAJA INGENIEROS no garantiza ni se responsabiliza de la seguridad de las mismas.

Es posible que la información pueda referirse a productos, operaciones o servicios de inversión respecto de los cuales exista información adicional en documentación separada. Los destinatarios de la misma son invitados a solicitar dicha información adicional que pueda ser facilitada por CAJA INGENIEROS, en el curso de la prestación de los servicios, operaciones o productos. En tal caso, los destinatarios del presente informe son invitados a tener en consideración dicha información adicional de forma coherente con su contenido.

La información contenida en los informes hace o puede hacer referencia a resultados futuros de instrumentos financieros, índices financieros, medidas financieras o servicios de inversión basados en previsiones o expectativas, por lo que no puede considerarse como un indicador fiable de posibles resultados futuros ni como garantía de alcanzar tales resultados. El inversor debe, asimismo, tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

Información sobre conflictos de interés

El sistema retributivo del/los analista/s que elaboran los informes se basa en diversos criterios, entre los que figuran los resultados obtenidos en el ejercicio económico por el Grupo CAJA INGENIEROS, pero en ningún caso la retribución de los analistas está vinculada directa o indirectamente a la información contenida en los informes ni al sentido de las estimaciones que en ellos se incluyan.

Los miembros del Departamento de Research de CAJA INGENIEROS podrán disponer a título personal de acciones de empresas de los sectores de actividad que se mencionan en los informes, o alguna de sus filiales y/o participadas. Asimismo, CAJA INGENIEROS y/o cualquiera de sus responsables y/o consejeros pueden en cada momento mantener una posición o estar directa o indirectamente interesados en valores, opciones, derechos o warrants de alguna/s de las empresas de los sectores de actividad mencionados en los informes.

CAJA INGENIEROS, en el desarrollo corriente de sus actividades financieras de crédito, depósito o de cualquier otra naturaleza similar, puede haber mantenido, mantener actualmente o estar interesado en mantener en el futuro, relaciones comerciales con empresas de los sectores de actividad a que se hace referencia en los informes, o alguna de sus filiales y/o participadas.

Los miembros del Departamento de Research de CAJA INGENIEROS asumen el compromiso explícito y formal de actuar con honestidad, imparcialidad y lealtad, siempre en el mejor interés del socio/a y de la transparencia del mercado. Sin perjuicio del compromiso anteriormente mencionado, CAJA INGENIEROS realiza acciones de control para garantizar que no se perjudique a los socios/as ni al mercado de valores, e impone reglas internas en la operatoria personal de los miembros del departamento de Research.

Los miembros del Departamento de Research de CAJA INGENIEROS así como todos los y las profesionales de la organización implicados directa o indirectamente en la prestación de servicios de inversión están sujetos al Reglamento Interno de Conducta en el ámbito del mercado de Valores de CAJA INGENIEROS.

©Queda prohibida la reproducción, duplicación, redistribución y/o comercialización, total o parcial, de los contenidos de este documento, ni aun citando las fuentes, salvo con consentimiento previo por escrito de Caixa de Crèdit dels Enginyers - Caja de Crédito de los Ingenieros, S. Coop de crédito. All rights reserved.