

El pressupost públic britànic va calmar els mercats

(Informe setmanal del 24 al 28 de novembre)

- **Al Regne Unit, el pressupost públic del 2026 contempla una reducció del dèficit públic**, que atorga més espai fiscal al govern que l'anteriorment estimat. En relació amb el PIB, el dèficit públic previst passa del 4,5 % del PIB del 2025, al 3,5 % el 2026 i un 2 % el 2030. Les mesures presentades inclouen alguns augments impositius (impost sobre dividends, estalvi i certes propietats i congelació dels trams impositius, entre d'altres). La menor necessitat del govern d'acudir als mercats financers a la recerca de finançament i la major credibilitat del govern van permetre una evolució relativament favorable dels actius britànics, inclòs el deute públic i la lliura esterlina.
- **Les negociacions de l'acord de pau entre Rússia i Ucraïna han continuat**. Després de les crítiques inicials que valoraven l'acord com a massa favorable a Rússia, Ucraïna va mostrar la seva disposició a acceptar una part del mateix que està sent negociat en diversos fronts, incloent-hi alguns en què participa Ucraïna i la mateixa UE. Segons fonts, l'acord ja només inclouria 19 dels 28 punts inicials, amb alguns subjectes a la provisió de "ser discutits posteriorment". Les diferències principals se centren en la intenció de Rússia de confirmar l'annexió de territoris de Donetsk, Luhansk, Kherson, Zaporíjia i Crimea.
- **Segons el propi Trump mateix, la seva trucada amb el president Xina, Xi, va ser molt constructiva** i va incloure la discussió de diversos temes rellevants incloent Taiwan, la guerra d'Ucraïna i les compres de soja nord-americana per part de la Xina (que avancen a un ritme molt inferior al necessari per complir els acords anunciats setmanes enrere). Segons el comunicat, Trump visitarà la Xina l'abril del 2026 i Xi tornarà la visita posteriorment.
- **Les actes de la reunió del BCE d'octubre van confirmar la confiança en el desenvolupament de l'activitat** econòmica i la creença que els riscos de desviacions respecte de l'objectiu d'inflació són simètrics. Les actes van confirmar l'existència de discrepàncies al si del Comitè de Política Monetària sobre la necessitat d'emprendre noves retallades del tipus rector amb alguns membres donant el cicle de relaxació de la política monetària per finalitzat i d'altres mostrant la seva disposició a noves retallades. **A la zona euro, els indicadors de confiança econòmica del novembre van confirmar la millor evolució del sector serveis** en comparació del sector manufacturer. A Alemanya, l'indicador de confiança IFO va retrocedir al novembre i va desfer en part la bona dada del mes anterior, en un context de menor optimisme sobre les expectatives.
- **Als Estats Units, les dades d'activitat confirmen un cert deteriorament i donen suport a una nova retallada del tipus rector per part de la Fed a la reunió de desembre**. Així, les vendes al detall del setembre van augmentar només un 0,2 % mensual (ago25: 0,6 %), les dades d'alta freqüència del mercat laboral confirmen la reducció del ritme de creació d'ocupació i la confiança del consumidor (Conference Board) del novembre marc el seu registre menor des d'abril del 2025, en ple auge de la incertesa aranzelària associada.
- **A Espanya, tal com es preveia, el govern va perdre la votació al Congrés sobre els objectius d'estabilitat pressupostària**, el pas previ necessari a l'elaboració dels pressupostos, amb els vots contra PP, Vox, Junts i UPN i les abstencions de Podem i Compromís. El govern ara disposa d'un mes per presentar una nova proposta. Al mercat immobiliari, la concessió d'hipoteques es va moderar al setembre fins a un ritme del 12% interanual davant taxes superiors al 20% en mesos anteriors, encara que la hipoteca mitjana creix també un 12% interanual (mitjana mòbil de 3 mesos).

Gràfic de la setmana

Cotització del bitcoin (milers de dòlars per bitcoin)



Font: Bloomberg.

Atenció aquesta setmana a ...

- 1-des: Confiança empresarial (ISM) de novembre als Estats Units.
- 2-des: Ocupació de novembre a Espanya
- 5-des: Preu de l'habitatge del 3T25 a Espanya.
- 5-des: Producció industrial d'octubre a Espanya i França
- 5-des: Comandes de fàbrica d'octubre a Alemanya.
- 5-des: Confiança del consumidor (Michigan) de desembre als Estats Unit.

Moviments als mercats financers

Mercats de renda fixa, divises i matèries primeres

	Darrera dada	Setmana anterior		Fa 1 mes		Des de l'1 de gener		Fa 1 any	
		Nivell	Canvi	Nivell	Canvi	Nivell	Canvi	Nivell	Canvi
BCE - Tipus de refinançament (%)	2,15	2,15	0,0	2,15	0,0	3,15	-100,0	3,40	-125,0
BCE - Tipus de dipòsit (%)	2,00	2,00	0,0	2,00	0,0	3,00	-100,0	3,25	-125,0
Euribor 3 mesos (%)	2,06	2,05	1,3	2,07	-1,4	2,71	-65,4	2,94	-87,9
Euribor 12 mesos (%)	2,21	2,22	-1,1	2,20	1,4	2,46	-25,1	2,46	-25,4
Alemanya: Bo 2 anys (%)	2,03	2,01	1,5	1,98	5,4	2,08	-5,3	2,00	3,0
Alemanya: Bo 10 anys (%)	2,69	2,70	-1,4	2,62	6,6	2,37	32,2	2,13	56,2
Espanya: Bo 2 anys (%)	2,07	2,09	-1,8	2,06	1,1	2,25	-18,5	2,25	-18,5
Espanya: Bo 10 anys (%)	3,16	3,21	-4,5	3,15	1,9	3,06	10,3	2,84	32,1
Espanya: Prima de risc a 10 anys (pb)*	47,5	50,6	-3,1	52,2	-4,7	69,4	-74,1	71,6	-24,1
França: Prima de risc a 10 anys (pb)*	72,00	77,00	-5,0	79,60	-7,6	82,80	-10,8	81,90	-9,9
Itàlia: Prima de risc a 10 anys (pb)*	71,00	75,60	-4,6	77,20	-6,2	115,50	-44,5	122,00	-51,0
Fed - Banda baixa del tipus rector (%)	3,75	3,75	0,0	4,00	-25,0	4,25	-50,0	4,50	-75,0
Fed - Banda alta del tipus rector (%)	4,00	4,00	0,0	4,25	-25,0	4,50	-50,0	4,75	-75,0
Estats Units: Bo 2 anys (%)	3,49	3,50	-0,3	3,57	-8,0	4,24	-74,8	4,15	-65,7
Estats Units: Bo 10 anys (%)	4,04	4,02	1,1	4,08	-4,1	4,57	-53,3	4,17	-13,2
RF Corporativa EUR 3-5 anys <i>Investment grade</i> (pb)*	52,80	55,17	-2,4	54,97	-2,2	57,65	-4,8	56,29	-3,5
RF Corporativa EUR 3-5 anys <i>High yield</i> (pb)*	255,52	264,28	-8,8	264,77	-925,2	313,06	-57,5	300,73	-45,2
Dòlars per euro	1,160	1,152	0,67%	1,152	0,68%	1,035	12,01%	1,050	10,48%
Lliures esterlines per euro	0,878	0,879	-0,19%	0,877	0,09%	0,827	6,05%	0,830	5,78%
Yens per euro	180,4	180,8	-0,19%	177,7	1,55%	162,8	10,84%	157,1	14,88%
Dòlar (tipus de canvi efectiu)	99,5	100,2	-0,69%	99,8	-0,32%	108,5	-8,30%	105,7	-5,91%
Brent (dòlars per barril)	63,5	63,4	0,21%	65,1	-2,41%	74,6	-14,92%	72,9	-12,94%
Or (dòlars per unça)	4220,5	4079,5	3,46%	3996,5	5,60%	2641,0	59,81%	2657,0	58,84%

* pb fa referència a punts bàsics, equivalents a 0,01%

Mercats de renda variable

	Darrera dada	Fa 1 mes		Fa 3 mesos		Des de l'1 de gener		Fa 1 any	
		Nivell	Canvi	Nivell	Canvi	Nivell	Canvi	Nivell	Canvi
Euro Stoxx 50 (Europa)	5668,17	5515,09	2,78%	5662,04	0,11%	4895,98	15,77%	4804,40	17,98%
IBEX 35 (Espanya)	16371,60	15821,90	3,47%	16032,60	2,11%	11595,00	41,20%	11641,30	40,63%
DAX (Alemanya)	23836,79	23091,87	3,23%	23958,30	-0,51%	19909,14	19,73%	19626,45	21,45%
CAC (França)	8122,71	7982,65	1,75%	8121,07	0,02%	7380,74	10,05%	7235,11	12,27%
FTSE MIB (Itàlia)	43357,01	42661,67	1,63%	43175,32	0,42%	34186,18	26,83%	33414,56	29,75%
Dow Jones Industrial (Estats Units)	47716,42	45752,26	4,29%	47562,87	0,32%	42544,22	12,16%	44910,65	6,25%
S&P 500 (Estats Units)	6849,09	6538,76	4,75%	6840,20	0,13%	5881,63	16,45%	6032,38	13,54%
NASDAQ (Estats Units)	25434,89	24054,38	5,74%	25858,13	-1,64%	21012,17	21,05%	20930,37	21,52%
Russell 2000 (Estats Units)	2500,43	2305,11	8,47%	2479,38	0,85%	2230,16	12,12%	2434,73	2,70%
Nikkei 225 (Japó)	49303,28	48625,88	1,39%	52411,34	-5,93%	39894,54	23,58%	38208,03	29,04%
Hang Seng (Hong Kong)	9162,32	9079,42	0,91%	9168,58	-0,07%	7289,89	25,69%	6946,68	31,89%

INFORMACIÓ LEGAL

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. Està habilitada per prestar serveis d'inversió a clients a Espanya. La Comissió Nacional del Mercat de Valors supervisa aquests serveis.

Els informes del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS s'elaboren amb l'objectiu de proporcionar eines que puguin ajudar en la presa de decisions de diversa índole i estan subjectes a canvis sense previ avís. Tot i que la informació es basa en fonts considerades fiables, CAIXA ENGINYERS no garanteix ni es responsabilitza de la seguretat d'aquestes fonts.

La informació continguda en aquest document pot fer referència a productes, operacions o serveis d'inversió sobre els quals hi ha informació addicional disponible en documentació separada. Es convida els destinataris a sol·licitar aquesta informació addicional, que podrà ser facilitada per CAIXA ENGINYERS durant la prestació dels serveis, operacions o productes. En aquest cas, es recomana que els destinataris d'aquest informe considerin aquesta informació addicional de manera coherent amb el seu contingut.

La informació continguda en els informes fa o pot fer referència a resultats futurs d'instruments financers, índexs financers, mesures financeres o serveis d'inversió basats en previsions o expectatives, per la qual cosa no es pot considerar com un indicador fiable de possibles resultats futurs ni com una garantia d'assolir aquests resultats. Així mateix, 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.

Informació sobre conflictes d'interès

El sistema retributiu dels 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 els informes ni al sentit de les estimacions que s'hi incloguin.

Els membres del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS poden disposar, a títol personal, d'accions de companyies dels sectors d'activitat que s'esmenten en els informes, o d'alguna de les seves filials i/o participades. Així mateix, CAIXA ENGINYERS i/o qualsevol dels seus responsables i/o consellers poden, en cada moment, mantenir una posició o estar directament o indirectament interessats en valors, opcions, drets o *warrants* d'alguna de les companyies dels sectors d'activitat esmentats en els informes.

CAIXA ENGINYERS, en el desenvolupament corrent de les seves activitats financeres de crèdit, dipòsit o de naturalesa similar, pot haver mantingut, mantenir actualment o estar interessada a mantenir, en el futur, relacions comercials amb companyies dels sectors d'activitat als quals es fa referència en els informes, o amb alguna de les seves filials i/o participades.

Els membres del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS assumeixen el compromís explícit i formal d'actuar amb honestedat, imparcialitat i lleialtat, sempre en el millor interès del soci/sòcia i de la transparència del mercat. Sense perjudici del compromís anteriorment esmentat, CAIXA ENGINYERS realitza accions de control per garantir que no es perjudiqui els socis/sòcies ni el mercat de valors, i imposa regles internes en l'operatòria personal dels membres del Departament de Research.

Els membres del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS, així com tots els professionals de l'organització implicats directament o indirectament en la prestació de serveis d'inversió, estan subjectes al Reglament Intern de Conducta en l'àmbit del mercat de valors de CAIXA ENGINYERS.

© Queda prohibida la reproducció, duplicació, redistribució i/o comercialització, total o parcial, dels continguts d'aquest document, fins i tot citant-ne les fonts, excepte amb el consentiment previ per escrit de Caixa de Crèdit dels Enginyers - Caja de Crédito de los Ingenieros, S. Coop. de Crèdit. Tots els drets reservats.