

El presupuesto público británico calma los mercados

(Informe semanal del 24 al 28 de noviembre)

- **En Reino Unido, el presupuesto público de 2026 contempla una reducción del déficit público**, que otorga más espacio fiscal al gobierno que el anteriormente estimado. Respecto al PIB, el déficit público previsto pasa del 4,5 % del PIB de 2025 al 3,5 % en 2026 y un 2 % en 2030. Las medidas presentadas incluyen algunos aumentos impositivos (impuesto sobre dividendos, ahorro y ciertas propiedades y congelación de los tramos impositivos, entre otros). La menor necesidad del gobierno de acudir a los mercados financieros en busca de financiación y la mayor credibilidad del gobierno permitieron una evolución relativamente favorable de los activos británicos, incluida la deuda pública y la libra esterlina.
- **Las negociaciones del acuerdo de paz entre Rusia y Ucrania han proseguido**. Tras las críticas iniciales que valoraban el acuerdo como demasiado favorable a Rusia, Ucrania mostró su disposición a aceptar una parte del mismo que está siendo negociado en diversos frentes, incluyendo algunos en los que participa Ucrania y la propia UE. Según fuentes, el acuerdo ya solo incluiría 19 de los 28 puntos iniciales, con algunos de ellos sujetos a la provisión de "ser discutidos posteriormente". Las principales diferencias se centran en la intención de Rusia de confirmar la anexión de territorios de Donetsk, Luhansk, Jerson, Zaporiyia y Crimea.
- **Según el propio Trump, su llamada con el presidente China, Xi, fue muy constructiva** e incluyó la discusión de diversos temas relevantes incluyendo Taiwán, la guerra de Ucrania y las compras de soja estadounidense por parte de China (que avanzan a un ritmo muy inferior al necesario para cumplir los acuerdos anunciados semanas atrás). Según el comunicado, Trump visitará China en abril de 2026 y Xi devolverá la visita posteriormente.
- **Las actas de la reunión del BCE de octubre confirmaron la confianza en el desarrollo de la actividad económica** y la creencia que los riesgos de desviaciones respecto del objetivo de inflación son simétricos. Las actas confirmaron la existencia de discrepancias en el seno del Comité de Política Monetaria sobre la necesidad de acometer nuevos recortes del tipo rector con algunos miembros dando el ciclo de relajación de la política monetaria por finalizado y otros mostrando su disposición a nuevos recortes. **En la zona euro, los indicadores de confianza económica de noviembre confirmaron la mejor evolución del sector servicios** en comparación con el sector manufacturero. En Alemania, el indicador de confianza IFO retrocedió en noviembre, deshaciendo en parte el buen dato del mes anterior, en un contexto de menor optimismo sobre las expectativas.
- **En Estados Unidos, los datos de actividad confirman cierto deterioro y apoyan un nuevo recorte del tipo rector por parte de la Fed en su reunión de diciembre**. Así, las ventas al detalle de septiembre aumentaron solo un 0,2 % mensual (ago25: 0,6 %), los datos de alta frecuencia del mercado laboral confirman la reducción del ritmo de creación de empleo y la confianza del consumidor (Conference Board) de noviembre marcó su menor registro desde abril de 2025, en pleno auge de la incertidumbre arancelaria asociada al Liberation Day.
- **En España, tal como se preveía, el gobierno perdió la votación en el Congreso sobre los objetivos de estabilidad presupuestaria**, el paso previo necesario a la elaboración de los presupuestos, con los votos en contra de PP, Vox, Junts y UPN y las abstenciones de Podemos y Compromís. El gobierno dispone ahora de un mes para presentar una nueva propuesta. En el mercado inmobiliario, la concesión de hipotecas se moderó en septiembre hasta un ritmo del 12 % interanual frente a tasas superiores al 20 % en meses anteriores, aunque la hipoteca media crece también un 12 % interanual (media móvil de 3 meses).

Gráfico de la semana

Cotización de bitcoin (miles de dólares por bitcoin)



Fuente: Bloomberg.

Atención esta semana a ...

- 1-dic: Confianza empresarial (ISM) de noviembre en Estados Unidos.
- 2-dic: Empleo de noviembre en España
- 5-dic: Precio de la vivienda del 3T25 en España.
- 5-dic: Producción industrial de octubre en España y Francia
- 5-dic: Pedidos de fábrica de octubre en Alemania.
- 5-dic: Confianza del consumidor (Michigan) de diciembre en Estados Unidos.

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 (%)	2,06	2,05	1,3	2,07	-1,4	2,7	-65,4	2,94	-87,9
Euríbor 12 meses (%)	2,21	2,22	-1,1	2,20	1,4	2,5	-25,1	2,46	-25,4
Alemania: Bono 2 años (%)	2,03	2,01	1,5	1,98	5,4	2,1	-5,3	2,00	3,0
Alemania: Bono 10 años (%)	2,69	2,70	-1,4	2,62	6,6	2,4	32,2	2,13	56,2
España: Bono 2 años (%)	2,07	2,09	-1,8	2,06	1,1	2,3	-18,5	2,25	-18,5
España: Bono 10 años (%)	3,16	3,21	-4,5	3,15	1,9	3,1	10,3	2,84	32,1
España: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	47,5	50,6	-3,1	52,2	-4,7	69,4	-74,1	71,6	-24,1
Francia: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	72,00	77,00	-5,0	79,60	-7,6	82,8	-10,8	81,90	-9,9
Italia: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	71,00	75,60	-4,6	77,20	-6,2	115,5	-44,5	122,00	-51,0
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 (%)	3,49	3,50	-0,3	3,57	-8,0	4,2	-74,8	4,15	-65,7
Estados Unidos: Bono 10 años (%)	4,04	4,02	1,1	4,08	-4,1	4,6	-53,3	4,17	-13,2
RF Corporativa EUR 3-5 años Investment grade (pb)*	52,80	55,17	-2,4	54,97	-2,2	57,6	-4,8	56,29	-3,5
RF Corporativa EUR 3-5 años High yield (pb)*	255,52	264,28	-8,8	264,77	-925,2	313,1	-57,5	300,73	-45,2
Dólares por euro	1,160	1,152	0,67%	1,152	0,68%	1,035	12,01%	1,050	10,48%
Libras esterlinas por euro	0,878	0,879	-0,19%	0,877	0,09%	0,827	6,05%	0,830	5,78%
Yenes por euro	180,4	180,8	-0,19%	177,7	1,55%	162,8	10,84%	157,1	14,88%
Dólar (tipo de cambio efectivo)	99,5	100,2	-0,69%	99,8	-0,32%	108,5	-8,30%	105,7	-5,91%
Brent (dólares por barril)	63,5	63,4	0,21%	65,1	-2,41%	74,6	-14,92%	72,9	-12,94%
Oro (dólares por onza)	4220,5	4079,5	3,46%	3996,5	5,60%	2641,0	59,81%	2657,0	58,84%

* 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)	5668,17	5515,09	2,78%	5662,04	0,11%	4895,98	15,77%	4804,40	17,98%
IBEX 35 (España)	16371,60	15821,90	3,47%	16032,60	2,11%	11595,00	41,20%	11641,30	40,63%
DAX (Alemania)	23836,79	23091,87	3,23%	23958,30	-0,51%	19909,14	19,73%	19626,45	21,45%
CAC (Francia)	8122,71	7982,65	1,75%	8121,07	0,02%	7380,74	10,05%	7235,11	12,27%
FTSE MIB (Italia)	43357,01	42661,67	1,63%	43175,32	0,42%	34186,18	26,83%	33414,56	29,75%
Dow Jones Industrial (Estados Unidos)	47716,42	45752,26	4,29%	47562,87	0,32%	42544,22	12,16%	44910,65	6,25%
S&P 500 (Estados Unidos)	6849,09	6538,76	4,75%	6840,20	0,13%	5881,63	16,45%	6032,38	13,54%
NASDAQ (Estados Unidos)	25434,89	24054,38	5,74%	25858,13	-1,64%	21012,17	21,05%	20930,37	21,52%
Russell 2000 (Estados Unidos)	2500,43	2305,11	8,47%	2479,38	0,85%	2230,16	12,12%	2434,73	2,70%
Nikkei 225 (Japón)	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%

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.