

Bancs centrals: BCE manté, retallada a Regne Unit i pujada a Japó

(Informe setmanal del 15 al 19 de desembre)

- **El BCE va mantenir inalterats els tipus d'interès de referència i revisa a l'alça les seves previsions econòmiques.** La màxima autoritat monetària va mantenir inalterat el tipus de dipòsit en el 2,00%, alhora que, en el seu discurs, la presidenta del BCE, C. Lagarde, va insistir en el missatge de comoditat i mantenir totes les opcions obertes, cosa que ha estat interpretada com la fi del cicle de relaxació de la política monetària. Pel que fa a les perspectives, es van revisar a l'alça les de creixement a tot l'horitzó de previsió: fins a l'1,4 % el 2025, l'1,4 % el 2026 i l'1,4 % el 2027, citant la millora de les dades, la reducció de la incertesa i la fortalesa de la demanda externa. En relació amb la inflació, el BCE espera taxa una mica més elevades per al 2026 (1,9 %), en un context de més persistència de la inflació de serveis.
- **El Banc d'Anglaterra va rebaixar el tipus rector en 25 punts bàsics, fins al 3,75%,** encara que, una altra vegada, la decisió va tornar a estar dividida amb només 5 dels 9 membres del Comitè de Política Monetària votant a favor de la retallada, amb la resta de membres recolzant un manteniment del tipus rector. Això malgrat la sorpresa a la baixa a la dada d'inflació del novembre que va sorprendre notablement a la baixa en moderar-se fins al 3,2 % interanual (oct25: 3,6 %) i un lleuger repunt de la taxa d'atur a l'octubre, fins al 5,1% (set25: 5,0 %). Tot això va recolzar la rendibilitat del deute britànic i la lliura esterlina.
- **El Banc del Japó va augmentar el tipus oficial fins al 0,75%,** tal com esperaven els analistes i els mercats financers, en un context marcat per una inflació que al novembre es va mantenir en el 2,9% interanual (oct25: 3,0%), donant marge al banc central per continuar augmentant els tipus d'interès oficials. En termes d'activitat, destaca el fort creixement registrat a les exportacions del novembre (6,1 % interanual) i a les comandes de béns maquinària d'octubre (7,0% interanual). El deute públic del país nipó s'ha continuat desplaçant a l'alça.
- **Als Estats Units, l'entorn macroeconòmic es manté mixt.** Les dades de creació d'ocupació publicades (amb retard pel tancament del govern federal de l'octubre) van mostrar una caiguda de 105.000 llocs de treball a l'octubre, llastats per la destrucció d'ocupació durant el tancament, i un augment de 64.000 al novembre i l'augment de la taxa d'atur a l'octubre (no es publica la dada de novembre) fins al 4,2 %. al novembre fins al 2,7 % interanual (set25: 3,0 %; no hi ha dada d'octubre, pel tancament).
- **La Xina mostra senyals preocupants,** amb marcades desacceleracions al novembre de les vendes al detall (1,3 % interanual; oct25: 2,9%), la producció industrial (4,8 % interanual, el nivell més baix des d'agost del 2024) i la inversió (-2,6 % interanual). Els preus immobiliaris van prosseguir la contracció al novembre (-0,4 % mensual; oct25: -0,5 %).
- **En espera de la concreció de la millora de les dades a la zona euro.** Al conjunt de la regió destaca la millora de l'índex Sentix de desembre (-6,2; oct25: -7,4), tot i mantenir-se en territori negatiu, la millora de la component d'expectatives de l'indicador ZEW del mateix mes i l'avenç mensual del novembre a la producció industrial (+0,8 %). En contrast, l'índex IFO del desembre va registrar un deteriorament en el component d'expectatives, fins al nivell més baix des del maig.
- **A Espanya, la inflació del novembre es va moderar fins al 3,0% interanual** (oct25: 3,1%). En el terreny polític, el PP es va imposar a les eleccions autonòmiques d'Extremadura, en què destaca la forta caiguda del PSOE i l'ascens de Vox. S'accelera el calendari d'eleccions

autonòmiques previstes els propers mesos amb Aragó (8 febrer), Castella i Lleó (mar-26) i Andalusia (maig/juny-26).

Gràfic de la setmana

Atenció aquesta setmana a ...

Previsions macroeconòmiques del BCE (%)

	December 2025					Revisions vs September 2025		
	2024	2025	2026	2027	2028	2025	2026	2027
Real GDP	0.9	1.4	1.2	1.4	1.4	0.2	0.2	0.1
HICP	2.4	2.1	1.9	1.8	2.0	0.0	0.2	-0.1
HICP excluding energy and food	2.8	2.4	2.2	1.9	2.0	0.0	0.3	0.1

Font: Banc Central Europeu.

- 23-des: Comandes de bens duradors d'octubre als Estats Units
- 23-dic: Confiança del consumidor (Conference Board) de desembre als Estats Units

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	3,15	-100,0
BCE - Tipus de dipòsit (%)	2,00	2,00	0,0	2,00	0,0	3,00	-100,0	3,00	-100,0
Euribor 3 mesos (%)	2,00	2,08	-8,0	2,07	-6,4	2,71	-71,2	2,84	-83,7
Euribor 12 mesos (%)	2,27	2,29	-2,8	2,23	3,7	2,46	-19,4	2,47	-20,3
Alemanya: Bo 2 anys (%)	2,16	2,15	0,8	2,01	14,4	2,08	7,6	2,03	13,1
Alemanya: Bo 10 anys (%)	2,91	2,85	5,7	2,70	20,7	2,37	54,3	2,29	62,5
Espanya: Bo 2 anys (%)	2,32	2,32	-0,1	2,09	23,0	2,25	6,3	2,24	7,6
Espanya: Bo 10 anys (%)	3,33	3,30	3,1	3,21	12,3	3,06	27,1	2,98	35,5
Espanya: Prima de risc a 10 anys (pb)*	42,2	44,8	-2,6	50,6	-8,4	69,4	-77,8	69,2	-27,0
França: Prima de risc a 10 anys (pb)*	71,10	71,20	-0,1	77,00	-5,9	82,80	-11,7	79,40	-8,3
Itàlia: Prima de risc a 10 anys (pb)*	67,90	68,00	-0,1	75,60	-7,7	115,50	-47,6	116,00	-48,1
Fed - Banda baixa del tipus rector (%)	3,50	3,50	0,0	3,75	-25,0	4,25	-75,0	4,25	-75,0
Fed - Banda alta del tipus rector (%)	3,75	3,75	0,0	4,00	-25,0	4,50	-75,0	4,50	-75,0
Estats Units: Bo 2 anys (%)	3,49	3,50	-1,4	3,51	-2,0	4,24	-75,4	4,31	-82,3
Estats Units: Bo 10 anys (%)	4,16	4,17	-0,8	4,06	10,1	4,57	-40,4	4,52	-35,8
RF Corporativa EUR 3-5 anys <i>Investment grade</i> (pb)*	51,12	51,37	-0,2	55,17	-4,0	57,65	-6,5	56,94	-5,8
RF Corporativa EUR 3-5 anys <i>High yield</i> (pb)*	246,06	248,71	-2,6	264,28	-1821,7	313,06	-67,0	311,50	-65,4
Dòlars per euro	1,172	1,175	-0,25%	1,152	1,76%	1,035	13,23%	1,041	12,68%
Lliures esterlines per euro	0,874	0,879	-0,56%	0,879	-0,62%	0,827	5,59%	0,830	5,26%
lens per euro	184,5	182,4	1,14%	180,8	2,07%	162,8	13,35%	163,5	12,83%
Dòlar (tipus de canvi efectiu)	98,6	98,3	0,27%	100,2	-1,60%	108,5	-9,14%	107,6	-8,41%
Brent (dòlars per barril)	61,1	60,6	0,88%	62,6	-2,35%	74,6	-18,15%	72,9	-16,25%
Or (dòlars per unça)	4420,0	4306,7	2,63%	4079,5	8,35%	2641,0	67,36%	2628,7	68,14%

* 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)	5760,35	5720,71	0,69%	5515,09	4,45%	4895,98	17,65%	4862,28	18,47%
IBEX 35 (Espanya)	17169,80	16854,40	1,87%	15821,90	8,52%	11595,00	48,08%	11467,30	49,73%
DAX (Alemanya)	24288,40	24186,49	0,42%	23091,87	5,18%	19909,14	22,00%	19884,75	22,15%
CAC (França)	8151,38	8068,62	1,03%	7982,65	2,11%	7380,74	10,44%	7274,48	12,05%
FTSE MIB (Itàlia)	44757,55	43513,95	2,86%	42661,67	4,91%	34186,18	30,92%	33766,29	32,55%
Dow Jones Industrial (Estats Units)	48134,89	48458,05	-0,67%	46245,41	4,09%	42544,22	13,14%	42840,26	12,36%
S&P 500 (Estats Units)	6834,50	6827,41	0,10%	6602,99	3,51%	5881,63	16,20%	5930,85	15,24%
NASDAQ (Estats Units)	25346,18	25196,73	0,59%	24239,57	4,57%	21012,17	20,63%	21289,15	19,06%
Russell 2000 (Estats Units)	2529,43	2551,46	-0,86%	2369,59	6,75%	2230,16	13,42%	2242,37	12,80%
Nikkei 225 (Japó)	50402,39	50168,11	0,47%	48625,88	3,65%	39894,54	26,34%	38701,90	30,23%
Hang Seng (Hong Kong)	8929,14	8917,70	0,13%	8919,78	0,10%	7289,89	22,49%	7143,88	24,99%

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.