

Desaceleración en Estados Unidos

(Informe semanal del 1 al 5 de septiembre)

- **Otro mal dato de mercado laboral en Estados Unidos** apoya el recorte del tipo rector por parte de la Fed en su reunión de septiembre. La creación de empleo volvió a situarse en agosto por debajo de las expectativas de mercado y nuevas revisiones, aunque menores que el mes anterior, confirman la desaceleración del mercado laboral. Así, la tasa de paro aumentó hasta el 4,3 % (jul25: 4,2 %), su mayor nivel desde 2021, y la creación de empleo confirma su estancamiento, llegando incluso a ser negativa en junio. Anteriormente, los datos de ofertas de empleo ya apuntaban a dicha debilidad. Tras el dato, los mercados financieros aumentaron la probabilidad de un nuevo recorte de los tipos de interés, con una caída de los tipos de interés soberanos, especialmente en los tramos más cortos, y una depreciación del dólar.
- **El Tribunal Supremo de Estados Unidos valorará la legalidad de los aranceles de Trump** tras la apelación de la administración. Trump ha pedido al Tribunal Supremo una sentencia rápida y, en cualquier caso, antes de noviembre, que es cuando debería suspender los aranceles según la sentencia del Tribunal de Apelaciones. En los últimos meses, el Tribunal Supremo ha mostrado celeridad en los casos importantes para Trump. En cualquier caso, ello añade nueva incertidumbre sobre la política comercial de Estados Unidos a lo que hay que sumar las **nuevas amenazas de Trump de aranceles a la UE** tras la multa impuesta por la Comisión Europa a Google por abuso de su posición de mercado.
- **En la zona euro, la confianza empresarial del sector servicios se mantienen en territorio expansivo**, aunque el dato de agosto se moderó hasta 50,5 (jul25: 51,0), lastrado por el mal comportamiento en Alemania, donde retrocedió hasta 49,3 (jul25: 50,6) y apoyado por el aumento en Francia, hasta 49,8 (jul25: 48,5). La tasa de paro se moderó en julio hasta el 6,2 % (jun25: 6,3 %) apoyada por la reducción en la tasa italiana. Todo ello sugiere una **buena evolución económica de la región en el tercer trimestre**. La inflación, por su parte, mostró un ligero aumento en agosto hasta el 2,1 % interanual (jul25: 2,0 %), a pesar de que la tasa subyacente (que excluye alimentos y energía) se mantuvo inalterada en el 2,3 %.

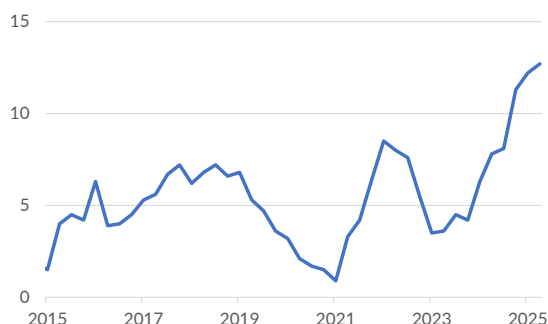
Foco en economía española

- **La confianza de los agentes se mantiene elevada.** A pesar de cierta moderación en el sector servicios, la confianza empresarial se mantuvo en niveles saludables, tanto en el sector manufacturero (54,3; jul25: 51,9), como en el sector servicios (53,2; jul25: 55,1).
- **Los datos coincidentes confirman el dinamismo de la actividad.** Las ventas al detalle mantienen un crecimiento interanual del 4,6 % (jun25: 6,5 %), frente al 2,2 % del conjunto de la zona euro. Las cifras del sector turístico en julio se mantienen positivas, aunque menores que en años anteriores acorde con una mayor normalización y madurez, como las llegadas de turistas (1,6 % interanual), el gasto de los turistas (6,1 %), las pernoctaciones en establecimiento no-hoteleros (3,8 %), entre otros.
- **Aceleración en el sector inmobiliario.** Según datos del INE, el precio de la vivienda se aceleró hasta un 12,7 % interanual en el conjunto del estado (1T25: 12,2 %). En los grandes mercados, los precios aumentaron un 11,6 % en Cataluña, un 13,3 % en la Comunidad de Madrid y un 13,6 % en Andalucía. Cifras de portales inmobiliarios muestran un dinamismo similar de los precios inmobiliarios, aunque cierta moderación de los precios de alquiler. Con este dinamismo, los precios de la vivienda de segunda mano

superan el máximo alcanzado en el ciclo anterior (en 2007/08). Otros indicadores más allá del precio que confirman este fuerte dinamismo incluyen las transacciones de compraventa (jul25: +14 % interanual) y la concesión de hipotecas (jul25: +26 %).

Gráfico de la semana

Precio de la vivienda en España (% variación interanual)



Fuente: Bloomberg.

Atención esta semana a ...

- 8-sep: Voto de confianza al primer ministro Bayrou en Francia.
- 8-sep: Producción industrial de julio en Alemania
- 9-sep: Producción industrial de julio en Francia
- 10-sep: Producción industrial de julio en España
- 11-sep: Reunión del BCE
- 11-sep: IPC de agosto 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	4,25	-210,0
BCE - Tipo de depósito (%)	2,00	2,00	0,0	2,00	0,0	3,0	-100,0	3,75	-175,0
Euribor 3 meses (%)	2,05	2,06	-0,8	1,97	8,0	2,7	-66,1	3,47	-141,7
Euribor 12 meses (%)	2,18	2,12	5,9	2,13	4,9	2,5	-28,2	3,05	-87,5
Alemania: Bono 2 años (%)	1,93	1,94	-1,1	1,91	2,1	2,1	-15,3	2,30	-36,7
Alemania: Bono 10 años (%)	2,66	2,72	-6,2	2,62	3,8	2,4	29,5	2,21	45,4
España: Bono 2 años (%)	2,00	2,04	-3,9	2,03	-2,2	2,3	-24,9	2,61	-60,4
España: Bono 10 años (%)	3,25	3,33	-7,7	3,20	5,1	3,1	19,2	3,02	23,3
España: Prima de riesgo a 10 años (p.b.)	59,1	60,6	-1,5	57,8	1,3	69,4	-68,1	81,2	-22,1
Francia: Prima de riesgo a 10 años (p.b.)	78,60	78,80	-0,2	66,20	12,4	82,8	-4,2	70,60	8,0
Italia: Prima de riesgo a 10 años (p.b.)	84,20	86,30	-2,1	80,20	4,0	115,5	-31,3	143,20	-59,0
Fed - Banda baja del tipo rector (%)	4,25	4,25	0,0	4,25	0,0	4,3	0,0	5,25	-100,0
Fed - Banda alta del tipo rector (%)	4,50	4,50	0,0	4,50	0,0	4,5	0,0	5,50	-100,0
Estados Unidos: Bono 2 años (%)	3,52	3,62	-10,2	3,76	-24,7	4,2	-72,6	3,65	-13,1
Estados Unidos: Bono 10 años (%)	4,09	4,23	-13,7	4,28	-19,2	4,6	-47,8	3,71	38,3
RF Corporativa EUR 3-5 años <i>Investment grade</i>	53,90	55,53	-1,6	53,34	0,6	57,6	-3,7	55,33	-1,4
RF Corporativa EUR 3-5 años <i>High yield</i>	262,98	268,05	-5,1	266,57	-358,9	313,1	-50,1	299,65	-36,7
Dólares por euro	1,172	1,171	0,04%	1,164	0,64%	1,035	13,15%	1,104	6,17%
Libras esterlinas por euro	0,868	0,865	0,39%	0,866	0,26%	0,827	4,89%	0,844	2,83%
Yenes por euro	173,5	172,4	0,66%	172,0	0,85%	162,8	6,58%	158,0	9,81%
Dólar (tipo de cambio efectivo)	97,8	97,8	0,02%	98,2	-0,40%	108,5	-9,86%	101,2	-3,35%
Brent (dólares por barril)	66,3	68,2	-2,69%	66,6	-0,41%	74,6	-11,15%	71,1	-6,67%
Oro (dólares por onza)	3597,6	3487,2	3,17%	3439,1	4,61%	2641,0	36,22%	2501,5	43,82%

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)	5318,15	5351,73	-0,63%	5347,74	-0,55%	4895,98	8,62%	4738,06	12,24%
IBEX 35 (España)	14850,90	14935,80	-0,57%	14824,90	0,18%	11595,00	28,08%	11173,00	32,92%
DAX (Alemania)	23596,98	23902,21	-1,28%	24162,86	-2,34%	19909,14	18,52%	18301,90	28,93%
CAC (Francia)	7674,78	7703,90	-0,38%	7743,00	-0,88%	7380,74	3,98%	7352,30	4,39%
FTSE MIB (Italia)	41607,81	42196,20	-1,39%	41623,86	-0,04%	34186,18	21,71%	33291,39	24,98%
Dow Jones Industrial (Estados Unidos)	45400,86	45636,90	-0,52%	44175,61	2,77%	42544,22	6,71%	40345,41	12,53%
S&P 500 (Estados Unidos)	6481,50	6501,86	-0,31%	6389,45	1,44%	5881,63	10,20%	5408,42	19,84%
NASDAQ (Estados Unidos)	23652,44	23703,45	-0,22%	23611,27	0,17%	21012,17	12,57%	18421,31	28,40%
Russell 2000 (Estados Unidos)	2391,05	2378,41	0,53%	2218,42	7,78%	2230,16	7,21%	2091,41	14,33%
Nikkei 225 (Japón)	43646,87	42188,79	3,46%	41820,48	4,37%	39894,54	9,41%	36391,47	19,94%
Hang Seng (Hong Kong)	9069,01	9121,87	-0,58%	8895,28	1,95%	7289,89	24,41%	6105,54	48,54%

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 compañías 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 compañías 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 compañías 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.