

Recorte de la Fed

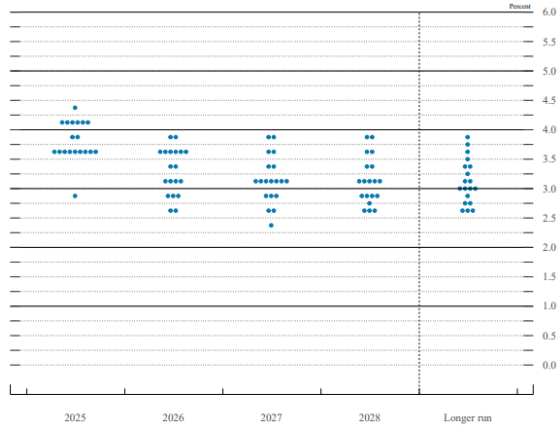
(Informe semanal del 15 al 19 de septiembre)

- **La Reserva Federal recortó su tipo rector en 25 puntos básicos**, hasta el rango 4,00%-4,25%. El recorte estuvo en línea con las expectativas de los mercados financieros y fue descrito como “de gestión de riesgos” por parte del presidente la Fed, Powell. Ello es consistente con una revisión al alza, respecto a la reunión de junio, de las perspectivas del Comité de Política Monetaria (FOMC) de crecimiento e inflación y a la baja sobre la tasa de paro. La votación no fue unánime ya que el nuevo miembro, Stephen Miran, también presidente de Consejo de Asesores Económicos y aliado de Trump, votó a favor de un recorte de 50 pb, consistente con la visión del presidente Trump sobre la necesidad de bajadas agresivas de los tipos de interés. **Las perspectivas de los miembros del FOMC sobre los tipos de interés de la Fed mostraron una elevada disparidad**, reflejando su composición, que ahora incluye tres miembros nombrados por Trump. En cualquier caso, éstas sugieren la posibilidad de dos recortes adicionales en 2025 y uno más en 2026, consistente con las perspectivas en los mercados financieros. El discurso de Powell tuvo una lectura alcista, es decir, sugiriendo una menor disposición a futuros recortes, hecho que los mercados financieros tradujeron en cierto repunte de los tipos de interés y apreciación del dólar, deshaciendo parcialmente los movimientos de sesiones anteriores.
- **Algunas buenas noticias sobre actividad económica en Estados Unidos**. Las ventas al detalle de agosto aumentaron un sólido 0,6 % mensual (un 0,7 % excluyendo automóviles y carburantes), con aumentos destacados en compras on-line y en la sección de entretenimiento. Por otra parte, las nuevas peticiones de ayuda al desempleo mostraron una caída mayor que la esperada, en lo que fue leído como el primer buen dato de mercado laboral en diversas semanas.
- **Las negociaciones Estados Unidos y China se mantienen constructivas**, lo que se concretó en un marco de acuerdo en relación con ByteDance, la empresa propietaria de la red social Tiktok, y que la administración Trump buscaba que dejase de ser propiedad china para permitir su operación en Estados Unidos. Los compradores serían empresas estadounidenses que aún no se han dado a conocer. La lectura del tono constructivo en este frente y operaciones corporativas (Nvidia comprando un 5 % de Intel) han favorecido un buen comportamiento del sector tecnológico.
- **Otros bancos centrales han tenido reuniones**, que se han concretado en: (i) el Banco de Inglaterra mantuvo el tipo rector en el 4,00 % en un contexto en que la inflación de agosto se mantuvo en el 3,8 %; (ii) el Banco de Japón mantuvo su tipo rector inalterado, a pesar de dos votos favorables un aumento de 25 pb, pero sí que acordó reducir sus tenencias de activos financieros, incluyendo las de ETFs; y (iii) el Banco de Canadá recortó su tipo de referencia en 25 pbs, consistente con un cuadro macroeconómico menos favorable.
- **El Banco de España revisó al alza sus perspectivas de PIB hasta el 2,6 % en 2025** (ant.: 2,4 %), manteniendo en 1,8 % y el 1,7 % las de 2026 y 2027, mientras que aumentó las de inflación para 2025 hasta el 2,5 % (ant.: 2,4 %), dejando en el 1,7 % las de 2026.
- **En España, el foco pasa a los presupuestos del Estado para 2026**, con el gobernador del Banco de España instando a su presentación y el ministro de Economía señalando que deberían priorizar la vivienda y la ejecución de los fondos Next Generation. Según prensa, el ministerio de Hacienda presentaría al Congreso este mismo septiembre la propuesta de

techo de gasto y los objetivos de estabilidad presupuestaria, pasos previos a la elaboración presupuestaria. Por su parte, Junts ha señalado que no apoyará los presupuestos.

Gráfico de la semana

Valoración de los miembros de la Fed sobre el nivel adecuado del tipo rector a final de cada año



Fuente: Fed.

Atención esta semana a ...

- 22-sep: Confianza del consumidor de septiembre en la zona euro
- 23-sep: Confianza empresarial PMI de septiembre en Alemania, Francia, la zona euro y Estados Unidos
- 24-sep: Confianza empresarial Ifo de septiembre en Alemania
- 25-sep: Pedidos de bienes duraderos de agosto en Estados Unidos
- 26-sep: PIB del 2T25 (dato final) en España
- 26-sep: Consumo e ingreso personal 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 (%)	2,02	2,00	1,6	2,03	-1,8	2,7	-69,8	3,46	-143,9
Euribor 12 meses (%)	2,15	2,17	-1,3	2,08	7,3	2,5	-30,6	2,94	-78,2
Alemania: Bono 2 años (%)	2,02	2,02	0,5	1,96	6,5	2,1	-5,9	2,22	-19,9
Alemania: Bono 10 años (%)	2,75	2,72	3,3	2,75	-0,2	2,4	38,1	2,20	55,0
España: Bono 2 años (%)	2,10	2,12	-1,6	2,06	4,4	2,3	-15,4	2,51	-41,1
España: Bono 10 años (%)	3,30	3,29	0,6	3,32	-2,8	3,1	23,4	2,99	30,1
España: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	54,7	57,4	-2,7	57,3	-2,6	69,4	-72,0	79,6	-24,9
Francia: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	80,60	79,20	1,4	68,70	11,9	82,8	-2,2	73,50	7,1
Italia: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	78,50	80,80	-2,3	80,50	-2,0	115,5	-37,0	135,90	-57,4
Fed - Banda baja del tipo rector (%)	4,00	4,25	-25,0	4,25	-25,0	4,3	-25,0	4,75	-75,0
Fed - Banda alta del tipo rector (%)	4,25	4,50	-25,0	4,50	-25,0	4,5	-25,0	5,00	-75,0
Estados Unidos: Bono 2 años (%)	3,58	3,54	3,9	3,70	-12,1	4,2	-66,6	3,59	-1,5
Estados Unidos: Bono 10 años (%)	4,14	4,04	10,0	4,25	-11,7	4,6	-43,2	3,74	39,6
RF Corporativa EUR 3-5 años <i>Investment grade</i> (pb)*	50,32	50,04	0,3	51,43	-1,1	57,6	-7,3	58,71	-8,4
RF Corporativa EUR 3-5 años <i>High yield</i> (pb)*	248,42	248,09	0,3	260,36	-1193,9	313,1	-64,6	313,55	-65,1
Dólares por euro	1,174	1,176	-0,21%	1,172	0,15%	1,035	13,35%	1,111	5,63%
Libras esterlinas por euro	0,871	0,865	0,71%	0,867	0,52%	0,827	5,26%	0,832	4,63%
Yenes por euro	174,0	173,4	0,36%	172,2	1,05%	162,8	6,89%	159,6	9,04%
Dólar (tipo de cambio efectivo)	97,8	97,3	0,47%	97,7	0,05%	108,5	-9,88%	100,7	-2,94%
Brent (dólares por barril)	67,2	67,4	-0,42%	67,7	-0,84%	74,6	-10,02%	74,5	-9,84%
Oro (dólares por onza)	3704,0	3689,5	0,39%	3374,4	9,77%	2641,0	40,25%	2622,4	41,24%

* 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)	5458,42	5390,71	1,26%	5488,23	-0,54%	4895,98	11,49%	4871,54	12,05%
IBEX 35 (España)	15260,70	15308,20	-0,31%	15396,80	-0,88%	11595,00	31,61%	11753,30	29,84%
DAX (Alemania)	23639,41	23698,15	-0,25%	24363,09	-2,97%	19909,14	18,74%	18720,01	26,28%
CAC (Francia)	7853,59	7825,24	0,36%	7969,69	-1,46%	7380,74	6,41%	7500,26	4,71%
FTSE MIB (Italia)	42312,28	42566,41	-0,60%	43310,28	-2,30%	34186,18	23,77%	33762,25	25,32%
Dow Jones Industrial (Estados Unidos)	46315,27	45834,22	1,05%	45631,74	1,50%	42544,22	8,86%	42063,36	10,11%
S&P 500 (Estados Unidos)	6664,36	6584,29	1,22%	6466,91	3,05%	5881,63	13,31%	5702,55	16,87%
NASDAQ (Estados Unidos)	24626,25	24092,19	2,22%	23498,12	4,80%	21012,17	17,20%	19791,49	24,43%
Russell 2000 (Estados Unidos)	2448,77	2397,06	2,16%	2361,95	3,68%	2230,16	9,80%	2227,89	9,91%
Nikkei 225 (Japón)	45548,98	44768,12	1,74%	42633,29	6,84%	39894,54	14,17%	37723,91	20,74%
Hang Seng (Hong Kong)	9357,73	9384,76	-0,29%	9079,93	3,06%	7289,89	28,37%	6381,50	46,64%

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.