Informe mensual de macroeconomia i mercats financers

Grup Caixa Enginyers Banca Cooperativa
Humanitzem les teves finances

1. Entorn geopolític

1.1. Geopolítica internacional

Els Estats Units incrementen la pressió sobre Veneçuela. Després de diverses setmanes d'atacs a petites embarcacions al mar Carib que, presumptament, procedien de Veneçuela i transportaven droga amb destinació als Estats Units, l'administració Trump ha proposat i ha començat a implementar un bloqueig naval sobre les exportacions de petroli del país. Així, al llarg del mes de desembre, l'exèrcit nord-americà ha pres el control de diversos petroliers procedents de Veneçuela. Diversos membres del govern dels Estats Units han explicitat la seva voluntat de pressionar el règim del president veneçolà, Nicolás Maduro.

L'acord de pau entre Ucraïna i Rússia continua llunyà després de diverses setmanes de negociacions. Més enllà dels contactes entre les delegacions diplomàtiques, Trump ha mantingut reunions bilaterals i trucades amb els líders dels dos països que, malgrat declaracions relativament constructives, no han confirmat la seva conformitat amb cap acord. Ucraïna, per la seva banda, hauria accedit a la petició russa de renunciar a l'accés a l'OTAN a canvi de garanties de seguretat per part dels Estats Units i dels països europeus. Els principals punts de desacord semblen centrar-se en la divisió territorial i en la presència de tropes russes i europees en aquests territoris. La Unió Europea, per la seva banda, va anunciar la congelació dels actius russos al seu territori i estaria estudiant utilitzar el rendiment d'aquests actius per proporcionar ajuda a Ucraïna.

Els Estats Units augmenten la pressió sobre la UE en l'àmbit digital. Al·legant la lluita contra la censura en aquest àmbit, el govern dels Estats Units ha anunciat sancions contra cinc persones europees acusades de censurar determinats punts de vista. Entre els sancionats hi ha l'excomissari europeu de Mercat Interior, Thierry Breton. Les sancions preveuen la prohibició d'entrada als Estats Units —o l'expulsió de les persones que ja hi són—. Aquest anunci s'emmarca en la voluntat creixent expressada per l'administració Trump d'imposar sancions a empreses i persones europees com a resposta a les mesures adoptades per la Comissió Europea contra empreses americanes, sigui per motius fiscals o per la gestió de les dades dels usuaris.

1.2. Política domèstica

Als Estats Units, s'espera la decisió del Tribunal Suprem sobre la legalitat d'alguns aranzels imposats per Trump, en concret els aplicats a determinats països. El recurs legal es basa en el fet que la competència per imposar aquest tipus d'aranzels recau sobre el Congrés i que l'administració no hauria obtingut l'autorització necessària per imposar-los. En qualsevol cas, l'administració Trump ja disposa d'una estratègia alternativa en cas que aquests aranzels siguin suspesos. El secretari del Tresor, Bessent, va assenyalar que s'adoptarien aranzels sectorials basats en justificacions de pràctiques comercials injustes (secció 301 de la Trade Act de 1974), de seguretat nacional (secció 232 de la Trade Expansion Act de 1962), però també sobre la base d'arguments de balança de pagaments (secció 122 de la Trade Act de 1974), un enfocament que, en aquest darrer cas, no s'havia plantejat fins ara.

A Europa, els governs troben dificultats per aprovar els pressupostos públics, en concret:

- **A França, tot i que el govern va aconseguir l'aprovació del pressupost de la Seguretat Social, continua negociant** amb el Partit Socialista en relació amb els pressupostos públics, inclosa la possibilitat d'invocar una legislació que permeti aprovar-los mitjançant un "vot de no censura". L'objectiu declarat del primer ministre Lecornu és disposar d'un pressupost el gener del 2026, amb un dèficit previst al voltant del 5 % del PIB.
- **A Espanya, el govern va aprovar una pròrroga pressupostària** després de no poder aprovar en el Congrés els objectius d'estabilitat pressupostària, pas previ a la tramitació dels pressupostos generals de l'Estat. Per la seva banda, el PSOE continua buscant acords amb els socis d'investidura per aprovar la Llei de Pressupostos, atès que els últims vigents daten del 2023.

A Espanya, el PP es va imposar en les eleccions autonòmiques d'Extremadura, en què destaca la forta caiguda del PSOE i l'ascens de Vox. Aquests comicis anticipen un calendari intens d'eleccions autonòmiques el primer semestre del 2026, que podria posar a prova la situació del PSOE i dels seus socis de govern als diferents territoris. Altres comicis previstos pròximament inclouen: (i) Aragó, el 8 de febrer; (ii) Castella i Lleó, el 15 de març; i (iii) Andalusia, amb una data encara per concretar, tot i que prevista entre maig i juny.

2. Entorn macroeconòmic i financer

2.1. Entorn econòmic

Els Estats Units mostren senyals mixtos. En positiu, destaca la dada del PIB del tercer trimestre, que en la xifra final va registrar un creixement trimestral de l'1,1 %, superior a l'estimació anterior (0,8 %) i al previst pel consens. La composició del PIB suggereix que l'economia troba suport en el sector exterior (per la contracció de les importacions) i en la inversió privada associada al sector tecnològic. En negatiu, les dades d'ocupació, publicades amb retard pel tancament del govern federal i afectades per aquest tancament, apunten a una caiguda a l'octubre (-105.000) i a un augment al novembre (64.000), cosa que va provocar que la taxa d'atur d'octubre repuntés fins al 4,6 %, el nivell més alt des del 2021. Els indicadors de confiança empresarial ISM es van reduir de nou i es van mantenir en terreny contractiu en el sector manufacturer (48,2; oct25: 48,7), mentre que la confiança del consumidor del desembre es va situar per sota de les expectatives (89,1; nov25: 92,9). Per la seva banda, la inflació es va moderar al novembre fins al 2,7 % interanual, des del 3,0 % del setembre, atès que la dada d'octubre no està disponible pel tancament del govern federal. La taxa subjacent també es va reduir fins al 2,6 % (set25: 3,0 %).

La Xina busca compensar la debilitat domèstica amb el sector exterior. Els índexs de confiança empresarial del novembre es van mantenir en terreny contractiu, tant en el sector manufacturer (49,2; oct25: 49) com en el sector serveis (49,5; oct25: 50,1). Les dades d'activitat van confirmar la fragilitat, amb desacceleracions marcades al novembre de les vendes al detall (1,3 % interanual; oct25: 2,9 %), la producció industrial (4,8 % interanual, el nivell més baix des de l'agost del 2024) i la inversió (-2,6 % interanual). En el sector exterior, la Xina continua augmentant el seu superàvit comercial, amb exportacions que van créixer un 5,9 % interanual al novembre (oct25: -1,1 %), tot i que amb un canvi rellevant en la seva composició per destinacions: les dirigides als Estats Units van caure un -28,6 % interanual, compensades per augments destacats de les destinades especialment a la UE (+14,8 % interanual). Pel que fa a les importacions, destaca la forta caiguda de les d'automòbils. En l'economia domèstica, la inflació es va accelerar fins al 0,7 % interanual al novembre (oct25: 0,2 %), el nivell més alt des del febrer del 2024.

A la zona euro, la modesta millora de la confiança econòmica encara no es reflecteix en les dades. L'índex agregat de confiança ISM del novembre va avançar fins a 52,8, un màxim de 30 mesos, impulsat per les dades d'Alemanya i França. Tot i això, la confiança del sector

manufacturer es va mantenir en terreny contractiu per novè mes consecutiu (48,2; oct25: 48,7) i també es van registrar retrocessos en altres indicadors de confiança empresarial a Alemanya (ZEW i IFO). Malgrat l'acceleració de la producció industrial del mes d'octubre (2,0 % interanual; set25: 1,2 %), les dades del sector exterior mostren un comportament menys favorable, llastat per l'evolució de les exportacions destinades als Estats Units i a la Xina. Per la seva banda, la inflació va repuntar lleugerament al novembre fins al 2,2 % interanual (oct25: 2,1 %), mentre que la taxa subjacent, que exclou energia i aliments, es va mantenir constant en el 2,4 %.

Espanya continua destacant en positiu, tot i una desacceleració progressiva. Malgrat que els índexs de confiança empresarial es van moderar al novembre, es mantenen en terreny expansiu en el sector manufacturer (51,1; oct25: 52,1) i, de manera més notable, en el sector serveis (55,1; oct25: 56), fet que confirma la bona evolució de l'economia domèstica, principal motor econòmic. Tanmateix, les dades d'activitat mostren una certa reducció del ritme de creixement, com ara la producció industrial de l'octubre (1,6 % interanual; set25: 4,2 %) i les vendes al detall del novembre (3,7 %; oct25: 4,4 %). El mercat immobiliari manté un dinamisme elevat dels preus, que van augmentar un 12,8 % interanual el tercer trimestre del 2025, tot i que l'activitat del sector sembla veure's afectada per aquests preus més elevats: la compravenda d'habitatges va caure un -3,6 % interanual, davant creixements superiors al 10 % la primera part de l'any. La inflació es manté per sobre de la mitjana de la zona euro, amb un augment del 3,0 % al novembre (oct25: 3,1 %) i amb una lleugera acceleració de la taxa subjacent (2,6 %; oct25: 2,5 %).

Taula 1. Quadre macroeconòmic

		Dades			Perspectives 2025 (FMI, oct-25)
		Darrera dada	Fa 3 mesos	Fa 1 any	
Estats Units	**PIB** (%, interanual)	2,3	2,1	2,8	2,0
	IPC (%, interanual)	2,7	2,9	2,7	2,7
	Taxa d'atur (%)	4,6	4,3	4,2	4,2
Zona euro	**PIB** (%, interanual)	1,4	1,6	1,0	1,2
	IPC (%, interanual)	2,1	2,0	2,2	2,1
	Taxa d'atur (%)	6,4	6,4	6,3	6,4
Espanya	**PIB** (%, interanual)	2,8	2,9	3,6	2,9
	IPC (%, interanual)	2,6	2,4	2,6	2,4
	Taxa d'atur (%)	10,5	10,3	11,2	10,8

Font: Bloomberg i FMI.

2.2. Entorn financer

El BIS, en el seu informe trimestral, constata la persistència d'un sentiment *risk-on* en els mercats financers, malgrat episodis d'elevada volatilitat provocats per la incertesa en les polítiques econòmiques, les preocupacions davant una possible desacceleració i unes valoracions exigents en els mercats. En aquest sentit, el BIS adverteix sobre els riscos associats a un canvi eventual en el sentiment inversor. En termes de mercats, la institució destaca les tensions als mercats de finançament a curt termini en dòlars i la preocupació per la situació fiscal d'algunes companyies.

3. Mercats de renda fixa, divises i primeres matèries

3.1. Bancs centrals

3.1.1. BCE

El BCE, en la reunió del 18 de desembre, va mantenir inalterats els tipus d'interès de referència i va deixar el tipus de dipòsit en el 2,00 %. En el seu discurs, la presidenta del BCE, C. Lagarde, va insistir en un missatge de comoditat i en mantenir totes les opcions obertes, cosa que es va interpretar com la fi del cicle de relaxació de la política monetària.

El BCE va revisar a l'alça les previsions econòmiques per a tot l'horitzó de projecció: 1,4 % el 2025 (prev. set25: 1,2 %), 1,4 % el 2026 (prev. set25: 1,0 %) i 1,4 % el 2027 (prev. set25: 1,3 %),

citant la millora de les dades, la reducció de la incertesa i la fortalesa de la demanda externa. Pel que fa a la inflació, el BCE espera taxes lleugerament més elevades el 2026 (1,9 %; prev. set25: 1,7 %), en un context de més persistència de la inflació dels serveis.

El mercat no descompta cap retallada dels tipus de referència per part del BCE en la reunió del febrer ni en cap de les reunions previstes per al 2026.

3.1.2. Fed

La Reserva Federal va retallar els tipus oficials en 25 punts bàsics, fins a situar-los en el rang 3,50-3,75 %, en la seva tercera retallada consecutiva. La decisió, no obstant això, no va ser unànime: dos membres del Comitè de Política Monetària van votar a favor de mantenir els tipus inalterats, mentre que Stephen Miran va donar suport (com ha fet en totes les reunions en què ha participat) a una retallada de 50 punts bàsics. Les actes de la reunió i les perspectives publicades confirmen un grau notable de desacord entre els membres del Comitè i la voluntat d'esperar més dades abans de prendre noves decisions, fet que es va interpretar com un senyal que la Fed serà menys procliu a futures reduccions dels tipus oficials. De mitjana, els membres del Comitè només esperen una retallada addicional el 2026 (i una altra el 2027) i han millorat les seves perspectives d'activitat per al 2026, amb una previsió de creixement interanual del 2,3 % el 4T26 (prev. set25: 1,8 %). La previsió de la inflació subjacent, per la seva banda, es revisa una dècima a la baixa tant per al 2025 (fins al 3,0 %) com per al 2026 (fins al 2,5 %).

La Fed va anunciar que iniciarà compres mensuals de 40.000 milions de deute públic a curt termini durant "alguns mesos", una acció valorada com una estratègia per gestionar la liquiditat dels mercats de finançament majorista, que han registrat tensions les últimes setmanes.

El president Trump ha assenyalat que ja ha pres la seva decisió sobre el següent president de la Fed, però que encara no la vol fer pública. Segons analistes i mercats de predicció, els dos candidats més ben posicionats són: (1) Kevin Hassett, actual director del Consell Econòmic Nacional i president del Consell Nacional d'Assessors Econòmics entre el 2017 i el 2019 durant la primera administració Trump; i (2) Kevin Warsh, governador de la Fed entre el 2006 i el 2011, que actualment ocupa una posició acadèmica a la Universitat Stanford.

El mercat no descompta una retallada del tipus rector de la Fed en la seva pròxima reunió i preveu poc més de dues retallades addicionals entre la data actual i finals del 2026.

3.1.3. Altres bancs centrals

El Banc d'Anglaterra, en la reunió de desembre, va rebaixar el tipus rector en 25 punts bàsics, fins a situar-lo en el 3,75 %, encara que, com havia passat en la reunió anterior, la decisió va tornar a estar dividida. Aquesta vegada, només cinc dels nou membres del Comitè de Política Monetària van votar a favor d'una retallada, mentre que la resta va donar suport a mantenir el tipus rector. Això va passar malgrat la sorpresa a la baixa en la dada d'inflació del novembre, que es va moderar fins al 3,2 % interanual (oct25: 3,6 %), i el lleuger repunt de la taxa d'atur a l'octubre, fins al 5,1 % (set25: 5,0 %). El governador del Banc d'Anglaterra, A. Bailey, va indicar que els tipus oficials al país es troben en una "senda de descens gradual" i va assenyalar que les discrepàncies dins del Comitè seran habituals a mesura que avanci aquest procés.

El Banc del Japó va augmentar el tipus oficial fins al 0,75 % al desembre, tal com esperaven els analistes i els mercats financers. Les actes de la reunió mostren un cert consens sobre la necessitat d'augments addicionals del tipus rector i una certa preocupació per la depreciació del ien. Una inflació relativament elevada (nov25: 2,9 % interanual; oct25: 3,0 %) dona marge al banc central per continuar augmentant els tipus d'interès oficials.

Taula 2. Pròxims esdeveniments macrofinancers

Data	Reunió/Esdeveniment	Comentari
28 de gener	Reunió de la Fed	No s'espera cap acció sobre el tipus rector.
5 de febrer	Reunió del BCE	No s'espera cap acció sobre el tipus rector.

3.2. Renda fixa

La rendibilitat del deute sobirà ha repuntat de manera pràcticament generalitzada per països, especialment en els trams més llargs, en un context marcat pels factors següents: (i) l'arrossegament a l'alça procedent de la corba japonesa, impulsada per l'augment del tipus rector del Banc del Japó i les perspectives d'expansió fiscal; (ii) el to menys procliu a retallades dels bancs centrals, com ara la Fed; (iii) les perspectives d'increment dels dèficits fiscals; i (iv) episodis d'aversió al risc associats a informacions i a la publicació de resultats de grans empreses tecnològiques. Als Estats Units, algunes dades adverses d'activitat i d'ocupació han limitat el recorregut a l'alça de la rendibilitat.

Tot i les dificultats per aprovar els pressupostos públics, les primes de risc sobirà s'han continuat reduint als països europeus. Durant el mes de desembre, el diferencial entre els tipus d'interès sobirans a 10 anys de França i Alemanya va arribar a cotitzar per sota dels 70 punts bàsics, mentre que a Espanya el diferencial es va consolidar per sota dels 45 punts bàsics, el nivell mínim des d'abans de la crisi financera internacional.

Els *spreads* de crèdit corporatiu en euros s'han reduït, tot i haver experimentat certa volatilitat, tant en el deute d'alta qualitat creditícia (*investment grade*) com en el de menys qualitat creditícia (*high yield*). En els dos casos, això reflecteix una evolució relativament favorable dels resultats empresarials.

3.3. Divises i primeres matèries

El dòlar s'ha depreciat en els seus principals encreuaments, en un context marcat per dubtes creixents sobre l'evolució de l'activitat als Estats Units, la direcció de la política monetària de la Fed davant el canvi de president i la compressió del diferencial de tipus a curt termini respecte a altres grans economies.

Durant el mes de desembre, ha guanyat tracció la possibilitat que el Japó intervingui en els mercats de divises per donar suport al ien. En aquest sentit, el ministre de Finances va assenyalar que disposen d'aquesta llibertat en un context en què "els moviments no estan alineats amb els fonamentals, sinó que són més aviat especulatius". El recent augment del tipus rector per part del banc central i la possibilitat de nous augments en els pròxims mesos han provocat un desplaçament a l'alça de les rendibilitats del deute sobirà del país i una marcada depreciació del ien en els seus principals encreuaments.

El preu del petroli ha registrat una nova reculada mensual, i la referència Brent va arribar a cotitzar per sota dels 60 dòlars per barril. L'àmplia oferta present al mercat ha més que compensat l'efecte de les tensions geopolítiques que afecten grans productors: (i) l'augment de la conflictivitat entre els Estats Units i Veneçuela; i (ii) la persistència dels enfrontaments entre Rússia i Ucraïna, amb creixent afectació a la indústria de producció i exportació de cru.

El preu de l'or ha repuntat, tot i estar subjecte a una forta volatilitat. Va arribar a cotitzar per sobre dels 4.500 dòlars per unça a finals de desembre, en un context de més incertesa sobre la política monetària de la Fed i de moviments d'aversió al risc en els mercats financers, motivats per dubtes sobre la valoració dels actius en determinats segments. En els darrers dies del mes, tant el preu de l'or com el de la plata (que havia registrat un augment molt marcat els darrers mesos) van experimentar correccions substancials derivades de la presa de beneficis dels inversors després d'un any extraordinari en termes d'increment del preu de l'actiu.

Taula 3. Evolució dels mercats de renda fixa, divises i primeres matèries

	Darrera dada	Fa 1 mes		Des de l'1 de gener		Fa 1 any	
		Nivell	Canvi	Nivell	Canvi	Nivell	Canvi
BCE - Tipus de refinançament (%)	2,15	2,15	0,0	3,15	-100,0	3,15	-100,0
BCE - Tipus de dipòsit (%)	2,00	2,00	0,0	3,00	-100,0	3,00	-100,0
Euribor 3 mesos (%)	2,02	2,06	-4,4	2,71	-69,8	2,68	-66,2
Euribor 12 mesos (%)	2,25	2,21	4,1	2,46	-21,0	2,45	-20,4
Alemanya: Bo 2 anys (%)	2,12	2,03	9,2	2,08	3,9	2,08	3,9
Alemanya: Bo 10 anys (%)	2,86	2,69	16,6	2,37	48,8	2,37	48,8
Espanya: Bo 2 anys (%)	2,27	2,07	20,0	2,25	1,5	2,25	1,4
España: Bo 10 anys (%)	3,29	3,16	12,3	3,06	22,6	3,06	22,6
Espanya: Prima de risc a 10 anys (pb)*	43,2	47,5	-4,3	69,4	-26,2	69,4	-26,2
França: Prima de risc a 10 anys (pb)*	70,90	72,00	-1,1	82,80	-11,9	82,80	-11,9
Itàlia: Prima de risc a 10 anys (pb)*	69,60	71,00	-1,4	115,50	-45,9	115,50	-45,9
Fed - Banda baixa del tipus rector (%)	3,50	3,75	-25,0	4,25	-75,0	4,25	-75,0
Fed - Banda alta del tipus rector (%)	3,75	4,00	-25,0	4,50	-75,0	4,50	-75,0
Estats Units: Bo 2 anys (%)	3,44	3,49	-4,5	4,24	-79,7	4,24	-79,7
Estats Units: Bo 10 anys (%)	4,11	4,01	9,5	4,57	-46,1	4,57	-46,1
RF Corporativa EUR 3-5 anys *Investment grade* (pb)*	50,65	52,82	-2,2	57,65	-7,0	57,65	-7,0
RF Corporativa EUR 3-5 anys *High yield* (pb)*	244,15	256,13	-12,0	313,06	-68,9	313,06	-68,9
Dòlars per euro	1,175	1,162	1,07%	1,035	13,49%	1,035	13,49%
Lliures esterlines per euro	0,873	0,879	-0,65%	0,827	5,60%	0,827	5,60%
Iens per euro	184,0	180,5	1,93%	162,9	12,97%	162,9	12,97%
Dòlar (tipus de canvi efectiu)	98,3	99,5	-1,19%	108,5	-9,41%	105,3	-6,63%
Brent (dòlars per barril)	61,7	63,2	-2,42%	74,6	-17,38%	74,6	-17,38%
Or (dòlars per unça)	4316,0	4239,4	1,81%	2624,5	64,45%	2624,5	64,45%

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

Font: Bloomberg.

3.4. Mercats de renda variable

L'últim mes del 2025 ha tingut un to erràtic per als mercats de renda variable. Abans de l'inici de les setmanes nadalenques —que, en termes històrics, solen donar pas al conegut ral·li de Santa Claus—, els índexs nord-americans es van recuperar de les cessions de mitjan desembre, amb el sector financer al capdavant i els semiconductors millorant el seu *momentum*. Per la seva banda, els homòlegs europeus van registrar un millor comportament relatiu, amb alces d'entre el 3 % i el 5 %, liderats, com al llarg de tot l'exercici, pel sector bancari. En absència de novetats en el front microeconòmic, a causa del tancament anual i de les polítiques de silenci comunicatiu de les companyies prèvies a la presentació de resultats, l'atenció es va centrar en les publicacions macroeconòmiques, amb dades d'inflació més moderades que van ser ben acollides pels actius de risc. Així mateix, el BCE i la Fed van actuar d'acord amb allò que esperaven el consens d'analistes i els mercats financers en les seves reunions de política monetària del desembre, calmant les expectatives de possibles pujades de tipus en el primer cas —fet que va ser ben rebut per la renda variable— i confirmant, en el segon, la baixada esperada del preu dels diners, a més d'adaptar la seva política de gestió del balanç per millorar la liquiditat del mercat.

La temporada de resultats corresponent al 4T25 començarà formalment a la segona meitat de gener. Durant les últimes setmanes ha continuat el to positiu sobre els beneficis de les companyies nord-americanes, que s'ha materialitzat en alces de les estimacions per al 2025 i, sobretot, per al 2026, encara que el nombre de revisions alcistes enfront de les baixistes s'ha moderat des dels màxims. En el cas europeu, a través de l'Stoxx 600, les estimacions pràcticament s'han mantingut inalterades tant per a l'exercici en curs com per al següent. Amb tot això, segons Bloomberg, el creixement esperat per a les vendes empresarials el 4T25 per a l'S&P 500 seria del +5,5 % interanual i el dels beneficis del +7,1 %, mentre que, en el cas de l'Stoxx 600 europeu, el consens espera un -0,5 % en vendes i un +2,5 % en beneficis.

Pel que fa al posicionament dels inversors, les darreres lectures apunten a una sobreponderació moderada en termes històrics, tot i que lluny dels màxims i sense grans canvis en els darrers temps. En tot cas, el mercat continua força polaritzat en aquest àmbit. Així, l'exposició dels inversors continua sent elevada en temàtiques d'intel·ligència artificial i tecnologia, amb un fort posicionament de *hedge funds* en semiconductors, industrials vinculats a la IA i energia, juntament amb ponderacions elevades en tecnologia, mitjans i telecomunicacions (TMT) en els ETF sectorials de renda variable nord-americana. Aquest escenari podria deixar el mercat en una situació de vulnerabilitat si el lideratge de la IA es debilita. Paral·lelament, cal destacar que el

deute de marge (*margin debt*) als Estats Units està creixent més de pressa que el mercat, un patró que històricament s'ha observat prop de sostres de mercat i que sol anticipar un risc més gran de caigudes, encara que, en tot cas, es manté força allunyat dels nivells previs a episodis de fortes cessions del mercat.

Taula 4. Evolució dels mercats de renda variable

	Darrera dada	Fa 1 mes		Des de l'1 de gener		Fa 1 any	
		Nivell	Canvi	Nivell	Canvi	Nivell	Canvi
Euro Stoxx 50 (Europa)	5779,10	5668,17	1,96%	4895,98	18,04%	4895,98	18,04%
IBEX 35 (Espanya)	17289,60	16371,60	5,61%	11595,00	49,11%	11595,00	49,11%
DAX (Alemanya)	24490,41	23710,86	3,29%	19909,14	23,01%	20024,66	22,30%
CAC (França)	8119,94	8122,71	-0,03%	7380,74	10,02%	7380,74	10,02%
FTSE MIB (Itàlia)	44944,54	43357,01	3,66%	34186,18	31,47%	34186,18	31,47%
Dow Jones Industrial (Estats Units)	48367,06	47716,42	1,36%	42544,22	13,69%	42544,22	13,69%
S&P 500 (Estats Units)	6896,24	6849,09	0,69%	5881,63	17,25%	5881,63	17,25%
NASDAQ (Estats Units)	25462,56	25434,89	0,11%	21012,17	21,18%	21012,17	21,18%
Russell 2000 (Estats Units)	2500,59	2500,43	0,01%	2230,16	12,13%	2230,16	12,13%
Nikkei 225 (Japó)	50339,48	50491,87	-0,30%	39894,54	26,18%	39894,54	26,18%
Hang Seng (Hong Kong)	8913,68	9130,18	-2,37%	7289,89	22,27%	7289,89	22,27%

Font: Bloomberg.

Taula 5. Evolució sectorial dels principals índexs de renda variable des del darrer informe

IBEX 35 (Espanya)	
Consumer Discretionary	11,0%
Information Technology	9,3%
Financials	8,4%
Materials	7,0%
Communication Services	4,8%
Utilities	3,3%
Health Care	3,2%
Industrials	3,2%
Consumer Staples	1,9%
Real Estate	0,2%
Energy	-0,5%

EURO STOXX 50 (Europa)	
Financials	8,1%
Industrials	4,7%
Utilities	3,6%
Consumer Discretionary	2,5%
Communication Services	1,3%
Information Technology	0,6%
Energy	0,3%
Consumer Staples	-0,1%
Materials	-1,8%
Health Care	-7,0%

DOW JONES (Estats Units)	
NullGroup	5,3%
Financials	5,1%
Industrials	4,0%
Materials	3,8%
Consumer Discretionary	2,1%
Information Technology	0,8%
Health Care	0,5%
Real Estate	0,2%
Energy	-0,1%
Consumer Staples	-1,2%

Font: Bloomberg.

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.