

# Trump a l'epicentre

(Informe quinzenal del 29 de desembre de 2025 al 9 de gener de 2026)

- **Els Estats Units van dur a terme una operació d'extracció del president de Veneçuela, Nicolás Maduro** amb la justificació legal de fer-ho comparèixer davant del jutge nord-americà que l'acusa de col·laboració amb el narcotràfic. L'operació suposa la culminació d'una campanya de pressió dels Estats Units sobre el país que, fins aleshores, s'havia centrat en atacs a embarcacions que presumptament transportaven drogues cap a les costes dels Estats Units. L'administració Trump ha declarat la intenció d'exercir el control sobre el país: políticament a través del govern de la fins llavors vicepresidenta Delcy Rodríguez; econòmicament amb un clar focus al petroli veneçolà. L'impacte als mercats financers ha estat moderat, amb una bona evolució d'actius refugi com l'or i el dòlar, però també dels actius veneçolans, tant la renda fixa com la renda variable. **Trump ha fet servir l'atenció mediàtica per insistir en la seva intenció de controlar Groenlàndia**, territori danès d'ultramar que forma part de l'OTAN, però no de la UE. El govern danès ha insistit que qualsevol operació militar suposaria la fi de l'aliança nord-atlànica, mentre que la UE ha defensat la integritat territorial de Dinamarca.

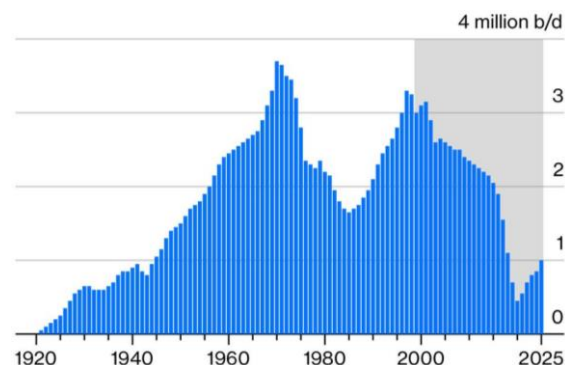
► **Focus:** [Geopolítica després de Veneçuela](#)

- **Als Estats Units, el mercat laboral continua subjecte a un reduït dinamisme.** Al desembre es van crear 50.000 llocs de treball, encara que les revisions de mesos anteriors van reduir la creació estimada en -76.000 llocs de treball. Tot i això, la taxa d'atur es va moderar fins al 4,4 % (nov25: 4,6 %) i la dinàmica salarial es va accelerar fins al 3,8 % interanual (nov25: 3,6 %). Tot plegat és una reducció de l'oferta de treball al país, possiblement associada a l'augment dels controls migratoris i la pressió sobre els immigrants. Per la seva banda, la confiança empresarial del sector serveis va registrar al desembre un màxim de 14 mesos (54,4; nov25: 52,6), fet que contrasta amb la caiguda de l'índex del sector manufacturer fins a 47,9 (nov25: 482), un mínim de 15 mesos.
- **L'administració Trump adopta mesures adreçades al sector immobiliari:** (i) la compra de fins a 200 milers de milions de dòlars en titulitzacions hipotecàries per tal de reduir els tipus d'interès hipotecaris; i (ii) la prohibició dels inversors institucionals de comprar habitatges unifamiliars. En relació amb el sector defensa, **Trump ha anunciat un increment de més del 50% del pressupost de defensa per al 2026** (fins a 1,5 bilions de dòlars) i prohibicions a les empreses del sector de pagar dividends o fer recompres d'accions. Finalment, **el departament de Justícia ha iniciat una investigació sobre el president de la Fed, Powell**, en un moviment més de pressió sobre ell per part de l'administració Trump.
- **A Europa, les dades es mantenen mixtes.** Així, la producció industrial d'Alemanya al novembre va augmentar un 0,8% mensual, encara que la millora encara no es trasllada a les dades de comerç internacional, amb les exportacions castigades pels aranzels dels Estats Units, la incertesa global i la competència de la Xina. Encara a Alemanya, malgrat que la taxa d'atur es va mantenir en el 6,3% al desembre, el nombre d'aturats va superar els 2,9 milions de persones, el nivell més alt en un tancament d'any des del 2010 i un augment d'uns 500.000 persones en els darrers quatre anys.
- **La Xina va tancar l'any sortint de l'entorn deflacionista**, amb la inflació del desembre assolit una taxa del 0,8 % interanual, el nivell més alt de prop de tres anys. Amb això, la taxa anual mitjana del 2025 podria ser del 0,0 %.

## Gràfic de la setmana

### Exportacions de cru de Veneçuela

(milions de barrils/dia)



Font: Banc Central Europeu.

## Atenció aquesta setmana a ...

- 13-gen: Inflació de desembre dels Estats Units
- 14-gen: Comerç exterior de desembre a la Xina
- 15-gen: Producció industrial de novembre a la zona euro
- 15/16-gen: Dades finals d'inflació de desembre a Espanya, França i Alemanya

## 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 (%)                                       | 2,02         | 2,03             | -1,0   | 2,09     | -6,9   | 2,03                | -0,7   | 2,79     | -77,0   |
| Euribor 12 mesos (%)                                      | 2,25         | 2,25             | 0,6    | 2,27     | -1,7   | 2,24                | 0,8    | 2,55     | -30,2   |
| Alemanya: Bo 2 anys (%)                                   | 2,11         | 2,13             | -1,4   | 2,15     | -4,1   | 2,12                | -0,9   | 2,28     | -17,1   |
| Alemanya: Bo 10 anys (%)                                  | 2,87         | 2,87             | 0,3    | 2,86     | 1,6    | 2,86                | 1,8    | 2,60     | 27,8    |
| Espanya: Bo 2 anys (%)                                    | 2,25         | 2,26             | -1,9   | 2,32     | -7,2   | 2,27                | -2,3   | 2,43     | -18,2   |
| Espanya: Bo 10 anys (%)                                   | 3,26         | 3,30             | -3,9   | 3,31     | -4,5   | 3,29                | -2,7   | 3,27     | -0,4    |
| Espanya: Prima de risc a 10 anys (pb)*                    | 38,8         | 43,0             | -4,2   | 44,9     | -6,1   | 43,3                | -49,4  | 67,0     | -28,2   |
| França: Prima de risc a 10 anys (pb)*                     | 67,30        | 70,30            | -3,0   | 72,00    | -4,7   | 70,90               | -3,6   | 83,40    | -16,1   |
| Itàlia: Prima de risc a 10 anys (pb)*                     | 63,80        | 69,90            | -6,1   | 69,10    | -5,3   | 69,60               | -5,8   | 117,40   | -53,6   |
| Fed - Banda baixa del tipus rector (%)                    | 3,50         | 3,50             | 0,0    | 3,75     | -25,0  | 3,50                | 0,0    | 4,25     | -75,0   |
| Fed - Banda alta del tipus rector (%)                     | 3,75         | 3,75             | 0,0    | 4,00     | -25,0  | 3,75                | 0,0    | 4,50     | -75,0   |
| Estats Units: Bo 2 anys (%)                               | 3,53         | 3,45             | 7,5    | 3,52     | 0,4    | 3,47                | 5,3    | 4,38     | -85,3   |
| Estats Units: Bo 10 anys (%)                              | 4,19         | 4,16             | 2,4    | 4,18     | 0,1    | 4,17                | 1,8    | 4,76     | -57,4   |
| RF Corporativa EUR 3-5 anys <i>Investment grade</i> (pb)* | 50,13        | 50,15            | 0,0    | 51,92    | -1,8   | 50,66               | -0,5   | 59,32    | -9,2    |
| RF Corporativa EUR 3-5 anys <i>High yield</i> (pb)*       | 242,23       | 242,15           | 0,1    | 251,25   | -902,4 | 244,24              | -2,0   | 320,12   | -77,9   |
| Dòlars per euro                                           | 1,168        | 1,172            | -0,37% | 1,174    | -0,52% | 1,175               | -0,57% | 1,025    | 14,00%  |
| Lliures esterlines per euro                               | 0,869        | 0,866            | 0,38%  | 0,878    | -1,05% | 0,872               | -0,33% | 0,839    | 3,50%   |
| Yens per euro                                             | 184,4        | 183,3            | 0,63%  | 182,9    | 0,82%  | 184,0               | 0,23%  | 161,3    | 14,33%  |
| Dòlar (tipus de canvi efectiu)                            | 98,8         | 98,3             | 0,57%  | 98,4     | 0,44%  | 98,3                | 0,52%  | 109,7    | -9,86%  |
| Brent (dòlars per barril)                                 | 63,4         | 61,8             | 2,57%  | 61,1     | 3,65%  | 60,9                | 4,11%  | 79,8     | -20,57% |
| Or (dòlars per unça)                                      | 4595,7       | 4451,5           | 3,24%  | 4300,1   | 6,87%  | 4341,1              | 5,86%  | 2715,0   | 69,27%  |

\* 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)              | 5997,47      | 5850,38  | 2,51% | 5720,71    | 4,84% | 5791,41             | 3,56% | 4977,26  | 20,50% |
| IBEX 35 (Espanya)                   | 17649,00     | 17492,40 | 0,90% | 16854,40   | 4,71% | 17307,80            | 1,97% | 11720,90 | 50,58% |
| DAX (Alemanya)                      | 25261,64     | 24539,34 | 2,94% | 24186,49   | 4,45% | 24490,41            | 3,15% | 20214,79 | 24,97% |
| CAC (França)                        | 8362,09      | 8195,21  | 2,04% | 8068,62    | 3,64% | 8149,50             | 2,61% | 7431,04  | 12,53% |
| FTSE MIB (Itàlia)                   | 45719,26     | 45374,03 | 0,76% | 43513,95   | 5,07% | 44944,54            | 1,72% | 35090,23 | 30,29% |
| Dow Jones Industrial (Estats Units) | 49504,07     | 48382,39 | 2,32% | 48458,05   | 2,16% | 48063,29            | 3,00% | 41938,45 | 18,04% |
| S&P 500 (Estats Units)              | 6966,28      | 6858,47  | 1,57% | 6827,41    | 2,03% | 6845,50             | 1,76% | 5827,04  | 19,55% |
| NASDAQ (Estats Units)               | 25766,26     | 25206,17 | 2,22% | 25196,73   | 2,26% | 25249,85            | 2,05% | 20847,58 | 23,59% |
| Russell 2000 (Estats Units)         | 2624,22      | 2508,22  | 4,62% | 2551,46    | 2,85% | 2481,91             | 5,73% | 2189,23  | 19,87% |
| Nikkei 225 (Japó)                   | 51939,89     | 50339,48 | 3,18% | 50836,55   | 2,17% | 50339,48            | 3,18% | 39190,40 | 32,53% |
| Hang Seng (Hong Kong)               | 9203,28      | 9148,47  | 0,60% | 9079,35    | 1,36% | 8913,68             | 3,25% | 6898,15  | 33,42% |

## 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.