

Warsh candidat a presidir la Fed i volatilitat històrica en matèries primeres

(Informe setmanal del 25 al 30 de gener de 2026)

- **Kevin Warsh, de perfil independent i antiinflació, és el candidat de Trump per presidir la Fed** substituint l'actual president, J. Powell, al maig. Warsh era el candidat més ortodox entre els que havien estat considerats i va ser governador de la Fed i membre del Comitè de Política Monetària entre 2006 i 2011, és a dir, en plena crisi financera internacional, moment en què va exhibir una postura antiinflacionària i en contra de l'expansió del balanç de la Fed. A la seva reunió periòdica, **la Fed va mantenir inalterats els tipus d'interès referència en el rang de 3,50%-3,75%**, després d'haver-los retallat, de manera consecutiva, a les tres reunions anteriors. La decisió va comptar amb dos vots en contra, de membres del Comitè propers a Trump, que afavorien una retallada de 25 punts bàsics. Al comunicat i roda de premsa, la Fed va mostrar més confiança sobre la situació econòmica, apuntant a un ritme sòlid d'expansió i senyals d'estabilització al mercat laboral. Pel que fa als preus, la Fed valora que la desinflació de serveis està compensant la inflació de béns provocada pels aranzels i l'impacte dels quals farà màxim en els trimestres centrals de l'any.
- En geopolítica, Trump augmenta la pressió sobre l'Iran, en citar un augment de la presència d'embarcacions nord-americanes a la proximitat de l'Iran i advertir sobre l'ús de la força a una escala superior a la del juny del 2025. L'augment de la retòrica ha portat el preu del cru a superar els 70 dòlars per barril, nivells màxims des del juliol en ple conflicte entre Israel i Iran. En el pla econòmic, **Trump ha anunciat aranzels del 25 % als països que comerciïn amb l'Iran i del 25 % als que exportin cru a Cuba**. Aquestes mesures són difícils d'implementar (i sota el risc de ser declarades il·legals pel Tribunal Suprem dels Estats Units), però constitueixen una indicació de la voluntat de pressionar els dos règims.
- **Els mercats de divises i especialment els de primeres matèries han estat subjectes a una important volatilitat** davant els vaivens sobre el nou president de la Fed, la possibilitat que els Estats Units intervinguin en els mercats de divises per depreciar el dòlar davant el ien japonès, dubtes sobre les valoracions d'alguns actius i l'augment del risc geopolític. Per exemple, el preu de l'or que va obrir la setmana en un preu d'uns 5100 dòlars/unça, va arribar a cotitzar per sobre de 5.600 dòlars/unça, abans de, el divendres, registrar una caiguda històrica que el va deixar per sota dels 4.800 dòlars/unça, amb moviments fins i tot més grans a la plata. Tot això després de la confirmació de Warsh (amb un perfil de falcó contra la inflació) com a candidat a presidir la Fed. D'altra banda, **el dòlar s'ha vist pressionat a la baixa** després que Trump afirmés que la divisa s'estava comportant bé en resposta a una pregunta sobre si estaven preocupats per la seva depreciació.
- **La UE continua abanderant el lliure comerç amb un acord de lliure comerç amb l'Índia** que reduirà els aranzels bilaterals entre les dues economies, excepte els de productes agrícoles i, en alguns casos, com l'automòbil, subjectes a quotes d'importació. L'acord haurà de ser ratificat pel Parlament Europeu que, alhora, va enviar l'acord aconseguit entre la UE i el Mercosur a ser revisat pel Tribunal de Justícia de la UE.
- **Bones dades d'activitat a la zona euro**, que va registrar un augment del PIB del 0,3 % trimestral en 4T25, impulsat per sorpreses positives a Alemanya (0,3 % trimestral; 3T25: 0,0 %), Espanya (0,8 %; 3T25: 0,6 %) i Itàlia (0,3 %; 3T25: 0,1 %), que van permetre compensar la feblesa a França (0,2 % 3T25; 0,5 %). Els indicadors avançats de confiança empresarial apunten una certa continuïtat d'aquest bon to.

- A Espanya destaca la bona dada de creació d'ocupació del 4T25 que va permetre reduir l'atur en 118.400 persones, cosa que, al seu torn, va deixar la taxa d'atur en el 9,9% al tancament del 2025 (3T25: 10,4%; 4T24: 10,6%). El govern va patir un nou revés legislatiu després de la no aprovació del seu decret llei d'Escut Social”.

Gràfic de la setmana

Preu de la plata (dòlars per unça)



Font: Bloomberg.

Atenció aquesta setmana a ...

- 3-feb: Mercat laboral de gener a Espanya
- 4-feb: IPC de gener a França i la zona euro
- 5-feb: Comandes de fàbrica de desembre a Alemanya
- 5-feb: Reunió del BCE
- 6-feb: Ocupació de gener als Estats Units
- 8-feb: Eleccions a Japó

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 (%)	2,03	2,04	-0,7	2,02	1,5	2,03	0,5	2,61	-57,5
Euribor 12 mesos (%)	2,23	2,24	-1,7	2,25	-2,4	2,24	-1,7	2,53	-30,5
Alemanya: Bo 2 anys (%)	2,09	2,13	-4,0	2,12	-3,2	2,12	-3,3	2,21	-11,9
Alemanya: Bo 10 anys (%)	2,84	2,91	-6,3	2,86	-1,2	2,86	-1,2	2,52	32,4
Espanya: Bo 2 anys (%)	2,21	2,27	-6,4	2,27	-6,2	2,27	-6,2	2,42	-21,2
Espanya: Bo 10 anys (%)	3,21	3,27	-6,0	3,29	-7,5	3,29	-7,6	3,12	9,2
Espanya: Prima de risc a 10 anys (pb)*	36,9	36,6	0,3	43,2	-6,3	43,3	-49,6	60,1	-23,2
França: Prima de risc a 10 anys (pb)*	58,30	58,80	-0,5	70,90	-12,6	70,90	-12,6	74,70	-16,4
Itàlia: Prima de risc a 10 anys (pb)*	61,30	60,70	0,6	69,60	-8,3	69,60	-8,3	108,10	-46,8
Fed - Banda baixa del tipus rector (%)	3,50	3,50	0,0	3,50	0,0	3,50	0,0	4,25	-75,0
Fed - Banda alta del tipus rector (%)	3,75	3,75	0,0	3,75	0,0	3,75	0,0	4,50	-75,0
Estats Units: Bo 2 anys (%)	3,50	3,59	-8,6	3,47	3,1	3,47	3,1	4,20	-69,3
Estats Units: Bo 10 anys (%)	4,22	4,21	0,8	4,19	2,9	4,17	5,3	4,54	-31,9
RF Corporativa EUR 3-5 anys <i>Investment grade</i> (pb)*	51,36	50,36	1,0	50,42	0,9	50,66	0,7	54,69	-3,3
RF Corporativa EUR 3-5 anys <i>High yield</i> (pb)*	247,32	242,38	4,9	243,73	358,7	244,24	3,1	295,10	-47,8
Dòlars per euro	1,186	1,188	-0,19%	1,172	1,19%	1,175	0,95%	1,034	14,64%
Lliures esterlines per euro	0,867	0,868	-0,19%	0,871	-0,46%	0,872	-0,57%	0,831	4,32%
lens per euro	183,4	183,2	0,14%	183,8	-0,22%	184,0	-0,32%	160,1	14,60%
Dòlar (tipus de canvi efectiu)	97,2	97,0	0,13%	98,4	-1,28%	98,3	-1,18%	108,4	-10,34%
Brent (dòlars per barril)	65,8	65,6	0,24%	60,8	8,23%	60,9	8,05%	76,8	-14,34%
Or (dòlars per unça)	4430,0	5082,5	-12,84%	4329,6	2,32%	4341,1	2,05%	2812,5	57,51%

* 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)	5947,81	5948,20	-0,01%	5850,38	1,67%	5791,41	2,70%	5286,87	12,50%
IBEX 35 (Espanya)	17880,90	17544,40	1,92%	17492,40	2,22%	17307,80	3,31%	12368,90	44,56%
DAX (Alemanya)	24538,81	24900,71	-1,45%	24539,34	0,00%	24490,41	0,20%	21732,05	12,92%
CAC (França)	8126,53	8143,05	-0,20%	8195,21	-0,84%	8149,50	-0,28%	7950,17	2,22%
FTSE MIB (Itàlia)	45527,42	44831,60	1,55%	45374,03	0,34%	44944,54	1,30%	36471,75	24,83%
Dow Jones Industrial (Estats Units)	48892,47	49098,71	-0,42%	48382,39	1,05%	48063,29	1,73%	44544,66	9,76%
S&P 500 (Estats Units)	6939,03	6915,61	0,34%	6858,47	1,17%	6845,50	1,37%	6040,53	14,87%
NASDAQ (Estats Units)	25552,39	25605,47	-0,21%	25206,17	1,37%	25249,85	1,20%	21478,05	18,97%
Russell 2000 (Estats Units)	2613,74	2669,16	-2,08%	2508,22	4,21%	2481,91	5,31%	2287,69	14,25%
Nikkei 225 (Japó)	52655,18	52885,25	-0,44%	50339,48	4,60%	50339,48	4,60%	39572,49	33,06%
Hang Seng (Hong Kong)	8994,71	9147,21	-1,67%	9168,99	-1,90%	8913,68	0,91%	7382,13	21,84%

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.