

# Warsh candidato a presidir la Fed y volatilidad histórica en materias primas

(Informe semanal del 25 al 30 de enero de 2026)

- **Kevin Warsh, de perfil independiente y anti-inflación, es el candidato de Trump para presidir la Fed** sustituyendo al actual presidente, J. Powell, en mayo. Warsh era el candidato más ortodoxo entre los que habían sido considerados y fue gobernador de la Fed y miembro del Comité de Política Monetaria entre 2006 y 2011, es decir, en plena crisis financiera internacional, momento en el que exhibió una postura anti-inflacionaria y en contra de la expansión del balance de la Fed. En su reunión periódica, la Fed mantuvo inalterados los tipos de interés de referencia en el rango de 3,50 %-3,75 %, tras haberlos recortado, de forma consecutiva, en las tres reuniones anteriores. La decisión contó con dos votos en contra, de miembros del Comité próximos a Trump, que favorecían un recorte de 25 puntos básicos. En el comunicado y rueda de prensa, la Fed mostró una mayor confianza sobre la situación económica, apuntando a un ritmo sólido de expansión y señales de estabilización en el mercado laboral. En relación con los precios, la Fed valora que la desinflación de servicios está compensando la inflación de bienes provocada por los aranceles y cuyo impacto hará pico en los trimestres centrales del año.
- **En geopolítica, Trump aumenta la presión sobre Irán**, al citar un aumento de la presencia de embarcaciones estadounidenses en la proximidad de Irán y advertir sobre el uso de la fuerza a una escala superior a la de junio de 2025. El aumento de la retórica ha llevado el precio del crudo a superar los 70 dólares por barril, niveles máximos desde julio en pleno conflicto entre Israel e Irán. En el plano económico, **Trump ha anunciado aranceles del 25 % a los países que comercien con Irán y del 25 % a los que exporten crudo a Cuba**. Estas medidas son difíciles de implementar (y bajo el riesgo de ser declaradas ilegales por el Tribunal Supremo de Estados Unidos), pero constituyen una señal de la voluntad de presionar a ambos regímenes.
- **Los mercados de divisas y especialmente los de materias primas han estado sujetos a una importante volatilidad** ante los vaivenes sobre el nuevo presidente de la Fed, la posibilidad que Estados Unidos intervenga en los mercados de divisas para depreciar el dólar frente al yen japonés, dudas sobre las valoraciones de algunos activos y el aumento del riesgo geopolítico. Por ejemplo, el precio del oro que abrió la semana alrededor de 5100 dólares/once, llegó a cotizar por encima de 5.600 dólares/oz, antes de, el viernes, registrar una caída histórica que lo dejó por debajo de los 4.800 dólares/oz, con movimientos incluso mayores en la plata. Todo ello tras la confirmación de Warsh (con un perfil de halcón contra la inflación) como candidato a presidir la Fed. Por su parte, **el dólar se ha visto presionado a la baja** después de que Trump afirmara que la divisa se estaba comportando bien en respuesta a una pregunta sobre si estaban preocupados por su depreciación.
- **La UE sigue abanderando el libre comercio con un acuerdo de libre comercio con India** que reducirá los aranceles bilaterales entre ambas economías, excepto los de productos agrícolas y en algunos casos, como el automóvil, sujetos a cuotas de importación. El acuerdo deberá ser ratificado por el Parlamento Europeo que, a su vez, envió el acuerdo alcanzado entre la UE y el Mercosur a ser revisado por el Tribunal de Justicia de la UE.
- **Buenos datos de actividad en la zona euro**, que registró un aumento del PIB del 0,3 % trimestral en 4T25, impulsado por sorpresas positivas en Alemania (0,3 % trimestral; 3T25: 0,0 %), España (0,8 %; 3T25: 0,6 %) e Italia (0,3 %; 3T25: 0,1 %), que permitieron compensar la debilidad en Francia (0,2 %; 3T25: 0,5 %). Los indicadores adelantados de confianza empresarial apuntan a cierta continuidad de este buen tono.

- En España destaca el buen dato de creación de empleo del 4T25 que permitió reducir el paro en 118.400 personas, lo que, a su vez, dejó la tasa de paro en el 9,9 % al cierre de 2025 (3T25: 10,4 %; 4T24: 10,6 %). El gobierno sufrió un nuevo revés legislativo tras la no aprobación de su decreto ley de "Escudo Social".

## Gráfico de la semana

Precio de la plata (dólares por onza)



Fuente: Bloomberg.

## Atención esta semana a ...

- 3-feb: Mercado laboral de enero en España
- 4-feb: IPC de enero en Francia y la zona euro
- 5-feb: Pedidos de fábrica de diciembre en Alemania
- 5-feb: Reunión del BCE
- 6-feb: Empleo de enero en Estados Unidos
- 8-feb: Elecciones en Japón

## 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	3,15	-100,0
BCE - Tipo de depósito (%)	2,00	2,00	0,0	2,00	0,0	3,0	-100,0	3,00	-100,0
Euribor 3 meses (%)	2,03	2,04	-0,7	2,02	1,5	2,0	0,5	2,61	-57,5
Euribor 12 meses (%)	2,23	2,24	-1,7	2,25	-2,4	2,2	-1,7	2,53	-30,5
Alemania: Bono 2 años (%)	2,09	2,13	-4,0	2,12	-3,2	2,1	-3,3	2,21	-11,9
Alemania: Bono 10 años (%)	2,84	2,91	-6,3	2,86	-1,2	2,9	-1,2	2,52	32,4
España: Bono 2 años (%)	2,21	2,27	-6,4	2,27	-6,2	2,3	-6,2	2,42	-21,2
España: Bono 10 años (%)	3,21	3,27	-6,0	3,29	-7,5	3,3	-7,6	3,12	9,2
España: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	36,9	36,6	0,3	43,2	-6,3	43,3	-49,6	60,1	-23,2
Francia: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	58,30	58,80	-0,5	70,90	-12,6	70,9	-12,6	74,70	-16,4
Italia: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	61,30	60,70	0,6	69,60	-8,3	69,6	-8,3	108,10	-46,8
Fed - Banda baja del tipo rector (%)	3,50	3,50	0,0	3,50	0,0	3,5	0,0	4,25	-75,0
Fed - Banda alta del tipo rector (%)	3,75	3,75	0,0	3,75	0,0	3,8	0,0	4,50	-75,0
Estados Unidos: Bono 2 años (%)	3,50	3,59	-8,6	3,47	3,1	3,5	3,1	4,20	-69,3
Estados Unidos: Bono 10 años (%)	4,22	4,21	0,8	4,19	2,9	4,2	5,3	4,54	-31,9
RF Corporativa EUR 3-5 años Investment grade (pb)*	51,36	50,36	1,0	50,42	0,9	50,7	0,7	54,69	-3,3
RF Corporativa EUR 3-5 años High yield (pb)*	247,32	242,38	4,9	243,73	358,7	244,2	3,1	295,10	-47,8
Dolares por euro	1.186	1.188	-0,19%	1.172	1,19%	1.175	0,95%	1.034	14,64%
Libras esterlinas por euro	0,867	0,868	-0,19%	0,871	-0,46%	0,872	-0,57%	0,831	4,32%
Yenes por euro	183,4	183,2	0,14%	183,8	-0,22%	184,0	-0,32%	160,1	14,60%
Dólar (tipo de cambio efectivo)	97,2	97,0	0,13%	98,4	-1,28%	98,3	-1,18%	108,4	-10,34%
Brent (dólares por barril)	65,8	65,6	0,24%	60,8	8,23%	60,9	8,05%	76,8	-14,34%
Oro (dólares por onza)	4430,0	5082,5	-12,84%	4329,6	2,32%	4341,1	2,05%	2812,5	57,51%

\* 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)	5947,81	5948,20	-0,01%	5850,38	1,67%	5791,41	2,70%	5286,87	12,50%
IBEX 35 (España)	17880,90	17544,40	1,92%	17492,40	2,22%	17307,80	3,31%	12368,90	44,56%
DAX (Alemania)	24538,81	24900,71	-1,45%	24539,34	0,00%	24490,41	0,20%	21732,05	12,92%
CAC (Francia)	8126,53	8143,05	-0,20%	8195,21	-0,84%	8149,50	-0,28%	7950,17	2,22%
FTSE MIB (Italia)	45527,42	44831,60	1,55%	45374,03	0,34%	44944,54	1,30%	36471,75	24,83%
Dow Jones Industrial (Estados Unidos)	48892,47	49098,71	-0,42%	48382,39	1,05%	48063,29	1,73%	44544,66	9,76%
S&P 500 (Estados Unidos)	6939,03	6915,61	0,34%	6858,47	1,17%	6845,50	1,37%	6040,53	14,87%
NASDAQ (Estados Unidos)	25552,39	25605,47	-0,21%	25206,17	1,37%	25249,85	1,20%	21478,05	18,97%
Russell 2000 (Estados Unidos)	2613,74	2669,16	-2,08%	2508,22	4,21%	2481,91	5,31%	2287,69	14,25%
Nikkei 225 (Japón)	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%

## 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 empresas 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 empresas 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 empresas 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.