

Warsh marca un to una mica més *hawkish*

(Informe setmanal del 24 al 28 d'agost de 2026)

- **El president de la Fed, K. Warsh, marca un to relativament antiinflacionista en el seu esperat discurs de la conferència de Jackson Hole** (després de la roda de premsa posterior a la reunió de la Fed del juliol, Warsh havia estat criticat per la manca d'un missatge clar i creïble). El principal missatge que va donar Warsh és que no està satisfet amb el nivell d'inflació als Estats Units i que si la taxa subjacent no comença a retrocedir –i a un ritme substancial– llavors la Fed haurà d'actuar. La reacció dels mercats al discurs va ser d'un desplaçament a l'alça de la corba de deute sobirà, especialment en els seus trams més curts, en la mesura que els mercats financers van passar a atribuir una probabilitat més gran a augments dels tipus de referència de la Fed. Precisament, el deflactor del consum personal del juliol als Estats Units es va mantenir al 3,7 % interanual, mentre que la taxa subjacent, que exclou components volàtils com l'energia i els aliments i que solia ser una de les mesures preferides d'inflació de la Fed, va marcar un 3,3% interanual, el mateix registre que el mes anterior.
- **El secretari del Tresor dels Estats Units, S. Bessent, va presentar l'estratègia per aïllar l'Iran dels mercats financers globals**, que passa per implementar sancions a qualsevol país o entitat que faciliti les transaccions amb l'Iran. El sistema suposa un repte ja que requereix la col·laboració de tercers països, amb què no han comptat els Estats Units en episodis anteriors. **Pel que fa al conflicte a l'Orient Mitjà, els Estats Units van confirmar que no s'estan produint negociacions.** Això malgrat que diverses informacions apuntaven a senyals de desescalada del conflicte com; (i) la tornada dels diplomàtics nord-americans a les ambaixades de la regió i (ii) un preacord entre l'Iran i Oman per obrir el trànsit a l'estret d'Ormuz. Amb això, el preu del cru es manté entre els 85 i 90 dòlars per barril de les darreres setmanes.
- **El Tresor dels Estats Units va apuntar a la possibilitat d'utilitzar el TGA (Compte de Tresoreria del Govern Federal)** que té prop d'1 bilió de dòlars en la gestió del deute públic del país. Això després que els anuncis de setmanes anteriors (augment de les recompres als trams més llargs) hagin tingut un impacte limitat en la reducció de les rendibilitats del deute públic a llarg termini dels Estats Units.
- **Canadà va anunciar les exportacions nord-americanes que estaran subjectes a aranzels d'entre el 15 % i el 50% en resposta als aranzels introduïts per l'administració Trump** que va anunciar un augment dels aranzels sobre el sector automobilístic de Canadà, del 25 % al 50 %, a una part després de l'1 de gener de 2027. D'altra banda, Trump, després d'una picabaralla amb el governador de la província canadenca d'Ontario, va signar una ordre executiva que canvia el nom del Llac Ontario a Llac Amèrica.
- **Avanços als indicadors de confiança econòmica de la zona euro.** A Alemanya, l'indicador Ifo d'agost va repuntar per quart mes consecutiu (88,8; jul26: 86,7), amb millores tant en la valoració de les perspectives com de les condicions actuals. A nivell de la zona euro, l'índex de sentiment econòmic va augmentar a l'agost fins al nivell més alt des de l'inici del conflicte a l'Orient Mitjà (98,4; jul26: 97,1). En canvi, a França, la revisió de la dada del PIB del 2T26 va assenyalar un estancament de l'activitat (0 % trimestral), davant de l'estimació inicial, que havia estat una mica més positiva (+0,2 %). Un risc a nivell europeu és l'augment dels preus del gas natural, que van marcar un màxim des del gener del 2023 en un context d'inventaris relativament reduïts.
- **A Espanya, el sector immobiliari manté les seves tendències**, amb una reducció de les transaccions (-4% interanual al juny), però un augment del preu i del volum d'hipoteques (+11% interanual al juny). En positiu, destaca la continuïtat de l'augment de la inversió

immobiliària, fet que podria contribuir a minorar el desequilibri entre oferta i demanda existent al mercat.

Gràfic de la setmana

Pujades (+) o baixades (-) del tipus rector esperats a la reunió de setembre de la Fed



Font: Bloomberg.

Atenció aquesta setmana a ...

- 31-ago: IPC d'agost a Alemanya
- 1-set: Confiança empresarial del sector manufacturer d'agost als Estats Units i Espanya
- 1-set: Inflació d'agost a la zona euro
- 3-set: Confiança empresarial del sector serveis d'agost als Estats Units i Espanya
- 3-set: Compareixença de Pedro Sánchez al Congrés
- 4-set: Ocupació d'agost als Estats Units

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 (%)	2,40	2,40	0,0	2,40	0,0	2,15	25,0	2,15	25,0
BCE - Tipus de dipòsit (%)	2,25	2,25	0,0	2,25	0,0	2,00	25,0	2,00	25,0
Euribor 3 mesos (%)	2,57	2,52	4,9	2,45	12,8	2,03	54,7	2,05	52,6
Euribor 12 mesos (%)	2,98	3,00	-2,2	2,94	3,8	2,24	73,8	2,12	86,6
Alemanya: Bo 2 anys (%)	2,91	2,85	5,8	2,75	15,8	2,12	78,4	1,93	97,2
Alemanya: Bo 10 anys (%)	3,28	3,26	2,1	3,10	17,5	2,86	42,4	2,70	58,4
Espanya: Bo 2 anys (%)	2,95	2,90	5,1	2,79	15,7	2,27	68,2	2,03	92,2
Espanya: Bo 10 anys (%)	3,73	3,71	1,7	3,55	17,6	3,29	44,0	3,30	43,3
Espanya: Prima de risc a 10 anys (pb)*	44,9	45,3	-0,4	44,8	0,1	43,3	-43,2	60,0	-15,1
França: Prima de risc a 10 anys (pb)*	84,80	87,50	-2,7	78,00	6,8	3,56	81,2	3,48	81,3
Itàlia: Prima de risc a 10 anys (pb)*	82,00	82,50	-0,5	79,80	2,2	3,55	78,4	3,54	78,5
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 (%)	4,34	4,24	10,8	4,29	5,6	3,47	87,0	3,62	72,7
Estats Units: Bo 10 anys (%)	4,72	4,73	-1,6	4,61	11,2	4,17	55,1	4,23	49,0
RF Corporativa EUR 3-5 anys Investment grade (pb)*	51,1	51,6	-0,4	53,6	-2,5	50,7	0,5	55,5	-4,4
RF Corporativa EUR 3-5 anys High yield (pb)*	247,5	251,0	-3,5	259,6	-1210,6	244,2	3,3	268,0	-20,5
Dòlars per euro	1,159	1,168	-0,80%	1,139	1,74%	1,175	-1,37%	1,171	-1,08%
Lliures esterlines per euro	0,856	0,856	-0,05%	0,857	-0,12%	0,872	-1,82%	0,865	-1,01%
lens per euro	185,5	185,7	-0,10%	186,6	-0,59%	184,0	0,80%	172,4	7,61%
Dòlar (tipus de canvi efectiu)	99,7	98,8	0,91%	101,4	-1,69%	98,3	1,40%	97,8	1,98%
Brent (dòlars per barril)	89,3	94,4	-5,38%	84,1	6,21%	60,9	46,77%	68,1	31,11%
Or (dòlars per unça)	4494,7	4624,1	-2,80%	4038,7	11,29%	4341,1	3,54%	3487,2	28,89%

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

Mercats de renda variable

	Darrera dada	Setmana anterior		Fa 1 mes		Des de l'1 de gener		Fa 1 any	
		Nivell	Canvi	Nivell	Canvi	Nivell	Canvi	Nivell	Canvi
Euro Stoxx 50 (Europa)	6485,7	6462,2	0,36%	6289,5	3,12%	5791,4	11,99%	5351,7	21,19%
IBEX 35 (Espanya)	20041,9	19961,5	0,40%	19727,0	1,60%	17307,8	15,80%	14935,8	34,19%
DAX (Alemanya)	26570,0	26136,6	1,66%	25464,0	4,34%	24490,4	8,49%	23902,2	11,16%
CAC (França)	8401,2	8484,4	-0,98%	8458,8	-0,68%	8149,5	3,09%	7703,9	9,05%
FTSE MIB (Itàlia)	52616,1	52668,0	-0,10%	51698,2	1,78%	44944,5	17,07%	42196,2	24,69%
Dow Jones Industrial (Estats Units)	53560,0	53277,0	0,53%	52747,3	1,54%	48063,3	11,44%	45544,9	17,60%
S&P 500 (Estats Units)	7711,8	7674,4	0,49%	7428,8	3,81%	6845,5	12,65%	6460,3	19,37%
NASDAQ (Estats Units)	29433,4	29308,9	0,43%	27763,1	6,02%	25249,9	16,57%	23415,4	25,70%
Russell 2000 (Estats Units)	2972,4	3017,9	-1,51%	2953,8	0,63%	2481,9	19,76%	2366,4	25,61%
Nikkei 225 (Japó)	66405,6	66016,4	0,59%	62364,9	6,48%	50339,5	31,92%	42718,5	55,45%
Hang Seng (Hong Kong)	3780,0	3832,7	-1,38%	3709,9	1,89%	3907,6	-3,27%	3846,4	-1,73%

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.