

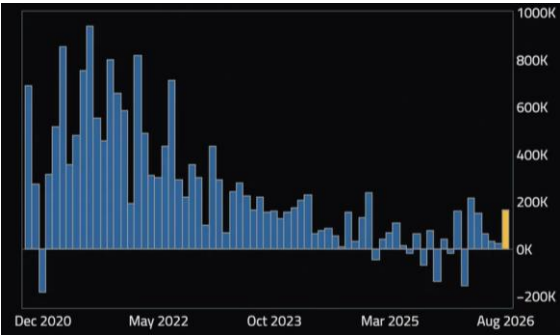
La fiscalitat i la Fed es mantenen al focus

(Informe setmanal del 31 d'agost al 4 de setembre de 2026)

- **A l'Orient Mitjà, han augmentat els atacs, especialment per part de l'Iran**, que ha atacat països (Jordània i Unió dels Emirats Àrabs) i diverses bases nord-americanes a la regió. Per la seva banda, els Estats Units han reduït la seva resposta a aquests atacs malgrat la dialèctica de Trump. Tot plegat ha elevat el preu del petroli, fins i tot per sobre dels 95 dòlars per barril de la referència Brent.
- **En relació amb la fiscalitat, les rendibilitats del deute sobirà es mantenen elevades**, amb, per exemple, el bo a deu anys del Japó va superar el 3% per primera vegada des del 1996 i el seu homòleg alemany fins a un màxim des del 2011. En el cas dels Estats Units, el Tresor dels Estats Units va dur a terme la seva primera operació de recompra de deute pública de llarg termini, encara que no transcendit informació sobre el seu volum (el Tresor havia doblat el màxim que oferia de comprar com una eina per moderar els tipus d'interès de llarg termini). En canvi, han aparegut informacions sobre un interès menor per part d'inversors institucionals (com el fons sobirà de Noruega) sobre el deute públic nord-americà en la seva estratègia d'inversió. Encara als Estats Units, el secretari del Tresor dels Estats Units va anunciar la presentació d'una estratègia de consolidació fiscal en els propers mesos.
- **La inflació a la zona euro es va accelerar a l'agost** fins al 3,3% interanual (jul26: 2,9%), malgrat que la taxa subjacent, que exclou components volàtils com els aliments i l'energia, es va moderar fins al 2,4% (jul26: 2,5%). A Alemanya, la inflació també va repuntar, tot i que només fins al 2,9 % (jul26: 2,8 %), tot i que la subjacent es va mantenir al 2,4 %. Els mercats financers descompten un augment del tipus de dipòsit per part del BCE a la reunió d'aquesta setmana.
- **Als Estats Units, l'activitat sorprèn a l'alça**. Les dades de mercat laboral de l'agost van mostrar una creació de 162.000 llocs de treball, amb revisions a l'alça a les dades dels mesos anteriors (que havien estat relativament febles). La taxa d'atur es va mantenir reduïda, en el 4,1%, mentre que el dinamisme salarial es va moderar fins al 3,1% interanual (jul26: 3,2%). Per part seva, l'indicador de confiança empresarial del sector serveis d'agost va augmentar fins a 55,4 (jul26: 54,1), un màxim de sis mesos, tot i que destaca el repunt de la component de preus pagats, fins a un màxim de quatre anys, suggerint pressions inflacionistes de fons. En canvi, l'indicador del sector manufacturer es va moderar, tot i mantenir-se a nivells relativament elevats (54,6; jul26: 55,6). Les perspectives de la Fed continuen ajustant-se, amb la probabilitat d'una pujada del tipus rector augmentant després del discurs de Warsh de la setmana anterior, però reduint-se després d'un discurs del governador Waller que va mostrar confiança en el procés de desinflació.
- **El partit d'extrema-dreta, Alternativa per a Alemanya (AfD), es va imposar a les eleccions de l'estat de Saxònia-Anhalt**, amb prop d'un 44 % dels vots i aconsegueix 39 escons amb la qual cosa es queda curt de la majoria (de 42). Les eleccions suposen un revés per als partits de la coalició de govern del canceller Merz, que queda debilitat, en espera de les eleccions del cap de setmana que ve en dos estats addicionals (Mecklenburg-Pomerània Occidental i Berlín).
- **A Espanya, es manté el bon to de dades d'activitat**. L'indicador de confiança empresarial del sector serveis es manté en nivells molt elevats (57,8: jul26: 58,3), malgrat una lleugera reculada, amb avenços en els subcomponents de noves comandes (nacionals i d'exportació). En el terreny polític, Pedro Sánchez va defensar el paper del Marroc a la gran entrada d'immigrants que va tenir lloc a Ceuta al juliol, alhora que les enquestes més recents mostren un suport creixent al PP i Vox, tant a nivell nacional, com a nivell regional. La pràctica totalitat auguren una majoria del PP, que requeriria el suport de Vox.

Gràfic de la setmana

Creació mensual d'ocupació als Estats Units



Font: Augur Infinity.

Atenció aquesta setmana a ...

- 7-set: Producció industrial de juliol a Alemanya
- 8-set: Comerç internacional d'agosto a la Xina
- 10-set: Producció industrial de juliol a Espanya
- 10-set: Reunió del BCE
- 11-set: Inflació 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 (%)	2,68	2,57	10,6	2,50	18,1	2,03	65,3	2,08	60,1
Euribor 12 mesos (%)	3,11	2,98	12,7	2,93	18,1	2,24	86,5	2,19	91,8
Alemanya: Bo 2 anys (%)	2,95	2,91	4,3	2,72	23,2	2,12	82,7	1,96	98,5
Alemanya: Bo 10 anys (%)	3,34	3,28	6,0	3,11	23,2	2,86	48,4	2,72	62,0
Espanya: Bo 2 anys (%)	2,97	2,95	2,0	2,77	20,3	2,27	70,2	2,05	92,0
Espanya: Bo 10 anys (%)	3,77	3,73	4,3	3,54	23,6	3,29	48,3	3,31	46,6
Espanya: Prima de risc a 10 anys (pb)*	43,2	44,9	-1,7	42,8	0,4	43,3	-42,9	58,6	-15,4
França: Prima de risc a 10 anys (pb)*	85,70	84,80	0,9	77,70	8,0	3,56	82,1	3,49	82,2
Itàlia: Prima de risc a 10 anys (pb)*	81,00	82,00	-1,0	75,60	5,4	3,55	77,4	3,57	77,4
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 (%)	4,37	4,34	2,3	4,19	17,4	3,47	89,3	3,51	85,7
Estats Units: Bo 10 anys (%)	4,78	4,72	6,4	4,61	17,0	4,17	61,5	4,07	70,8
RF Corporativa EUR 3-5 anys <i>Investment grade</i> (pb)*	51,3	51,1	0,2	50,7	0,6	50,7	0,6	53,2	-1,9
RF Corporativa EUR 3-5 anys <i>High yield</i> (pb)*	248,8	247,5	1,3	247,4	135,3	244,2	4,5	260,6	-11,8
Dòlars per euro	1,161	1,159	0,25%	1,153	0,72%	1,175	-1,12%	1,176	-1,27%
Lliures esterlines per euro	0,859	0,856	0,37%	0,857	0,21%	0,872	-1,46%	0,868	-1,08%
lens per euro	181,5	185,5	-2,17%	181,9	-0,23%	184,0	-1,39%	173,5	4,59%
Dòlar (tipus de canvi efectiu)	99,2	99,7	-0,53%	99,9	-0,68%	98,3	0,87%	97,8	1,44%
Brent (dòlars per barril)	96,3	89,3	7,80%	79,4	21,32%	60,9	58,23%	65,5	46,99%
Or (dòlars per unça)	4441,9	4494,7	-1,17%	4095,4	8,46%	4341,1	2,32%	3624,0	22,57%

* 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)	6392,9	6485,7	-1,43%	6486,7	-1,45%	5791,4	10,39%	5318,2	20,21%
IBEX 35 (Espanya)	20050,7	20041,9	0,04%	20023,6	0,14%	17307,8	15,85%	14850,9	35,01%
DAX (Alemanya)	26046,4	26570,0	-1,97%	26202,4	-0,60%	24490,4	6,35%	23597,0	10,38%
CAC (França)	8278,8	8401,2	-1,46%	8666,6	-4,48%	8149,5	1,59%	7674,8	7,87%
FTSE MIB (Itàlia)	52100,4	52616,1	-0,98%	53540,5	-2,69%	44944,5	15,92%	41607,8	25,22%
Dow Jones Industrial (Estats Units)	53414,3	53560,0	-0,27%	54085,9	-1,24%	48063,3	11,13%	45515,0	17,36%
S&P 500 (Estats Units)	7718,6	7711,8	0,09%	7736,5	-0,23%	6845,5	12,75%	6495,2	18,84%
NASDAQ (Estats Units)	29544,2	29433,4	0,38%	29733,2	-0,64%	25249,9	17,01%	23762,3	24,33%
Russell 2000 (Estats Units)	2975,6	2972,4	0,11%	3037,0	-2,02%	2481,9	19,89%	2394,9	24,25%
Nikkei 225 (Japó)	65020,9	66405,6	-2,09%	63957,5	1,66%	50339,5	29,16%	43018,8	51,15%
Hang Seng (Hong Kong)	3778,5	3780,0	-0,04%	3815,2	-0,96%	3907,6	-3,30%	3902,9	-3,19%

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.