

Escalada de la rendibilitat del deute sobirà

(Informe setmanal del 21 al 25 de setembre de 2026)

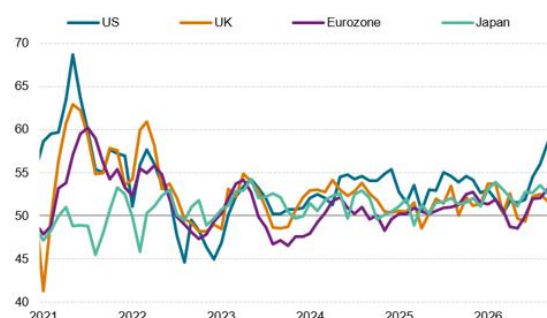
- **Les rendibilitats del deute sobirà han continuat escalant.** Les bones dades de confiança empresarial han reforçat la certesa sobre la solidesa econòmica, fet que ha obert les portes a que els mercats financers descomptin nous augments dels tipus d'interès oficials per part dels bancs centrals. Tot això, amb els preus del petroli retrocedint, encara que en nivells encara elevats al voltant de 100 dòlars per barril. Als Estats Units, els tipus d'interès del deute a llarg termini han arribat a màxims des de principis dels anys 2000. A Europa, la prima de risc sobirà de França va assolir els 110 punts bàsics, un màxim des del 2012, durant la crisi de deute sobirà de la zona euro.

► **Focus:** Què ens diu el repunt dels corbes de deute sobirà?

- **La cimera Trump-Xi es va tancar sense cap avenç significatiu**, més enllà de l'extensió de la treva comercial entre els dos països que ara estarà vigent fins al gener del 2027, en comptes del novembre del 2026 (una extensió menor que l'esperada per bona part dels analistes). Fora d'això, la cimera va ser relativament superficial i sense cap acord o discussions en matèries sensibles com Iran, la IA o Taiwan. Especialment la Xina va insistir en la necessària estabilitat de les relacions entre les dues superpotències en el que va anomenar "estratègia d'estabilitat constructiva".
- **A l'Orient Mitjà, Trump ha descartat l'acord suposadament aconseguit amb l'Iran** i que hauria permès la reobertura de l'estret d'Ormuz. La possibilitat d'aquest acord havia limitat els augments del preu del cru durant les darreres sessions. Per la seva banda, el règim iranià ha amenaçat amb una extensió del conflicte que podria incloure "l'Oceà Índic" i no sembla interessat a trobar una solució abans de les eleccions de mig mandat als Estats Units (a principis de novembre), en el que seria una victòria política per a Trump. D'altra banda, **Trump ha indicat que està estudiant una possible prohibició a l'exportació de combustible dièsel**, el preu del qual ha augmentat més que el del petroli pel tancament de capacitat de refinament, que provoca una reducció de l'oferta. El secretari d'Energia dels Estats Units va indicar que també consideraven una limitació voluntària de les exportacions per part dels refinadors dels Estats Units. **Pel que fa al conflicte entre Rússia i Ucraïna, els Estats Units han estat buscant un alto el foc entre els dos països**, en un altre desenvolupament que podria reduir l'escalada de preus energètics, tot i que la possibilitat d'un acord sembla, segons declaracions recents, remota.
- **Les dades confiança empresarial mantenen un to optimista.** A Alemanya, l'índex Ifo va repuntar al setembre per cinquè mes consecutiu (89,9; ago26: 88,8), fins al nivell més alt de l'últim any i amb millores tant en la valoració de la situació actual, com de les perspectives. Als Estats Units, l'índex PMI agregat va assolir un màxim de cinc anys (58,4; ago26: 56,0), mentre que el corresponent a la zona euro va marcar un màxim de tres anys (53,1; ago26: 52,0).
- **L'OCDE revisa alça les perspectives de creixement i inflació per a Espanya.** El creixement del PIB es revisa per al 2026 (2,6 %; ant.: 2,2 %) i 2027 (1,8 %; ant.: 1,7 %), mentre que les perspectives d'inflació també augmenten per al 2026 (3,7 %; ant.: 3,3 %) i 2027 (3,4 %; ant.: 2,9 %). La revisió també afecta la inflació subjacent que també es revisa a l'alça. **L'habitatge torna a guanyar centralitat social i política** i el Govern està sent pressionat pels seus socis de coalició per aprovar un Decret d'Intervenció sobre l'Habitatge que prorrogaria els contractes de lloguer, en congelaria el creixement i en prohibiria els desnonaments.

Gràfic de la setmana

Confiança empresarial PMI als països desenvolupats



Font: S&P Global.

Atenció aquesta setmana a ...

- 29-set: Inflació de setembre a Espanya
- 30-set: Confiança empresarial (PMI) de setembre a la Xina
- 30-set: Inflació de setembre a França i Alemanya
- 30-set: Deflactor de la despesa personal d'agost als Estats Units
- 1-oct: Confiança empresarial Tankan del 3T26 a Japó
- 1-oct: Confiança empresarial (ISM) de setembre als Estats Units
- 2-oct: Ocupació i atur de setembre 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 (%)	2,65	2,65	0,0	2,40	25,0	2,15	50,0	2,15	50,0
BCE - Tipus de dipòsit (%)	2,50	2,50	0,0	2,25	25,0	2,00	50,0	2,00	50,0
Euribor 3 mesos (%)	2,61	2,62	-1,3	2,55	6,2	2,03	58,1	1,98	62,7
Euribor 12 mesos (%)	3,38	3,34	3,6	2,99	39,0	2,24	113,6	2,18	120,0
Alemanya: Bo 2 anys (%)	3,28	3,28	-0,2	2,81	46,6	2,12	115,6	2,04	123,9
Alemanya: Bo 10 anys (%)	3,60	3,52	8,2	3,20	40,0	2,86	74,6	2,77	82,8
Espanya: Bo 2 anys (%)	3,34	3,33	1,2	2,86	47,7	2,27	106,9	2,13	120,6
Espanya: Bo 10 anys (%)	4,08	4,00	7,9	3,65	43,0	3,29	78,9	3,34	74,0
Espanya: Prima de risc a 10 anys (pb)*	47,6	47,9	-0,3	44,6	3,0	43,3	-40,3	56,4	-8,8
França: Prima de risc a 10 anys (pb)*	109,00	104,60	4,4	84,80	24,2	3,56	105,4	3,60	105,4
Itàlia: Prima de risc a 10 anys (pb)*	90,90	91,50	-0,6	80,10	10,8	3,55	87,3	3,58	87,3
Fed - Banda baixa del tipus rector (%)	3,75	3,75	0,0	3,50	25,0	3,50	25,0	4,00	-25,0
Fed - Banda alta del tipus rector (%)	4,00	4,00	0,0	3,75	25,0	3,75	25,0	4,25	-25,0
Estats Units: Bo 2 anys (%)	4,85	4,74	10,8	4,17	67,8	3,47	137,9	3,64	120,9
Estats Units: Bo 10 anys (%)	5,16	5,00	16,4	4,63	53,2	4,17	99,3	4,18	98,5
RF Corporativa EUR 3-5 anys <i>Investment grade</i> (pb)*	60,8	54,6	6,3	50,7	10,2	50,7	10,2	56,0	4,8
RF Corporativa EUR 3-5 anys <i>High yield</i> (pb)*	294,0	260,2	33,9	245,7	4829,7	244,2	49,8	262,7	31,3
Dòlars per euro	1,139	1,149	-0,83%	1,168	-2,43%	1,175	-3,02%	1,173	-2,87%
Lliures esterlines per euro	0,860	0,857	0,31%	0,855	0,55%	0,872	-1,34%	0,873	-1,50%
lens per euro	179,2	180,2	-0,60%	185,8	-3,60%	184,0	-2,64%	174,3	2,81%
Dòlar (tipus de canvi efectiu)	101,0	100,2	0,75%	98,9	2,08%	98,3	2,69%	98,2	2,87%
Brent (dòlars per barril)	104,3	103,9	0,43%	88,6	17,77%	60,9	71,44%	70,1	48,75%
Or (dòlars per unça)	4287,8	4390,7	-2,34%	4638,1	-7,55%	4341,1	-1,23%	3776,2	13,55%

* 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)	6302,8	6236,2	1,07%	6455,6	-2,37%	5791,4	8,83%	5499,7	14,60%
IBEX 35 (Espanya)	19700,1	19513,8	0,95%	20056,6	-1,78%	17307,8	13,82%	15350,4	28,34%
DAX (Alemanya)	25408,6	25304,1	0,41%	26266,1	-3,26%	24490,4	3,75%	23739,5	7,03%
CAC (França)	8077,8	8065,0	0,16%	8439,2	-4,28%	8149,5	-0,88%	7870,7	2,63%
FTSE MIB (Itàlia)	51866,9	51545,3	0,62%	52720,3	-1,62%	44944,5	15,40%	42646,2	21,62%
Dow Jones Industrial (Estats Units)	51828,6	51682,6	0,28%	53577,4	-3,26%	48063,3	7,83%	46247,3	12,07%
S&P 500 (Estats Units)	7743,4	7650,5	1,21%	7677,3	0,86%	6845,5	13,12%	6643,7	16,55%
NASDAQ (Estats Units)	30608,1	29644,2	3,25%	29209,2	4,79%	25249,9	21,22%	24503,9	24,91%
Russell 2000 (Estats Units)	2837,6	2860,4	-0,80%	3010,0	-5,73%	2481,9	14,33%	2434,3	16,56%
Nikkei 225 (Japó)	66364,2	65019,0	2,07%	65856,4	0,77%	50339,5	31,83%	45355,0	46,32%
Hang Seng (Hong Kong)	3616,0	3651,6	-0,98%	3760,3	-3,84%	3907,6	-7,46%	4029,6	-10,26%

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.