

Nou augment de les rendibilitats del deute sobirà

(Informe setmanal del 28 de setembre al 2 d'octubre de 2026)

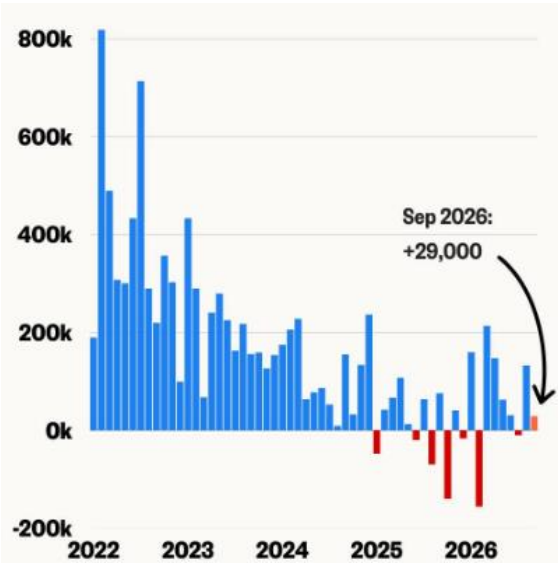
- **La rendibilitat del deute sobirà ha continuat repuntant frenada** només temporalment per les dades d'ocupació i inflació als Estats Units que van reduir les estimacions sobre possibles pujades del tipus rector per part de la Fed. Amb això, la rendibilitat del bo nord-americà a 10 anys ha arribat a superar el 5,30 % i la del bo a 30 anys, el 5,60 %. La prima de risc de França va registrar un fort augment fins a situar-se per sobre dels 140 punts bàsics, mentre que la d'Itàlia també va augmentar fins a superar els 100 punts bàsics. En el cas d'Espanya, el repunt de la prima de risc també va estar condicionat per l'escenari polític i va superar els 75 punts bàsics, molt per sobre de nivells propers als 50-55 en setmanes anteriors. El mal comportament del deute sobirà de França s'ha estès a altres actius francesos, incloent-hi les accions d'empreses del país.

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

- **La dada d'ocupació del setembre als Estats Units va ser negativa** ja que: (i) va decebre la creació d'ocupació (29.000 llocs de treball); (ii) es van revisar a la baixa en -60.000 llocs de treball les dades dels mesos anteriors; (iii) va augmentar la taxa d'atur fins al 4,2% (ago26: 4,1%); i (iv) es va moderar-se el dinamisme salarial fins al 3,0% interanual (ago26: 3,1%), fet que suggereix l'absència d'efectes de segona ronda i un mercat laboral més feble que la valoració de mesos anteriors. **La dada d'inflació procedent del deflactor del consum personal a l'agost també va contribuir a allunyar els temors sobre la inflació** en augmentar menys del que s'esperava (0,2 % mensual), davant d'unes expectatives del consens d'analistes de 0,3 %, amb revisions en les dades de mesos anteriors que van deixar la taxa interanual en el 3,0 % per a la taxa subjacent, que és en la que es fixa la Fed.
- **La inflació va repuntar amb força a la zona euro al setembre**, fins al 3,8 % (ago26: 3,2 %), tot i que la taxa subjacent va ser del 2,5 % interanual (ago26: 2,4 %), en línia amb els registres dels darrers mesos. L'augment de la inflació va ser generalitzat per països: (i) Alemanya, fins al 3,3 % (ago26: 2,9 %); (ii) França, fins al 3,0 % (ago26: 2,4 %); i (iii) Itàlia, fins al 4,2 % (ago26: 3,3 %), en tots els casos fins a màxims des d'almenys principis de 2024.
- **El preu del petroli ha tornat al voltant dels 100 dòlars per barril** després d'informacions que apunten que el conflicte es pot estendre en el temps, una possibilitat que el propi president Trump ha reconegut públicament. En aquest context, els Estats Units van anunciar que alliberarien 40 milions de barrils de la Reserva Estratègica de Petroli i, posteriorment, el G-7 va anunciar l'alliberament de 100 milions de barrils dels quals la meitat correspondrien als països europeus (Alemanya, França, Regne Unit i Itàlia) i l'altra meitat a la resta de països (Japó, Canadà i els Estats Units, amb el dubte si és additiu respecte del primer anunci).
- **A Espanya, l'habitatge centra l'atenció social i política.** El govern va aprovar dos Reials Decrets Llei que contemplaven diverses mesures destinades al mercat immobiliari, encara que cap dels dos va superar el tràmit parlamentari. Això ha provocat tensions entre els partits polítics de la coalició d'investidura i podria portar a un avenç electoral, tal com ha reconegut el mateix president P. Sánchez. En aquest entorn, el preu de l'habitatge va augmentar un 3,4 % trimestral el 2T26, de manera que la taxa interanual es modera fins al 12,1 % (1T26: 12,8 %). Pel que fa a l'entorn econòmic, la confiança empresarial del sector manufacturer va tornar al setembre a terreny compatible amb l'expansió econòmica (51; ago26: 49,5) amb millores en els components de producció i de comandes d'exportació i **la dada d'inflació del setembre va repuntar amb força fins al 4,9 % interanual** (ago26: 4,3 %), amb el 26: 4,3 % (ago26: 2,9 %).

Gràfic de la setmana

Creació mensual d'ocupació als EUA



Font: Morning Brew.

Atenció aquesta setmana a ...

- 5-oct: Confiança empresarial (ISM) del sector serveis de setembre als Estats Units
- 5-oct: Confiança empresarial (Sentix) d'octubre a la zona euro
- 6-oct: Producció industrial d'agosto a França
- 7-oct: Producció industrial d'agosto a Alemanya

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 (%)	2,60	2,61	-0,9	2,65	-4,8	2,03	57,2	2,00	59,8
Euribor 12 mesos (%)	3,32	3,38	-5,6	3,07	25,5	2,24	108,0	2,22	109,9
Alemanya: Bo 2 anys (%)	3,08	3,28	-20,2	3,00	7,8	2,12	95,4	2,01	106,6
Alemanya: Bo 10 anys (%)	3,46	3,60	-13,9	3,38	8,6	2,86	60,7	2,70	76,3
Espanya: Bo 2 anys (%)	3,28	3,34	-5,9	3,03	25,1	2,27	101,0	2,09	119,2
Espanya: Bo 10 anys (%)	4,09	4,08	0,9	3,83	25,7	3,29	79,8	3,24	84,5
Espanya: Prima de risc a 10 anys (pb)*	62,4	47,6	14,8	45,3	17,1	43,3	-26,2	54,2	8,2
França: Prima de risc a 10 anys (pb)*	140,80	109,00	31,8	87,60	53,2	3,56	137,2	3,52	137,3
Itàlia: Prima de risc a 10 anys (pb)*	114,40	90,90	23,5	83,20	31,2	3,55	110,8	3,52	110,9
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 (%)	4,82	4,85	-2,7	4,37	45,6	3,47	135,2	3,58	124,9
Estats Units: Bo 10 anys (%)	5,27	5,16	11,0	4,78	49,3	4,17	110,4	4,12	115,1
RF Corporativa EUR 3-5 anys <i>Investment grade</i> (pb)*	64,6	60,8	3,8	51,9	12,7	50,7	13,9	55,7	8,9
RF Corporativa EUR 3-5 anys <i>High yield</i> (pb)*	310,6	294,0	16,5	252,1	5846,8	244,2	66,3	261,2	49,4
Dòlars per euro	1,126	1,139	-1,19%	1,159	-2,85%	1,174	-4,08%	1,171	-3,88%
Lliures esterlines per euro	0,851	0,860	-1,11%	0,859	-0,93%	0,872	-2,49%	0,869	-2,12%
lens per euro	177,7	179,1	-0,79%	184,1	-3,46%	184,1	-3,46%	175,9	1,03%
Dòlar (tipus de canvi efectiu)	101,9	101,0	0,95%	99,6	2,35%	98,3	3,67%	97,7	4,31%
Brent (dòlars per barril)	102,3	104,3	-1,98%	95,6	6,92%	60,9	68,04%	64,5	58,45%
Or (dòlars per unça)	4133,7	4287,8	-3,59%	4380,7	-5,64%	4341,1	-4,78%	3839,7	7,66%

* 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)	6238,5	6302,8	-1,02%	6362,2	-1,94%	5791,4	7,72%	5651,7	10,38%
IBEX 35 (Espanya)	19085,3	19700,1	-3,12%	19779,0	-3,51%	17307,8	10,27%	15585,1	22,46%
DAX (Alemanya)	25231,2	25408,6	-0,70%	25839,3	-2,35%	24490,4	3,02%	24378,8	3,50%
CAC (França)	7897,2	8077,8	-2,24%	8280,6	-4,63%	8149,5	-3,10%	8081,5	-2,28%
FTSE MIB (Itàlia)	50483,2	51866,9	-2,67%	51792,1	-2,53%	44944,5	12,32%	43258,1	16,70%
Dow Jones Industrial (Estats Units)	51177,0	51828,6	-1,26%	53062,0	-3,55%	48063,3	6,48%	46758,3	9,45%
S&P 500 (Estats Units)	7722,7	7743,4	-0,27%	7666,6	0,73%	6845,5	12,81%	6715,8	14,99%
NASDAQ (Estats Units)	30807,9	30608,1	0,65%	29143,3	5,71%	25249,9	22,01%	24785,5	24,30%
Russell 2000 (Estats Units)	2832,9	2837,6	-0,16%	2953,2	-4,07%	2481,9	14,14%	2476,2	14,41%
Nikkei 225 (Japó)	68309,5	66364,2	2,93%	64325,6	6,19%	50339,5	35,70%	45769,5	49,25%
Hang Seng (Hong Kong)	3536,5	3616,0	-2,20%	3727,0	-5,11%	3907,6	-9,50%	4204,5	-15,89%

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.