Llega el impacto de los aranceles

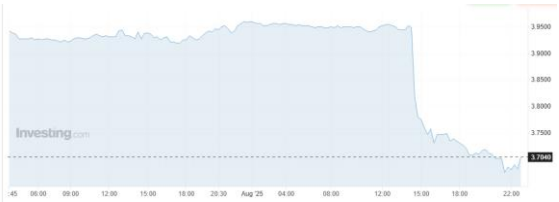
(Informe semanal del 28 de julio al 1 de agosto)

- **En Estados Unidos, los aranceles dejan sentir su impacto económico.** El dato del mercado laboral de julio sacudió a los mercados financieros con una creación de empleo (73.000 empleos) inferior a las expectativas y una fuerte revisión a los datos de meses anteriores, cuya creación de empleo habría sido mucho más reducida que la inicialmente reportada. La confirmación de la desaceleración económica llevó a los mercados a aumentar la probabilidad de recortes del tipo rector por parte de la Reserva Federal, con fuertes caídas de los tipos de interés de la renta fija soberana, especialmente en sus tramos más cortos (de hasta 26 pb en la referencia a 2 años), y una marcada depreciación del dólar. Ello supuso la reversión del movimiento de apreciación registrado hasta el jueves en un contexto de valoración favorable de los acuerdos comerciales alcanzados. En relación con los precios, **la inflación se mantiene elevada**: el deflactor del consumo personal excluyendo energía y alimentos se moderó menos de lo esperado tanto en el dato correspondiente al PIB del segundo trimestre (2,5 %; 1T25: 3,5 %), como en el dato mensual, al mantenerse constante el dato de junio (2,8 % interanual), respecto al mes anterior.
- **La Fed mantuvo inalterado el tipo rector**, mientras que el tono relativamente optimista respecto de la actividad exhibido por parte del gobernador de la Fed, Powell, en la rueda de prensa posterior había apoyado una visión menos proclive a recortes de los tipos de referencia en adelante. Dos gobernadores votaron a favor de una rebaja de 25 puntos básicos del tipo rector; la primera vez que dos gobernadores votan en contra de la mayoría en más de 30 años. El gobernador de la Fed, Powell, defendió la importancia de la independencia de la Fed, señalando que sus decisiones no tienen en cuenta los factores fiscales. **El Banco de Japón y el Banco de Canadá mantuvieron inalterados sus tipos de referencia en sus reuniones de julio.**
- **Los aranceles de Trump entrarán en vigor el 7 de agosto**. El presidente Trump firmó una orden ejecutiva que establece los aranceles para cada país teniendo en cuenta los acuerdos alcanzados. La mayoría de pequeñas economías quedan sujetas a un arancel del 10 %, y sorprenden los aranceles a Suiza (39 %), posiblemente asociado a los aranceles sobre el sector farmacéutico que se anunciarán en breve, y Canadá (35 %), mayor que el previsto y posiblemente asociado al anuncio de la intención del país de reconocer a Palestina. México y China siguen sujetos a aranceles del 25 % y el 30 %, respectivamente, mientras duren las treguas de 90 días que han negociado. La orden ejecutiva también destaca por su foco en las re-exportaciones, la medida utilizada por China en el pasado para esquivar los aranceles directos a través de exportaciones canalizadas a través de terceros países y que quedan sujetas a un arancel del 40 %.
- **Trump sigue profundizando en el deterioro institucional del país.** Más allá de persistir en las críticas al gobernador de la Fed por no rebajar el tipo rector, Trump despidió a la responsable de la publicación de los datos de empleo (una posición técnica y apolítica) tras mostrar su disconformidad con el dato de empleo de julio.
- **En la zona euro, el PIB sorprendió al alza**, al crecer un 0,1 % trimestral, frente a la previsión de estancamiento. El dinamismo estuvo apoyado por el PIB de Francia (0,3 %), aunque destacó la contracción registrada en Alemania (-0,1 %). España, por su parte, destacó en positivo y frente a las expectativas al registrar un crecimiento sólido del 0,7 % trimestral, que puede forzar a la revisión al alza de las previsiones para el conjunto de

2025. Por su parte, **la inflación sigue cerca del objetivo del BCE** y se mantuvo en julio en el 2,0 % interanual, mientras que la subyacente hizo lo propio en el 2,7 %. En España, la inflación se aceleró en julio hasta el 2,7 % interanual (jun25: 2,4 %), mientras que la subyacente se situó en el 2,3 % (jun25: 2,2 %).

Gráfico de la semana

Rentabilidad del bono estadounidense a 2 años (intradía para los días 31/7 y 1/8)



Fuente: Investing

Atención esta semana a ...

- 5-ago: Confianza empresarial ISM del sector servicios de julio en Estados Unidos.
- 5-ago: Producción industrial de junio en España y Francia
- 5-ago: PMI de servicios de julio en España, Alemania y Francia
- 7-ago: Producción industrial de junio en Alemania
- 7-ago: Datos de comercio internacional de julio en China
- 7-ago: Entrada en vigor de los aranceles anunciados por Trump

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	4,25	-210,0
BCE - Tipo de depósito (%)	2,00	2,00	0,0	2,00	0,0	3,0	-100,0	3,75	-175,0
Euribor 3 meses (%)	1,99	1,97	2,3	1,96	3,3	2,7	-72,0	3,64	-164,4
Euribor 12 meses (%)	2,15	2,06	8,9	2,07	7,7	2,5	-31,3	3,35	-120,2
Alemania: Bono 2 años (%)	1,93	1,95	-1,9	1,85	8,0	2,1	-15,3	2,45	-52,4
Alemania: Bono 10 años (%)	2,68	2,72	-3,9	2,57	10,5	2,4	31,2	2,24	43,5
España: Bono 2 años (%)	2,05	2,08	-2,4	1,98	6,9	2,3	-20,1	2,79	-74,2
España: Bono 10 años (%)	3,26	3,31	-5,1	3,22	4,8	3,1	20,2	3,09	17,1
España: Prima de riesgo a 10 años (p.b.)	58,4	59,6	-1,2	64,1	-5,7	69,4	-75,1	84,8	-26,4
Francia: Prima de riesgo a 10 años (p.b.)	66,90	66,80	0,1	67,80	-0,9	82,8	-15,9	75,00	-8,1
Italia: Prima de riesgo a 10 años (p.b.)	83,30	83,40	-0,1	87,50	-4,2	115,5	-32,2	140,10	-56,8
Fed - Banda baja del tipo rector (%)	4,25	4,25	0,0	4,25	0,0	4,3	0,0	5,25	-100,0
Fed - Banda alta del tipo rector (%)	4,50	4,50	0,0	4,50	0,0	4,5	0,0	5,50	-100,0
Estados Unidos: Bono 2 años (%)	3,71	3,93	-21,5	3,88	-17,0	4,2	-53,2	3,88	-17,0
Estados Unidos: Bono 10 años (%)	4,25	4,41	-15,7	4,35	-9,3	4,6	-31,6	3,79	46,3
RF Corporativa EUR 3-5 años *Investment grade*	56,28	53,14	3,1	54,83	1,4	57,6	-1,4	65,30	-9,0
RF Corporativa EUR 3-5 años *High yield*	279,93	267,81	12,1	286,33	-639,7	313,1	-33,1	341,46	-61,5
Dolares por euro	1,157	1,159	-0,16%	1,178	-1,77%	1,035	11,74%	1,095	5,64%
Libras esterlinas por euro	0,871	0,868	0,42%	0,863	0,96%	0,827	5,31%	0,857	1,66%
Yenes por euro	171,0	172,2	-0,67%	170,2	0,48%	162,8	5,04%	157,9	8,29%
Dólar (tipo de cambio efectivo)	98,8	98,6	0,18%	97,2	1,68%	108,5	-8,91%	103,2	-4,26%
Brent (dólares por barril)	69,7	70,0	-0,56%	68,3	1,98%	74,6	-6,69%	76,8	-9,32%
Oro (dólares por onza)	3357,4	3310,0	1,43%	3342,9	0,43%	2641,0	27,13%	2425,7	38,41%

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)	5165,60	5352,16	-3,49%	5288,81	-2,33%	4895,98	5,51%	4638,70	11,36%
IBEX 35 (España)	14126,70	14237,30	-0,78%	13973,00	1,10%	11595,00	21,83%	10672,90	32,36%
DAX (Alemania)	23425,97	24217,50	-3,27%	23787,45	-1,52%	19909,14	17,66%	17661,22	32,64%
CAC (Francia)	7546,16	7834,58	-3,68%	7696,27	-1,95%	7380,74	2,24%	7251,80	4,06%
FTSE MIB (Italia)	39942,82	40726,26	-1,92%	39622,11	0,81%	34186,18	16,84%	32018,82	24,75%
Dow Jones Industrial (Estados Unidos)	43588,58	44901,92	-2,92%	44828,53	-2,77%	42544,22	2,45%	39737,26	9,69%
S&P 500 (Estados Unidos)	6238,01	6388,64	-2,36%	6279,35	-0,66%	5881,63	6,06%	5346,56	16,67%
NASDAQ (Estados Unidos)	22763,31	23272,25	-2,19%	22866,97	-0,45%	21012,17	8,33%	18440,85	23,44%
Russell 2000 (Estados Unidos)	2166,78	2261,07	-4,17%	2249,04	-3,66%	2230,16	-2,84%	2109,31	2,72%
Nikkei 225 (Japón)	40251,48	40998,27	-1,82%	39810,88	1,11%	39894,54	0,89%	35909,70	12,09%
Hang Seng (Hong Kong)	8861,08	9177,15	-3,44%	8609,27	2,92%	7289,89	21,55%	5974,85	48,31%

Grupo CajaIngenieros BANCA COOPERATIVA
Humanizamos tus finanzas

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 compañías 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 compañías 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 compañías 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.