

Pausa del BCE i acords amb la UE i Japó

(Informe setmanal del 21 al 25 de juliol de 2025)

- **El BCE va mantenir inalterats els seus tipus d'interès de referència**, després d'haver-los retallat en 25 pb en set reunions consecutives. La presidenta del BCE, Lagarde, va afirmar que els riscos a l'activitat estaven esbiaixats a la baixa per les tensions comercials i geopolítiques i el deteriorament del sentiment als mercats financers. En relació amb la inflació, va advertir de l'elevada incertesa sobre les seves perspectives. Lagarde va insistir sobre el caràcter dependent de les dades de la futura evolució dels tipus d'interès oficials i en què es troben còmodes amb la situació actual, fet que suggereix que el BCE estaria reservant l'opció de futures retallades de tipus en cas de materialització dels riscos. El mercat ha reduït la seva estimació de la probabilitat de noves retallades del tipus rector al 2025.
- **Acord UE-Estats Units** que fixa un aranzel del 15% per a les exportacions europees als Estats Units (sense excepció per al sector automòbil com s'havia especulat). La UE també es compromet a adquirir 750 mM de dòlars en productes energètics estatunidencs, a realitzar compres en el sector defensa i a invertir 600 mM de dòlars al país nord-americà. L'acord encara està pendent de concretar a partir d'aquests titulars.
- **Els Estats Units aconsegueixen un acord comercial amb el Japó** que inclou un aranzel del 15 % (enfront del 25 % anteriorment amenaçat) per a les exportacions japoneses, un accés més favorable del sector automoció i agrícola nord-americans al mercat nipó i la creació d'un fons de 550 mM de dòlars per donar suport a la inversió del Japó i als Estats Units. L'acord és més favorable que l'esperat i recolza un sentiment més positiu als mercats financers respecte a altres acords. L'acord té lloc després del **revés del govern japonès en les eleccions legislatives, que el deixa en minoria en les dues cambres legislatives** per primera vegada en sis dècades. Estats Units també ha anunciat altres acords, menys concrets, amb Filipines i Indonèsia pels que ambos països resten subjectes a un aranzel del 19%. **En el cas de Xina, s'ha anunciat una pròrroga de 90 dies en l'entrada en vigor dels aranzels.** Les negociacions també seguirien obertes amb l'Índia, Corea del Sud i Taiwan.
- **Sorpreses positives en els índex de confiança empresarial del sector serveis.** Als Estats Units, el PMI de serveis del juliol es va accelerar fins a 55,2 (jun25: 52,9), mentre que el manufacturer es va moderar fins a nivells compatibles amb la contracció econòmica (49,5; jun25: 52,9). A la zona euro, el PMI de serveis va assolir el 51,2 (jun25: 50,5) i el manufacturer va augmentar fins a 49,8 (jun25: 49,5).
- **Nova reducció de la taxa d'atur a Espanya.** En el segon trimestre, la taxa es va reduir fins al 10,3% (1T25: 11,4%; 2T24: 11,3%) gràcies a una forta creació d'ocupació, superior als 500.000. Segons dades d'Eurostat, **el dèficit públic es va moderar al primer trimestre de 2025** fins el 2,7 % del PIB (4T24: 3,1%; 1T24: 2,9%). El deute públic, per la seva banda, es va situar al 103,5 %del PIB en el mateix període, més elevat que el del trimestre anterior (4T25: 101,8 %), però més reduït que fa un any (1T24: 106,3 %). Segons premsa, el ministeri d'Hisenda encara no hauria iniciat els tràmits per l'elaboració del pressupost públic de 2026 (fixar el sostre de despesa, establir els objectius d'estabilitat pressupostària, emetre l'ordre ministerial, ...), cosa que dificulta assolir la data del 31 de desembre per a la seva aprovació. En cas negatiu, es tractaria del tercer any consecutiu en què s'opera amb pressupostos prorrogats.

Gràfic de la setmana

Rendibilitat del bo japonès a 30 anys (%)



Font: Bloomberg.

Atenció aquesta setmana a ...

- 29-jul: Confiança del consumidor (*Conference Board*) de juliol als Estats Units
- 29-jul: PIB del 2T25 a Espanya
- 29-jul: Reunió de la Fed als Estats Units
- 30-jul: PIB del 2T25 a la zona euro, Alemanya, França, Espanya i Estats Units
- 31-jul: IPC de juliol en Alemanya i França
- 31-jul: PMI de juliol a la Xina
- 1-ago: IPC de juliol a la zona euro.
- 1-ago: ISM del sector manufacturer de juliol als Estats Units
- 1-ago: Dada d'ocupació de juliol 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 (%)	2,15	2,15	0,0	2,15	0,0	3,15	-100,0	4,25	-210,0
BCE - Tipus de dipòsit (%)	2,00	2,00	0,0	2,00	0,0	3,00	-100,0	3,75	-175,0
Euribor 3 mesos (%)	1,97	2,00	-2,4	1,99	-2,2	2,71	-74,3	3,69	-171,5
Euribor 12 mesos (%)	2,06	2,07	-0,7	2,08	-2,6	2,46	-40,2	3,48	-142,3
Alemanya: Bo 2 anys (%)	1,95	1,82	12,2	1,86	8,6	2,08	-13,6	2,62	-67,6
Alemanya: Bo 10 anys (%)	2,71	2,61	10,0	2,59	12,1	2,37	34,6	2,41	30,6
Espanya: Bo 2 anys (%)	2,07	1,95	12,0	2,00	7,4	2,25	-18,2	2,93	-85,6
Espanya: Bo 10 anys (%)	3,30	3,22	8,8	3,23	7,7	3,06	24,2	3,23	6,9
Espanya: Prima de risc a 10 anys (p.b.)	59,0	60,2	-1,2	63,4	-4,4	69,4	-73,8	82,7	-23,7
França: Prima de risc a 10 anys (p.b.)	66,60	68,00	-1,4	67,40	-0,8	82,80	-16,2	71,00	-4,4
Itàlia: Prima de risc a 10 anys (p.b.)	82,40	83,70	-1,3	88,10	-5,7	115,50	-33,1	135,60	-53,2
Fed - Banda baixa del tipus rector (%)	4,25	4,25	0,0	4,25	0,0	4,25	0,0	5,25	-100,0
Fed - Banda alta del tipus rector (%)	4,50	4,50	0,0	4,50	0,0	4,50	0,0	5,50	-100,0
Estats Units: Bo 2 anys (%)	3,92	3,86	6,3	3,75	17,5	4,24	-31,8	4,38	-46,0
Estats Units: Bo 10 anys (%)	4,39	4,38	1,2	4,28	11,3	4,57	-17,9	4,19	19,6
RF Corporativa EUR 3-5 anys <i>Investment grade</i>	51,72	53,97	-2,2	54,51	-2,8	57,65	-5,9	54,93	-3,2
RF Corporativa EUR 3-5 anys <i>High yield</i>	264,55	277,46	-12,9	282,54	-1799,0	313,06	-48,5	297,40	-32,9
Dòlars per euro	1,172	1,169	0,20%	1,179	-0,59%	1,035	13,16%	1,082	8,28%
Lliures esterlins per euro	0,874	0,867	0,80%	0,858	1,79%	0,827	5,59%	0,841	3,84%
Yens per euro	173,6	172,3	0,73%	169,8	2,24%	162,8	6,63%	166,7	4,15%
Dòlar (tipus de canvi efectiu)	97,9	97,9	0,03%	97,4	0,49%	108,5	-9,78%	104,3	-6,17%
Brent (dòlars per barril)	69,1	69,2	-0,23%	67,8	1,89%	74,6	-7,49%	81,1	-14,89%
Or (dòlars per unça)	3339,1	3406,4	-1,98%	3287,6	1,57%	2641,0	26,43%	2381,0	40,24%

Mercats de renda variable

	Darrera dada	Fa 1 mes		Fa 3 mesos		Des de l'1 de gener		Fa 1 any	
		Nivell	Canvi	Nivell	Canvi	Nivell	Canvi	Nivell	Canvi
Euro Stoxx 50 (Europa)	5352,16	5359,23	-0,13%	5325,64	0,50%	4895,98	9,32%	4862,50	10,07%
IBEX 35 (Espanya)	14237,30	13989,00	1,77%	13969,00	1,92%	11595,00	22,79%	11165,90	27,51%
DAX (Alemanya)	24217,50	24289,51	-0,30%	24033,22	0,77%	19909,14	21,64%	18417,55	31,49%
CAC (França)	7834,58	7822,67	0,15%	7691,55	1,86%	7380,74	6,15%	7517,68	4,22%
FTSE MIB (Itàlia)	40726,26	40311,99	1,03%	39742,21	2,48%	34186,18	19,13%	33812,44	20,45%
Dow Jones Industrial (Estats Units)	44901,92	44342,19	1,26%	43819,27	2,47%	42544,22	5,54%	40589,34	10,62%
S&P 500 (Estats Units)	6388,64	6296,79	1,46%	6173,07	3,49%	5881,63	8,62%	5459,10	17,03%
NASDAQ (Estats Units)	23272,25	23065,47	0,90%	22534,20	3,28%	21012,17	10,76%	19023,66	22,33%
Russell 2000 (Estats Units)	2261,07	2240,01	0,94%	2172,53	4,08%	2230,16	1,39%	2260,07	0,04%
Nikkei 225 (Japó)	41041,66	39819,11	3,07%	40150,79	2,22%	39894,54	2,88%	37667,41	8,96%
Hang Seng (Hong Kong)	9146,98	9040,20	1,18%	8762,47	4,39%	7289,89	25,47%	6010,64	52,18%

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.