

Pausa del BCE y acuerdos con la UE y Japón

(Informe semanal del 21 al 25 de julio de 2025)

- **El BCE mantuvo inalterados sus tipos de interés de referencia**, tras haberlos recortado en 25 pb en siete reuniones consecutivas. La presidenta del BCE, Lagarde, afirmó que los riesgos a la actividad están sesgados a la baja por las tensiones comerciales y geopolíticas y el deterioro del sentimiento en los mercados financieros. En relación con la inflación, señaló que ésta se encuentra en el nivel objetivo del BCE, pero advirtió de la elevada incertidumbre sobre sus perspectivas. Lagarde insistió sobre el carácter dependiente de los datos de la futura evolución de los tipos de interés oficiales y en qué se encuentran cómodos con la situación actual, lo que sugiere que el BCE estaría reservando la opción de futuros recortes de tipos en caso de materialización de los riesgos. El mercado ha reducido su estimación de la probabilidad de nuevos recortes del tipo rector en 2025.
- **Acuerdo UE-Estados Unidos** que fija un arancel del 15 % para las exportaciones europeas a Estados Unidos (sin excepción para el sector automóvil como se había especulado). La UE también se compromete a adquirir 750 mM de dólares de productos energéticos estadounidenses, a realizar compras en el sector defensa y a invertir 600 mM de dólares en el país norteamericano. El acuerdo aún está pendiente de concretar en base a estos titulares.
- **Estados Unidos alcanza un acuerdo comercial con Japón** que incluye un arancel del 15 % (frente al 25 % anteriormente amenazado) para las exportaciones japonesas, un acceso más favorable del sector automoción y agrícola estadounidenses al mercado nipón y la creación de un fondo de 550 mM de dólares para apoyar la inversión de Japón en Estados Unidos. El acuerdo es más favorable que lo esperado y apoyó un sentimiento más positivo en los mercados financieros y respecto a otros acuerdos. El acuerdo tiene lugar después del **revés del gobierno japonés en las elecciones legislativas, que le deja en minoría en ambas cámaras legislativas** por primera vez en seis décadas. Estados Unidos también anunció otros acuerdos, menos concretos, con Filipinas e Indonesia por el que ambos países quedan sujetos a un arancel del 19 %. **En el caso de China, se ha anunciado una nueva prórroga de 90 días en la entrada en vigor de los aranceles.** Las negociaciones también seguirían abiertas con India, Corea del Sur y Taiwán.
- **Sorpresa positiva en los índices de confianza empresarial del sector servicios.** En Estados Unidos, el PMI de servicios de julio se aceleró hasta 55,2 (jun25: 52,9), mientras que el manufacturero se moderó hasta niveles compatibles con la contracción económica (49,5; jun25: 52,9). En la zona euro, el PMI de servicios alcanzó 51,2 (jun25: 50,5) y el manufacturero aumentó hasta 49,8 (jun25: 49,5).
- **Nueva reducción de la tasa de paro en España.** En el segundo trimestre, la tasa se redujo hasta el 10,3 % (1T25: 11,4 %; 2T24: 11,3 %) gracias a una fuerte creación de empleo, superior a los 500.000. Según datos de Eurostat, **el déficit público se moderó en el primer trimestre de 2025** hasta el 2,7 % del PIB (4T24: 3,1 %; 1T24: 2,9 %). La deuda pública, por su parte, se situó en el 103,5 % del PIB en el mismo periodo, mayor que el trimestre anterior (4T25: 101,8 %), pero menor que un año atrás (1T24: 106,3 %). Según prensa, el ministerio de Hacienda aún no habría iniciado los trámites para la elaboración del presupuesto público de 2026 (fijar el techo de gasto, establecer los objetivos de estabilidad presupuestaria, emitir la orden ministerial, ...), lo que dificulta alcanzar la fecha del 31 de diciembre para su aprobación. En caso negativo, se trataría del tercer año consecutivo en qué se opera con presupuestos prorrogados.

Gráfico de la semana

Tasa de paro en España (%)



Fuente: Bloomberg.

Atención esta semana a ...

- 29-jul: Confianza del consumidor (*Conference Board*) de julio en Estados Unidos.
- 29-jul: PIB del 2T25 en España
- 29-jul: Reunión de la Fed en Estados Unidos
- 30-jul: PIB del 2T25 en la zona euro, Alemania, Francia, España y Estados Unidos
- 31-jul: IPC de julio en Alemania, y Francia
- 31-jul: PMI de julio en China
- 1-ago: IPC de julio en la zona euro.
- 1-ago: ISM del sector manufacturero de julio en Estados Unidos
- 1-ago: Dato de empleo de julio en Estados Unidos.

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
Euríbor 3 meses (%)	1,97	2,00	-2,4	1,99	-2,2	2,7	-74,3	3,69	-171,5
Euríbor 12 meses (%)	2,06	2,07	-0,7	2,08	-2,6	2,5	-40,2	3,48	-142,3
Alemania: Bono 2 años (%)	1,95	1,82	12,2	1,86	8,6	2,1	-13,6	2,62	-67,6
Alemania: Bono 10 años (%)	2,71	2,61	10,0	2,59	12,1	2,4	34,6	2,41	30,6
España: Bono 2 años (%)	2,07	1,95	12,0	2,00	7,4	2,3	-18,2	2,93	-85,6
España: Bono 10 años (%)	3,30	3,22	8,8	3,23	7,7	3,1	24,2	3,23	6,9
España: Prima de riesgo a 10 años (p.b.)	59,0	60,2	-1,2	63,4	-4,4	69,4	-73,8	82,7	-23,7
Francia: Prima de riesgo a 10 años (p.b.)	66,60	68,00	-1,4	67,40	-0,8	82,8	-16,2	71,00	-4,4
Italia: Prima de riesgo a 10 años (p.b.)	82,40	83,70	-1,3	88,10	-5,7	115,5	-33,1	135,60	-53,2
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 (%)	3,92	3,86	6,3	3,75	17,5	4,2	-31,8	4,38	-46,0
Estados Unidos: Bono 10 años (%)	4,39	4,38	1,2	4,28	11,3	4,6	-17,9	4,19	19,6
RF Corporativa EUR 3-5 años <i>Investment grade</i>	51,72	53,97	-2,2	54,51	-2,8	57,6	-5,9	54,93	-3,2
RF Corporativa EUR 3-5 años <i>High yield</i>	264,55	277,46	-12,9	282,54	-1799,0	313,1	-48,5	297,40	-32,9
Dólares por euro	1,172	1,169	0,20%	1,179	-0,59%	1,035	13,16%	1,082	8,28%
Libras esterlinas por euro	0,874	0,867	0,80%	0,858	1,79%	0,827	5,59%	0,841	3,84%
Yenes por euro	173,6	172,3	0,73%	169,8	2,24%	162,8	6,63%	166,7	4,15%
Dólar (tipo de cambio efectivo)	97,9	97,9	0,03%	97,4	0,49%	108,5	-9,78%	104,3	-6,17%
Brent (dólares por barril)	69,1	69,2	-0,23%	67,8	1,89%	74,6	-7,49%	81,1	-14,89%
Oro (dólares por onza)	3339,1	3406,4	-1,98%	3287,6	1,57%	2641,0	26,43%	2381,0	40,24%

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)	5352,16	5359,23	-0,13%	5325,64	0,50%	4895,98	9,32%	4862,50	10,07%
IBEX 35 (España)	14237,30	13989,00	1,77%	13969,00	1,92%	11595,00	22,79%	11165,90	27,51%
DAX (Alemania)	24217,50	24289,51	-0,30%	24033,22	0,77%	19909,14	21,64%	18417,55	31,49%
CAC (Francia)	7834,58	7822,67	0,15%	7691,55	1,86%	7380,74	6,15%	7517,68	4,22%
FTSE MIB (Italia)	40726,26	40311,99	1,03%	39742,21	2,48%	34186,18	19,13%	33812,44	20,45%
Dow Jones Industrial (Estados Unidos)	44901,92	44342,19	1,26%	43819,27	2,47%	42544,22	5,54%	40589,34	10,62%
S&P 500 (Estados Unidos)	6388,64	6296,79	1,46%	6173,07	3,49%	5881,63	8,62%	5459,10	17,03%
NASDAQ (Estados Unidos)	23272,25	23065,47	0,90%	22534,20	3,28%	21012,17	10,76%	19023,66	22,33%
Russell 2000 (Estados Unidos)	2261,07	2240,01	0,94%	2172,53	4,08%	2230,16	1,39%	2260,07	0,04%
Nikkei 225 (Japón)	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%

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.