

Menor probabilidad de subidas de tipos a ambos lados del Atlántico

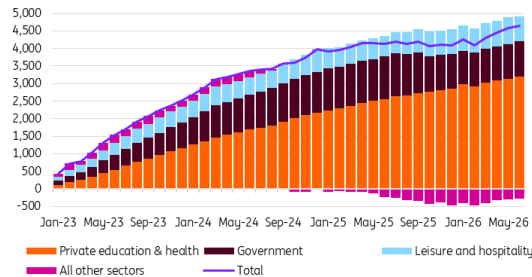
(Informe semanal del 29 de junio al 3 de julio de 2026)

- **En Estados Unidos, la desaceleración de la actividad favorece una Fed menos proclive a aumentos del tipo rector.** El dato de empleo de junio mostró una creación de empleo menor que en meses anteriores (57.000; may26: 129.000) y una revisión a la baja de los datos anteriores de 74.000 empleos. La tasa de paro se moderó hasta el 4,2 % (may26:4,3 %), un mínimo de doce meses, aunque ello es consecuencia de una fuerte salida de personas de la fuerza laboral. Este dato, junto con un discurso del presidente de la Fed, Kevin Warsh, en el que señalaba que los riesgos a la inflación “se han reducido”, han contribuido a que el mercado asigne ahora una probabilidad menor de aumentos del tipo rector en 2026. Warsh insistió también en su convicción que la IA puede ser desinflacionista.
- **La inflación en la zona euro se moderó en junio** hasta el 2,8 % interanual (may26: 3,0 %), al tiempo que la tasa subyacente también retrocedió hasta el 2,4 % (may26: 2,5 %), con caídas de la inflación en Francia y Alemania. Ello ha favorecido que los mercados financieros descuenten una menor probabilidad de un nuevo aumento del tipo rector en 2026, a pesar de que la comunicación de Lagarde se ha mantenido relativamente ambigua, tras indicar que los riesgos a la inflación están “probablemente más equilibrados que semanas atrás”.
- **En Oriente Medio, la situación se normaliza en el estrecho de Ormuz**, aunque evidencia anecdótica sugiere que Irán y Omán estarían cobrando un peaje encubierto. Según Trump, las reuniones están siendo buenas, al tiempo que se el vicepresidente, JD Vance, señaló que las negociaciones están siendo detalladas y que tenían lugar en Catar.
- **Alemania acelera el ritmo de reformas estructurales** que deberían entrar en vigor antes del fin de 2026 y que incluye: (i) un aumento progresivo de la edad de jubilación y cambio de la política de inversión del fondo de pensiones; (ii) la reforma del sistema de bajas laborales para limitar el absentismo laboral; (iii) la reducción de impuestos en los tramos centrales y aumento del tipo marginal máximo; (iv) la reducción de trámites en proyectos energéticos y de infraestructura; (v) la expansión del fondo de inversión pública centrado en sectores estratégicos; (vi) el aumento de la oferta de vivienda pública mediante una agencia pública.
- **Una sentencia del Tribunal Supremo de Estados Unidos impide a Trump cesar a los gobernadores de la Fed**, tal como había intentado con Lisa Cook, por una acusación basada en una aplicación hipotecaria. Según prensa, la Administración estaría buscando maneras para poder proceder con el cese de Lisa Cook y, posiblemente, el del anterior gobernador Jerome Powell
- **En los mercados de divisas, el yen alcanzó un mínimo de 1986 frente al dólar**, aumentando la posibilidad de que Japón acabé interviniendo para limitar este movimiento.
- **En España, la inflación de junio se mantuvo en el 3,2 % interanual**, por tercer mes consecutivo, mientras que la tasa subyacente se desaceleró ligeramente hasta el 2,9 % (may26: 3,0 %). Por su parte, la creación de empleo en junio sorprendió al alza y se situó por encima de su media en los últimos cinco años, apoyada en parte por el proceso de regularización de inmigrantes, que ha aflorado nuevos cotizantes. Con datos hasta mayo, la llegada de turistas registra un notable aumento del 9,5 % interanual, aunque el gasto por turista solo crece el 1,2 % interanual. El flujo de noticias sobre casos de posible corrupción alrededor altos cargos del Gobierno y otras instituciones se ha mantenido relativamente elevado. El gobierno aprobó un nuevo cuadro macroeconómico, paso previo a la presentación

de los presupuestos generales del Estado, que incluye una revisión al alza del crecimiento previsto para 2026, hasta el 2,6 % anual.

Gráfico de la semana

Creación de empleo en Estados Unidos por sectores (acumulado desde dic-22; en miles)



Fuente: ING.

Atención esta semana a ...

- 6-jul: ISM de servicios de junio en Estados Unidos
- 8-jul: Acta de la reunión de junio de la Fed
- 9-jul: IPC de junio en China

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 (%)	2,40	2,40	0,0	2,15	25,0	2,15	25,0	2,15	25,0
BCE - Tipo de depósito (%)	2,25	2,25	0,0	2,00	25,0	2,0	25,0	2,00	25,0
Euribor 3 meses (%)	2,32	2,29	3,0	2,30	2,2	2,0	29,5	1,94	38,4
Euribor 12 meses (%)	2,71	2,76	-5,5	2,80	-9,2	2,2	46,6	2,06	64,7
Alemania: Bono 2 años (%)	2,53	2,54	-0,7	2,69	-15,9	2,1	41,1	1,82	71,7
Alemania: Bono 10 años (%)	2,93	2,86	7,1	3,04	-11,0	2,9	7,3	2,61	32,1
España: Bono 2 años (%)	2,60	2,61	-0,8	2,76	-15,5	2,3	33,3	1,96	64,0
España: Bono 10 años (%)	3,41	3,35	6,8	3,48	-6,2	3,3	12,5	3,22	19,0
España: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	48,5	48,8	-0,3	43,7	4,8	43,3	-38,5	61,6	-13,1
Francia: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	79,20	78,20	1,0	65,50	13,7	70,9	8,3	67,20	12,0
Italia: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	77,30	72,50	4,8	76,30	1,0	69,6	7,7	83,60	-6,3
Fed - Banda baja del tipo rector (%)	3,50	3,50	0,0	3,50	0,0	3,5	0,0	4,25	-75,0
Fed - Banda alta del tipo rector (%)	3,75	3,75	0,0	3,75	0,0	3,8	0,0	4,50	-75,0
Estados Unidos: Bono 2 años (%)	4,12	4,10	2,0	4,15	-2,2	3,5	65,2	3,88	24,5
Estados Unidos: Bono 10 años (%)	4,47	4,37	9,9	4,53	-5,7	4,2	30,6	4,35	12,8
RF Corporativa EUR 3-5 años Investment grade (pb)*	50,63	51,90	-1,3	53,82	-3,2	50,7	0,0	53,85	-3,2
RF Corporativa EUR 3-5 años High yield (pb)*	241,12	246,91	-5,8	264,18	-2305,8	244,2	-3,1	282,00	-40,9
Dólares por euro	1,142	1,142	0,01%	1,153	-0,96%	1,175	-2,75%	1,171	-2,44%
Libras esterlinas por euro	0,857	0,862	-0,56%	0,865	-0,92%	0,872	-1,72%	0,861	-0,47%
Yenes por euro	185,3	185,0	0,16%	184,7	0,29%	184,0	0,68%	171,0	8,33%
Dólar (tipo de cambio efectivo)	101,0	101,4	-0,33%	100,1	0,96%	98,3	2,75%	97,2	3,96%
Brent (dólares por barril)	72,4	73,2	-1,07%	93,1	-22,26%	60,9	18,93%	68,3	5,96%
Oro (dólares por onza)	4161,5	4078,7	2,03%	4337,1	-4,05%	4341,1	-4,14%	3342,9	24,49%

* pb se refiere a puntos básicos, equivalentes a 0,01%

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)	6412,68	6221,55	3,07%	6062,07	5,78%	5791,41	10,73%	5288,81	21,25%
IBEX 35 (España)	19852,40	19425,30	2,20%	18344,90	8,22%	17307,80	14,70%	13973,00	42,08%
DAX (Alemania)	25779,31	24671,22	4,49%	24759,05	4,12%	24490,41	5,26%	23787,45	8,37%
CAC (Francia)	8508,07	8384,87	1,47%	8218,24	3,53%	8149,50	4,40%	7696,27	10,55%
FTSE MIB (Italia)	52818,85	51265,35	3,03%	49893,05	5,86%	44944,54	17,52%	39622,11	33,31%
Dow Jones Industrial (Estados Unidos)	52900,07	51920,62	1,89%	50866,78	4,00%	48063,29	10,06%	44828,53	18,01%
S&P 500 (Estados Unidos)	7483,24	7357,49	1,71%	7383,74	1,35%	6845,50	9,32%	6279,35	19,17%
NASDAQ (Estados Unidos)	29329,21	29440,32	-0,38%	28957,60	1,28%	25249,85	16,16%	22866,97	28,26%
Russell 2000 (Estados Unidos)	2996,11	3007,86	-0,39%	2833,50	5,74%	2481,91	20,72%	2249,04	33,22%
Nikkei 225 (Japón)	69526,84	69468,11	0,08%	66588,12	4,41%	50339,48	38,12%	39810,88	74,64%
Hang Seng (Hong Kong)	3520,09	3387,25	3,92%	3723,55	-5,46%	3907,62	-9,92%	3576,68	-1,58%

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.