

Warsh marca un tono algo más *hawkish*

(Informe semanal del 24 al 28 de agosto de 2026)

- **El presidente de la Fed, K. Warsh, marca un tono relativamente anti-inflacionista en su esperado discurso de la conferencia de Jackson Hole** (tras la rueda de prensa posterior a la reunión de la Fed de julio, Warsh había sido criticado por la falta de un mensaje claro y creíble). El principal mensaje que dio Warsh es que no está satisfecho con el nivel de inflación en Estados Unidos y que si la tasa subyacente no empieza a retroceder –y a un ritmo sustancial– entonces la Fed tendrá que actuar. La reacción de los mercados al discurso fue de un desplazamiento al alza de la curva de deuda soberana, especialmente en sus tramos más cortos, en la medida que los mercados financieros pasaron a atribuir una mayor probabilidad a aumentos de los tipos de referencia de la Fed. Precisamente, el deflactor del consumo personal de julio en Estados Unidos se mantuvo en el 3,7 % interanual, mientras que la tasa subyacente, que excluye componentes volátiles como la energía y los alimentos y que solía ser una de las medidas preferidas de inflación de la Fed, marcó un 3,3 % interanual, el mismo registro que el mes anterior.
- **El secretario del Tesoro de Estados Unidos, S. Bessent, presentó la estrategia para aislar a Irán de los mercados financieros globales**, que pasa por implementar sanciones a cualquier país o entidad que facilite las transacciones con Irán. El sistema supone un reto ya que requiere la colaboración de terceros países, con la que no ha contado Estados Unidos en episodios anteriores. **En relación con el conflicto en Oriente Medio, Estados Unidos confirmó que no se están produciendo negociaciones.** Ello a pesar de que diversas informaciones apuntaban a señales de desescalada del conflicto como; (i) la vuelta de los diplomáticos estadounidenses a las embajadas de la región y (ii) un pre-acuerdo entre Irán y Omán para abrir el tráfico en el estrecho de Ormuz. Con ello, el precio del crudo se mantenido entre los 85 y 90 dólares por barril de las últimas semanas.
- **El Tesoro de Estados Unidos apuntó a la posibilidad de utilizar la TGA (Cuenta de Tesorería del Gobierno Federal)** que cuenta con cerca de 1 billón de dólares en su gestión de la deuda pública del país. Ello después de que los anuncios de semanas anteriores (aumento de las recompras en los tramos más largos) hayan tenido un impacto limitado en la reducción de las rentabilidades de la deuda pública a largo plazo de Estados Unidos.
- **Canadá anunció las exportaciones estadounidenses que estarán sujetas a aranceles de entre el 15 % y el 50 % en respuesta a los aranceles introducidos por la administración Trump** que anunció un aumento de los aranceles sobre el sector automovilístico de Canadá, del 25 % al 50 %, a partir del 1 de enero de 2027. Por otra parte, Trump, tras una rencilla con el gobernador de la provincia canadiense de Ontario, firmó una orden ejecutiva que cambia el nombre del Lago Ontario a Lago América.
- **Avances en los indicadores de confianza económica de la zona euro.** En Alemania, el indicador Ifo de agosto repuntó por cuarto mes consecutivo (88,8; jul26: 86,7), con mejoras tanto en la valoración de las perspectivas, como de las condiciones actuales. A nivel de la zona euro, el índice de sentimiento económico aumentó en agosto hasta su mayor nivel desde el inicio del conflicto en Oriente Medio (98,4; jul26: 97,1). En cambio, en Francia, la revisión del dato del PIB del 2T26, señaló un estancamiento de la actividad (0 % trimestral), frente a la estimación inicial, que había sido algo más positiva (+0,2 %). Un riesgo a nivel europeo es el aumento de los precios del gas natural, que marcaron un máximo desde enero de 2023 en un contexto de inventarios relativamente reducidos.

- En España, el sector inmobiliario mantiene sus tendencias, con una reducción de las transacciones (-4 % interanual en junio), pero un aumento del precio y del volumen de hipotecas (+11 % interanual en junio). En positivo, destaca el continuado aumento de la inversión inmobiliaria, lo que podría contribuir a aminorar el desequilibrio entre oferta y demanda existente en el mercado.

Gráfico de la semana

Aumentos (+) o recortes (-) del tipo rector esperados en la reunión de septiembre de la Fed



Fuente: Bloomberg.

Atención esta semana a ...

- 31-ago: IPC de agosto en Alemania
- 1-sep: Confianza empresarial del sector manufacturero de agosto en Estados Unidos y España
- 1-sep: Inflación de agosto en la zona euro
- 3-sep: Confianza empresarial del sector servicios de agosto en Estados Unidos y España
- 3-sep: Comparecencia de Pedro Sánchez en el Congreso
- 4-set: Ocupación de agosto 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 (%)	2,40	2,40	0,0	2,40	0,0	2,15	25,0	2,15	25,0
BCE - Tipo de depósito (%)	2,25	2,25	0,0	2,25	0,0	2,00	25,0	2,00	25,0
Euribor 3 meses (%)	2,57	2,52	4,9	2,45	12,8	2,03	54,7	2,05	52,6
Euribor 12 meses (%)	2,98	3,00	-2,2	2,94	3,8	2,24	73,8	2,12	86,6
Alemania: Bono 2 años (%)	2,91	2,85	5,8	2,75	15,8	2,12	78,4	1,93	97,2
Alemania: Bono 10 años (%)	3,28	3,26	2,1	3,10	17,5	2,86	42,4	2,70	58,4
España: Bono 2 años (%)	2,95	2,90	5,1	2,79	15,7	2,27	68,2	2,03	92,2
España: Bono 10 años (%)	3,73	3,71	1,7	3,55	17,6	3,29	44,0	3,30	43,3
España: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	44,9	45,3	-0,4	44,8	0,1	43,3	-43,2	60,0	-15,1
Francia: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	84,8	87,5	-2,7	78,0	6,8	3,6	81,2	3,5	81,3
Italia: Prima de riesgo a 10 años (pb)*	82,0	82,5	-0,5	79,8	2,2	3,6	78,4	3,5	78,5
Fed - Banda baja del tipo rector (%)	3,50	3,50	0,0	3,50	0,0	3,50	0,0	4,25	-75,0
Fed - Banda alta del tipo rector (%)	3,75	3,75	0,0	3,75	0,0	3,75	0,0	4,50	-75,0
Estados Unidos: Bono 2 años (%)	4,34	4,24	10,8	4,29	5,6	3,47	87,0	3,62	72,7
Estados Unidos: Bono 10 años (%)	4,72	4,73	-1,6	4,61	11,2	4,17	55,1	4,23	49,0
RF Corporativa EUR 3-5 años <i>Investment grade</i> (pb)*	51,1	51,6	-0,4	53,6	-2,5	50,7	0,5	55,5	-4,4
RF Corporativa EUR 3-5 años <i>High yield</i> (pb)*	247,5	251,0	-3,5	259,6	-1210,6	244,2	3,3	268,0	-20,5
Dólares por euro	1,159	1,168	-0,80%	1,139	1,74%	1,175	-1,37%	1,171	-1,08%
Libras esterlinas por euro	0,856	0,856	-0,05%	0,857	-0,12%	0,872	-1,82%	0,865	-1,01%
Yenes por euro	185,5	185,7	-0,10%	186,6	-0,59%	184,0	0,80%	172,4	7,61%
Dólar (tipo de cambio efectivo)	99,7	98,8	0,91%	101,4	-1,69%	98,3	1,40%	97,8	1,98%
Brent (dólares por barril)	89,3	94,4	-5,38%	84,1	6,21%	60,9	46,77%	68,1	31,11%
Oro (dólares por onza)	4494,7	4624,1	-2,80%	4038,7	11,29%	4341,1	3,54%	3487,2	28,89%

* 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)	6485,7	6462,2	0,36%	6289,5	3,12%	5791,4	11,99%	5351,7	21,19%
IBEX 35 (España)	20041,9	19961,5	0,40%	19727,0	1,60%	17307,8	15,80%	14935,8	34,19%
DAX (Alemania)	26570,0	26136,6	1,66%	25464,0	4,34%	24490,4	8,49%	23902,2	11,16%
CAC (Francia)	8401,2	8484,4	-0,98%	8458,8	-0,68%	8149,5	3,09%	7703,9	9,05%
FTSE MIB (Italia)	52616,1	52668,0	-0,10%	51698,2	1,78%	44944,5	17,07%	42196,2	24,69%
Dow Jones Industrial (Estados Unidos)	53560,0	53277,0	0,53%	52747,3	1,54%	48063,3	11,44%	45544,9	17,60%
S&P 500 (Estados Unidos)	7711,8	7674,4	0,49%	7428,8	3,81%	6845,5	12,65%	6460,3	19,37%
NASDAQ (Estados Unidos)	29433,4	29308,9	0,43%	27763,1	6,02%	25249,9	16,57%	23415,4	25,70%
Russell 2000 (Estados Unidos)	2972,4	3017,9	-1,51%	2953,8	0,63%	2481,9	19,76%	2366,4	25,61%
Nikkei 225 (Japón)	66405,6	66016,4	0,59%	62364,9	6,48%	50339,5	31,92%	42718,5	55,45%
Hang Seng (Hong Kong)	3780,0	3832,7	-1,38%	3709,9	1,89%	3907,6	-3,27%	3846,4	-1,73%

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.