

LECTURAS DE **MERCADO**

Empezamos la semana con el anuncio sorpresa por parte de Trump, a solo cinco días de la fecha límite del 1 de agosto, de un acuerdo con la UE que plantea un arancel del 15% sobre las exportaciones europeas, incluidos los automóviles y posiblemente productos farmacéuticos, aunque se seguirán aplicando aranceles del 50% al acero y aluminio. El pacto, anunciado por Trump y Ursula von der Leyen en Escocia, llega tras meses de negociaciones y evita la aplicación de tarifas aún más severas que amenazaban con perjudicar de forma importante el comercio transatlántico. En cualquier caso, persisten ciertas dudas sobre los detalles del pacto, ya que las declaraciones de ambos mandatarios fueron un tanto confusas e incluso contradictorias en algunos términos. Así, las dudas se centran especialmente en torno a si los productos farmacéuticos están incluidos en el arancel del 15% y si existe realmente la posibilidad de un “arancel cero” mencionada por Trump, es decir, un compromiso por parte de la UE para permitir la entrada de ciertos productos estadounidenses sin aplicarles aranceles. Esta incertidumbre es de esperar que pueda seguir apoyando cierta relajación de la TIR a 10 años alemana, tras los máximos alcanzados el viernes cuando superó el 2.75%.

Esta semana la atención ahora se desplazará hacia la Reserva Federal y el Banco de Japón, que previsiblemente mantendrán tipos sin cambios en los niveles actuales. No obstante, los comentarios de Jerome Powell serán clave, dado que el mercado descuenta con un 60% de probabilidad un recorte de tipos en septiembre. Con el crecimiento en EEUU desacelerándose y la presión política aumentando, se estima que la Fed comience a reducir tipos en septiembre, con una expectativa del Fed Fund en el 3% en septiembre de 2026. Además, la agenda económica estará cargada, con los datos de PIB de EEUU y la Zona Euro el miércoles, que se espera reflejen estancamiento en Europa y menor dinamismo en EEUU, mientras que el informe de empleo del viernes podría mostrar cierto debilitamiento del mercado laboral norteamericano.

En Europa, el jueves se publicarán los primeros datos del IPC de julio, con una inflación general esperada en el 1,9% y riesgos a la baja para la subyacente. A nivel fiscal, Alemania podría acaparar titulares cuando el gobierno acuerde el presupuesto de 2026, lo que podría implicar una emisión récord de Bunds por 380.000 millones de euros, frente a los 293.000 millones previstos para 2025.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	14237,3	-0,13%
Eurostoxx 50	5352,2	-0,06%
S&P	6388,6	0,40%
SP2Y	2,08	1,8 (p.b.)
SP10Y	3,31	0,7 (p.b.)
Dif. España	0,60	-0,9 (p.b.)
ITAZY	2,22	9,2 (p.b.)
ITA10Y	3,55	0,2 (p.b.)
Dif. Italia	0,834	-1,4 (p.b.)
ALEM2Y	1,948	1,6 (p.b.)
ALEM10Y	2,72	1,6 (p.b.)
USA2Y	3,92	0,7 (p.b.)
USA10Y	4,39	-0,79 (p.b.)
Iboxx	239,5	-0,10%
Itraxx Europe	52,7	-0,56%
Itraxx Crossover	269,2	-0,49%
Itraxx Fin (senior)	56,1	-0,64%
Itraxx Fin (sub)	96,5	-0,63%
Dólar/Euro	1,1742	-0,18%
Brent	68,44	-1,07%
Oro	3337,3	-0,88%
VIX (Volat. S&P500)	14,9	-2,99%
MOVE (Volat TY)	82,1	-0,80%

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Bélgica	oct-30	mín. 2,500 máx. 3,000	€
		jun-35		
		jun-55		
EEUU				
	EEUU	2 años	69.000	\$
	EEUU	5 años	70.000	\$

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:30	BCE: Habla Escrivá

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- EEUU y la Unión Europea alcanzan un acuerdo comercial que establece un arancel del 15% sobre la mayoría de las exportaciones europeas, incluidos automóviles. Además, la UE se compromete a comprar 750.000 millones de dólares en energía estadounidense, invertir 600.000 millones en EEUU y adquirir más equipamiento militar estadounidense. Por su parte, Trump afirmó que la UE acordó abrir su mercado al comercio con arancel cero, aunque no se han publicado todos los detalles.
- Cipollone (BCE dovish), señaló que los riesgos inflacionistas están actualmente equilibrados, aunque advirtió que hay señales contradictorias en la economía. Indicó que el banco central necesita observar cómo evoluciona la política comercial global y su efecto en los precios antes de ajustar su postura en materia de política monetaria.
- Fitch rebajó la calificación crediticia de Finlandia desde AA+/negativo a AA/estable, citando el aumento de la deuda pública y una consolidación fiscal insuficiente.
- El Tesoro italiano anunció que este miércoles realizará un tap de varias emisiones de deuda: BTPs abril-30 (1.000–1.500 millones de euros), octubre-30 (1.500–2.000 millones), octubre-35 (3.000–3.500 millones) y el CCTeu de abril-34 (1.500–2.000 millones).
- El primer ministro británico Keir Starmer se reunirá hoy con el presidente Trump para eliminar los últimos obstáculos en las negociaciones comerciales bilaterales y para discutir un posible alto el fuego en Gaza.

EEUU

- Según el South China Morning Post, EEUU y China han extendido su actual pausa arancelaria por otros 90 días.

CALENDARIO SEMANAL

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
Martes 29						
9:00	España	PIB	2T25		0,6% t/t	0,6% t/t
					2,5% a/a	2,8% a/a
9:00	España	Ventas al por menor	Jun		--	5,00%
10:00	UME	Expectativas de IPC a 1 año del BCE	Jun		--	2,80%
10:00	UME	Expectativas de IPC a 3 años del BCE	Jun		2,40%	2,40%
14:30	EEUU	Balanza comercial adelantada de bienes (MM\$)	Jun		-98,0	-96,4
14:30	EEUU	Inventarios al por mayor (P)	Jun		-0,10% m/m	-0,30% m/m
14:30	EEUU	Inventarios al por menor	Jun		0,2% m/m	0,3% m/m
16:00	EEUU	Confianza consumidor	Jul		96	93
16:00	EEUU	Índice JOLTS	Jun		--	4,60%
Miércoles 30						
7:30	Francia	PIB (P)	2T25		0,1% t/t	0,1% t/t
					0,5% a/a	0,6% a/a
8:00	Alemania	Ventas al por menor	Jun		0,50% m/m	-0,9% m/m
					--	4,5% a/a
9:00	España	IPC (P)	Jul		--	0,70% m/m
					--	2,a/a
9:00	España	IPC subyacente (P)	Jul		2,30% a/a	2,30% a/a
9:00	España	IPC armonizado (P)	Jul		-0,40% m/m	0,70% m/m
					2,60% a/a	2,30% a/a
10:00	Alemania	PIB (P)	2T25		-0,1% t/t	0,4% t/t
					0,10% a/a	-0,20% a/a
10:00	Italia	PIB (P)	2T25		0,1% t/t	0,3% t/t
					0,6% a/a	0,7% a/a
11:00	UME	PIB	2T25		0,0% t/t	0,6% t/t
					1,2% a/a	1,5% a/a
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Jul		--	0,80%
14:30	EEUU	PIB	2T25		2,40% t/t a	-0,5% t/t a
14:30	EEUU	Deflactor del PIB	2T25		2,20%	3,80%
14:30	EEUU	Consumo privado	2T25		1,50%	0,50%
14:30	EEUU	Deflactor del consumo subyacente	2T25		2,3% t/t	3,5% t/t
16:00	EEUU	Ventas de viviendas pendientes	Jun		0,3% m/m	1,8% m/m
					--	-0,3% a/a
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Jul		--	-3169
20:00	EEUU	Anuncio de tipos Fed (techo)	Jul		4,50%	4,50%
Jueves 31						
s/h	Japón	Anuncio de tipo BoJ	Jul		0,50%	0,50%
1:50	Japón	Producción industrial (P)	Jun		-0,60% m/m	-0,10% m/m
					1,3% a/a	-2,4% a/a
1:50	Japón	Ventas al por menor	Jun		0,5% m/m	-0,6% m/m
3:30	China	PMI manufacturero	Jul		49,7	49,7
3:30	China	PMI servicios	Jul		50,3	50,5
3:30	China	PMI composite	Jul		--	50,7
8:00	Alemania	Precios de importación	Jun		-0,2% m/m	-0,7% m/m
					-1,6% a/a	-1,1% a/a
8:45	Francia	IPC armonizado (P)	Jul		0,20% m/m	0,40% m/m
					0,80% a/a	0,90% a/a
8:45	Francia	IPC (P)	Jul		0,30% m/m	0,40% m/m
					1,1% a/a	1,0% a/a
11:00	Italia	IPC armonizado (P)	Jul		-1,10% m/m	0,2% m/m
					1,6% a/a	1,8% a/a
11:00	UME	Tasa de paro	Jun		6,30%	6,30%
14:00	Alemania	IPC (P)	Jul		0,2% m/m	0% m/m
					2% a/a	2% a/a
14:00	Alemania	IPC armonizado (P)	Jul		0,4% m/m	0,1% m/m
					1,9% a/a	2% a/a
14:30	EEUU	Ingreso personal	Jun		0,20%	-0,40%
14:30	EEUU	Gasto personal	Jun		0,40%	-0,10%
14:30	EEUU	Deflactor del gasto	Jun		0,3% m/m	0,1% m/m
					2,5% a/a	2,3% a/a
14:30	EEUU	Deflactor del gasto subyacente	Jun		0,3% m/m	0,2% m/m
					2,7% a/a	2,7% a/a
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Jul		223	217
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	Jul		1954	1955
Viernes 1						
1:30	Japón	Tasa de paro	Jun		2,50%	2,50%
11:00	UME	IPC Estimado (P)	Jul		1,9% a/a	2% a/a
11:00	UME	IPC (P)	Jul		-0,1% m/m	0,3% m/m
11:00	UME	IPC subyacente (P)	Jul		2,30% a/a	2,30% a/a
14:30	EEUU	Creación de empleo (m)	Jul		109	147
14:30	EEUU	Creación de empleo privado (m)	Jul		100	74
14:30	EEUU	Tasa de paro	Jul		4,20%	4,10%
14:30	EEUU	Ratio de participación laboral	Jul		62,30%	62,30%
14:30	EEUU	Tasa de subempleo	Jul		--	7,70%
14:30	EEUU	Ganancias medias por hora	Jul		0,3% m/m	0,2% m/m
					3,8% a/a	3,7% a/a
14:30	EEUU	Horas medias trabajadas	Jul		34,3	34,2
16:00	EEUU	ISM manufacturero	Jul		49,5	49
16:00	EEUU	Confianza consumidor Univ. Michigan (F)	Ful		61,8	61,8
16:00	EEUU	ISM precios pagados	Jul		70	69,7
16:00	EEUU	Gasto en construcción	Jun		0,0% m/m	-0,3% m/m

En negrita los datos más importantes de la semana.

P: Preliminar; F: Final; m: Miles; M: Millones; MM: Miles de Millones; B: Billones (sentido europeo); T: Trillones; Mb: Miles de barriles t/t a: trimestral anualizado; s/h: sin hora determinada.

DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

Silvia Verde (Analista)
sverde@inverseguros.es

Patricia Rubio (Soporte Adtvo)
prubio@inverseguros.es



Calle Dr. Fleming, 11 1ª CD
28036 (Madrid)
+34 91 312 48 01
analisis@inverseguros.es

AVISO LEGAL

La presente Nota ha sido elaborada por Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. y se facilita sólo a efectos informativos. Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. es una entidad inscrita en España, autorizada y regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

La presente Nota no puede considerarse asesoramiento financiero personalizado, ni una oferta de compra o venta de acciones. La misma ha sido elaborada con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El receptor de la misma que tenga acceso debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a los que se hagan referencia pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración de la presente nota, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias, así como la información pública existente sobre dicho valor, y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto registrado en la CNMV y en la entidad emisora. Asimismo, debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

Asimismo, advertimos que toda inversión en cualquier valor está sujeta a riesgos de pérdida, incluso del principal invertido, así como que las inversiones en mercados cotizados conllevan gastos que no se están teniendo en consideración en este informe. Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Las opiniones expresadas en este informe reflejan las opiniones personales del equipo de análisis de Inverseguros Sociedad de Valores, S.A.. Asimismo, el equipo de análisis no recibe ni recibirá ingreso alguno por proporcionar una opinión específica en la presente Nota.

La información que incluye el presente informe se ha obtenido de fuentes consideradas como fiables, pero si bien se ha actuado de buena fe y de manera razonable para que dicha información no sea ni incierta ni equívoca en el momento de su publicación, no se puede garantizar que sea, precisa, exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera.

Es posible que Inverseguros Sociedad de Valores, S.A., pueda tener una posición en los valores a los que se refiere la presente Nota, negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento, colocación, aseguramiento u otros servicios al emisor de dicho valor, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados.

Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. cuenta con Política de Conflictos de Interés, así como un Reglamento Interno de Conducta (RIC), de obligado cumplimiento para todos sus empleados, directivos y Consejeros.

La presente Nota no podrá ser reproducida, distribuida ni publicada por ningún receptor de la misma.