

CLAVES SEMANA PASADA
EEUU

lunes, 14 de julio de 2025

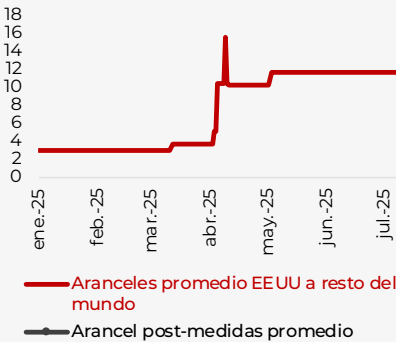
La semana pasada se caracterizó por la ausencia de publicaciones macro de relevancia, por lo que la atención recayó en las noticias vinculadas al ámbito comercial.

En este sentido destacaron las cartas enviadas por Trump a diferentes países con los que no ha alcanzado acuerdos comerciales bilaterales notificando las nuevas medidas arancelarias a aplicar. Así, se supo que EEUU impondrá aranceles del 35% a las importaciones canadienses que no están cubiertas por el T-MEC, manteniendo un gravamen del 10% sobre la energía. De la misma forma, aplicará aranceles generalizados del 30% a la UE si no se alcanza un acuerdo mejor antes del 1 de agosto. También se supo de la aplicación de nuevos aranceles a países como Filipinas e Irak, cuyas exportaciones conjuntas a EEUU fueron relativamente pequeñas (menos de 30.000 millones de dólares en 2024), lo que pone de manifiesto una política de confrontación que no atiende a razones puramente comerciales sino más bien geopolíticas, lo que podrían generar además tensiones diplomáticas. Más allá de los aranceles, también fueron importantes las actas del último FOMC, en las que se observó la importante división de opiniones en cuanto a futuras actuaciones en materia de tipos. En este sentido, mientras que algunos miembros se mostraron a favor de recortar pronto, otros eran más partidarios de hacerlo más adelante este año y algunos directamente no veían la necesidad de llevar a cabo ninguna acción. El único consenso aparente es que los efectos inflacionistas de los nuevos aranceles de Trump tomarán cierto tiempo en materializarse y que existe el temor de que los mismos sean más duraderos de lo esperado, lo que respalda la postura de cautela de “esperar y ver”. En cualquier caso, el mercado sigue descontando actualmente una baja probabilidad de recorte de cara al mes de julio y dos acciones de 25 puntos básicos antes de finales de año.

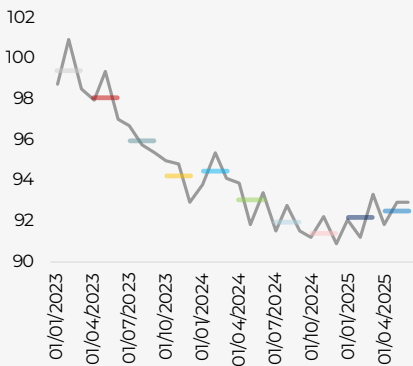
Europa

En Europa las publicaciones macro también fueron muy escasas siendo lo más relevante de la semana el dato de producción industrial alemana del mes de mayo que sorprendió al alza, con un crecimiento del 1,2% respecto al mes anterior, cuando el consenso anticipaba una nueva contracción (-0.2% estimado). Se trata de un aumento impulsado, probablemente, por un adelanto de pedidos ante el temor a aranceles más elevados por parte de EEUU, especialmente en sectores como automóviles, farma y energía. Aunque se trata de un buen dato de cara al comienzo de 2025, el panorama general sigue siendo frágil ya que es de esperar que la economía alemana apenas crezca este ejercicio tras dos años consecutivos de contracción. En este sentido, el Bundesbank ha advertido que, si las tensiones comerciales se agravan, el PIB alemán podría reducirse hasta 1,5 puntos porcentuales de aquí a 2027. De esta forma, pese al repunte de producción y la combinación de una política monetaria más acomodaticia junto con un fuerte estímulo fiscal previsto ya para 2025, lo cierto es que, los problemas estructurales de base junto con la incertidumbre geopolítica mantienen el riesgo a la baja para el crecimiento de la economía en el corto plazo. En materia comercial, destacó la carta enviada por Trump a la UE amenazando con la aplicación de un arancel del 30%, si no se alcanza un acuerdo mejor antes del 1 de agosto. Así, la tasa planteada por la Administración Trump es muy superior a la publicada en el famosos Día de la Liberación (20%) y por ello también mucho más punitiva respecto al escenario base que se barajaba del 10%. De esta forma, los ministros de Comercio de la UE se reúnen hoy en Bruselas para estudiar el contenido de la misiva y mantener la senda de la negociación. En este sentido, aunque no se descarta la réplica por parte de la Unión, Von der Leyen confía en alcanzar un acuerdo aunque dice “estar lista ante cualquier escenario”.

La tasa media arancelaria de EEUU sigue aumentando
Fuente: Bloomberg e Inverseguros



La producción industrial alemana podría haber empezado a recuperarse
Fuente: Bloomberg e Inverseguros



Producción industrial 2015=100; las líneas de colores indican promedios trimestrales.

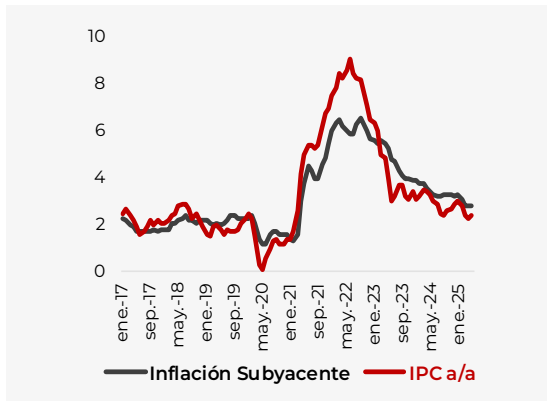
CLAVES PARA ESTA SEMANA

Datos Macro más importantes		Emisiones	Comparecencias
Lunes 14		11:30 UE emite un jul-28, jul-34 y oct-54 (5,000 Mn €)	09:30 BCE: Habla Vujcic 12:00 BCE: Habla Cipollone
Martes 15	04:00 China: PIB, Ventas al por menor y Producción industrial 11:00 Alemania: Zew 11:00 UME: Producción industrial 14:30 EEUU: IPC	11:30 Alemania emite un sep-27 (5,000 Mn €)	15:15 Fed: Habla Bowman 18:45 Fed: Habla Barr 19:00 Fed: Habla Barkin 20:45 Fed: Habla Collins 22:00 BoE: Habla Bailey
Miércoles 16	14:30 EEUU: Precios de producción 15:15 EEUU: Producción industrial y Utilización de capacidad	11:30 Alemania emite un ago-48 y ago-56 (2,500 Mn €)	01:45 Fed: Habla Logan 14:00 Fed: Habla Barkin 15:15 Fed: Habla Hammack 16:00 Fed: Habla Barr 23:30 Fed: Habla Williams
Jueves 17	01:50 Japón: Balanza comercial ajustada 11:00 UME: IPC 14:30 EEUU: Ventas al por menor y demandas de desempleo	10:30 España emite un may-28, oct-35 y ene-41 (5,500 Mn €) 10:50 Francia emite un sep-28, may-30 y feb-31 (12,000 Mn €)	16:00 Fed: Habla Kugler 18:45 Fed: Habla Daly 19:30 Fed: Habla Cook
Viernes 18	01:30 Japón: IPC 14:30 EEUU: Viviendas iniciadas y permisos de construcción 16:00 EEUU: Confianza de consumidor Univ. Michigan		00:30 Fed: Habla Waller

DATOS PARA LA SEMANA

Martes 15 / 14:30h. IPC. EEUU (Jun)

Consenso: 2.6%; 2.9% Último: 2.4%; 2.8%  2.6%; 2.9%



El IPC representa cambios en los precios de todos los bienes y servicios de los hogares. El índice subyacente elimina las partidas de energía y alimentos frescos al ser los más volátiles.

El dato de IPC de mayo se saldó con una aceleración de la referencia general de una décima hasta el 2.4%, en línea con lo esperado mientras que la subyacente se mantuvo estable en el 2.8%. De esta forma, las lecturas de precios se mantuvieron más moderadas de lo esperado por cuarto mes consecutivo, lo que sigue poniendo de manifiesto que las presiones inflacionistas derivadas de los aranceles se mantienen contenidas, al menos por el momento.

La composición del dato mostró cómo los servicios discrecionales volvieron a registrar una menor demanda, contabilizando descensos en los precios como fue el caso de las tarifas aéreas (-2.7% m/m) o los hoteles (-0.1%). De la misma forma, algunos bienes típicamente importados como los muebles, que en abril registraron incrementos, en mayo corrigieron parte de esta subida, poniendo de manifiesto que las empresas siguen tirando de inventarios o asumiendo parte del aumento de los costes antes de trasladarlos al consumidor final.

De cara al dato de junio, esperamos que el efecto de los aranceles pese en mayor medida, en un contexto en el que las empresas podrían estar agotando sus inventarios acumulados y, por tanto, verse obligadas a trasladar el incremento de los costes de importación a los consumidores finales. No obstante, estos efectos todavía serán limitados y además podrían verse parcialmente compensados por la caída de entorno al 5% en los precios de la gasolina durante el mes de junio, lo que moderaría el avance de la inflación general.

En conjunto, esperamos que tanto el IPC general como el subyacente muestren una aceleración en el periodo analizado, si bien es cierto que limitada, con variaciones mensuales que podrían situarse en el entorno del 0.3%. Estos registros seguirán apoyando un posicionamiento por parte de la Fed de "esperar y ver" de cara a este mes de julio.

Jueves 17 / 14:30h. Ventas al por menor. EEUU (Jun)

Consenso: 0.1%; 0.3% Último: -0.9%; -0.3%  0.2%; 0.3%



Variación de las ventas minoristas registradas durante el periodo, en datos corregidos de efectos estacionales.

Las ventas al por menor del mes de mayo pusieron de manifiesto que los consumidores estadounidenses, tras adelantar compras en marzo por temor a los aranceles impulsados por Trump, continuaron moderando sus gastos. De hecho, la referencia general descendió un -0.9%, lo que sorprendió a la baja al consenso además de suponer dos meses consecutivos de contracción. Así, 7 de las 13 partidas que conforman el informe experimentaron descensos siendo especialmente relevante la caída registrada por las ventas de coches y materiales de construcción, además de las ventas en gasolineras derivadas de la caída en los precios del crudo en el periodo. Además, el consumo en restaurantes y bares, único sector de servicios cubierto por el informe experimentó descensos (-0.9%), después de dos meses consecutivos al alza, lo que apoya la percepción de cautela por parte de los consumidores que se podía desprender del agregado del dato.

De cara al registro de junio, esperamos que las ventas al por menor se mantengan prácticamente planas en un contexto en el que las ventas de coches, aunque siguieron cayendo en términos mensuales, lo hicieron a tasas mucho más moderadas que las contabilizadas en mayo. Y es que después del fuerte incremento que se produjo en el mes de marzo en este apartado en concreto (+11%), en un intento de los consumidores de anticiparse a las subidas de precios relacionadas con la entrada en vigor de los aranceles de Trump, era de esperar una corrección de las ventas de automóviles en los meses siguientes.

Así, exceptuando el sector automotriz, es de esperar que las ventas al por menor crezcan de forma muy moderada, con el gasto concentrado en bienes esenciales como alimentos, bebidas y productos de uso general, lo que podría interpretarse como una señal de precaución frente a un entorno económico más incierto.

TABLAS DE COYUNTURA

EEUU

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
PIB	PIB	-0,5% t/t a	2% a/a	1T 2025	2,4% t/t a	2,5% a/a	2,4% t/t a	2,5% a/a
	LEI	-0,1% m/m	-4% a/a	May-25	-1,4% m/m	-4,3% a/a	-0,1% m/m	-3% a/a
	Cfnaí	-0,28		May-25	-0,36		0,36% m/m	
Consumo privado	Consumo privado	0,5% t/t	2,7% a/a	1T 2025	4% t/t a	3,1% a/a	4% t/t a	3,1% a/a
	Confianza consumidor Universidad Michigan	60,7		June-25	52,2		74	
	Confianza consumidor Conference Board	93		June-25	98,4		93	
	Ventas al por menor	-0,9% m/m	3,3% a/a	May-25	-0,1% m/m	5% a/a	0,8% m/m	4,6% a/a
	Tasa de ahorro	4,5%		May-25	4,9%		3,5%	
	Tasa de paro	4,1%		June-25	4,2%		4,1%	
	Creación de empleo	147		June-25	144		323	
Sector público	Deuda sobre PIB	1		1T 2025	88,1%		87,4%	
	Déficit sobre PIB	-6,33%		2T 2025	-6,655%		-6,922%	
	Gasto público	-0,6% t/t	2,65% a/a	1T 2025	3,1% t/t	3,24% a/a	3,1% t/t	3,24% a/a
Formación bruta capital fijo	Inversión	23,8% t/t	6,29% a/a	1T 2025	-5,6% t/t	1,66% a/a	-5,6% t/t	1,66% a/a
	ISM Manufacturero	49		June-25	48,5		49,2	
	ISM de servicios	50,8		June-25	49,9		54	
	Producción industrial	-0,22% m/m	0,6% a/a	May-25	0,07% m/m	1,43% a/a	1,07% m/m	0,4% a/a
	Pedidos bienes de capital (sin transporte aéreo)	1,7% m/m	2,1% a/a	May-25	-1,5% m/m	0,5% a/a	0,4% m/m	1,9% a/a
	Gasto en construcción	-0,3% m/m	-3,5% a/a	May-25	-0,2% m/m	-2,8% a/a	-0,7% m/m	0% a/a
	Inventarios al por mayor	-0,3% m/m	1,4% a/a	May-25	0,1% m/m	2,3% a/a	-0,7% m/m	-0,4% a/a
Saldo neto exterior	Saldo neto exterior (Contribución al PIB)	-4,61%		1T 2025	0,26%		0,26%	
	Balanza comercial (Millones de dólares)	-71,517		May-25	-60,257		-96,948	
	Exportaciones	-4% m/m	5,3% a/a	May-25	3,4% m/m	9,1% a/a	-2% m/m	3,2% a/a
	Importaciones	-0,1% m/m	3,3% a/a	May-25	-16,3% m/m	3,3% a/a	3,3% m/m	12,7% a/a
	Precios de importación	0% m/m	0,2% a/a	May-25	0,1% m/m	0,1% a/a	0,1% m/m	2,2% a/a
Precios	Inflación	0,1% m/m	2,4% a/a	May-25	0,2% m/m	2,3% a/a	0,4% m/m	2,9% a/a
	Inflación subyacente	0,1% m/m	2,8% a/a	May-25	0,2% m/m	2,8% a/a	0,2% m/m	3,2% a/a
	Precios de producción	0,4% m/m	1,4% a/a	May-25	-0,1% m/m	0,4% a/a	0,7% m/m	2,8% a/a
	Precios de producción subyacente	0,3% m/m	2,6% a/a	May-25	0,3% m/m	2,5% a/a	0,2% m/m	2,6% a/a
Variables financieras	Tipo de intervención	4,5%		11-Jul-25	4,5%		0,75%	
	TIR a 2 años	3,885%	0,51 p.b. 7d	11-Jul-25	3,748%	13,7 p.b. mtd	1,188%	-35,66 p.b.
	TIR a 10 años	4,409%	6,36 p.b. 7d	11-Jul-25	4,277%	13,24 p.b. mtd	2,444%	-15,97 p.b.
	Tipo hipotecario 30 años (FNA)	6,740%	-1 p.b. 7d	11-Jul-25	6,850%	-11 p.b. mtd	3,680%	-54 p.b.
	S&P 500	6259,8	-0,31% 7d	11-Jul-25	6173,1	1,4% mtd	2238,8	6,43%

Zona Euro

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
PIB	PIB	0,6% t/t	1,5% a/a	1T 2025	0,3% t/t	1,2% a/a	0,3% t/t	1,2% a/a
	Confianza económica	94		June-25	94,8		93,5	
Consumo privado	Consumo privado	0,2% t/t	1,3% a/a	1T 2025	0% t/t	0,1% a/a	0,5% t/t	1,6% a/a
	Confianza consumidor	-15,3		June-25	-15,1		-14,3	
	Ventas al por menor	-0,7% m/m	1,8% a/a	May-25	0,3% m/m	2,7% a/a	-0,1% m/m	2,2% a/a
Sector público	Tasa de paro	6,3%		May-25	6,2%		6,3%	
	Deuda sobre PIB	87,4%		2024	87,3%		87,3%	
	Déficit sobre PIB	-3,1%		2024	-3,5%		-3,5%	
	Gasto público	0% t/t	2,1% a/a	1T 2025	0,4% t/t	2,4% a/a	0,4% t/t	2,4% a/a
Formación bruta capital fijo	Inversión	1,8% t/t	1,9% a/a	1T 2025	0,7% t/t	-1,8% a/a	0,7% t/t	-1,8% a/a
	Confianza industrial	-12		June-25	-10,4		-14,3	
	Clima de negocio	-0,78		June-25	-0,57		-0,9	
	Producción industrial	-2,4% m/m	0,8% a/a	April-25	2,4% m/m	3,7% a/a	-0,6% m/m	-1,7% a/a
	Gasto en construcción	1,7% m/m	3% a/a	April-25	-0,2% m/m	-1,3% a/a	0,4% m/m	0,2% a/a
Saldo neto exterior	Balanza comercial (Millones de euros)	9900		April-25	37339,4		15675,8	
	Exportaciones	-13,29% m/m	-1,41% a/a	April-25	12,57% m/m	13,82% a/a	-8,79% m/m	2,95% a/a
	Importaciones	-4,03% m/m	0,09% a/a	April-25	7,7% m/m	8,71% a/a	-9,69% m/m	3,6% a/a
Precios	Inflación	0,3% m/m	2% a/a	June-25	0% m/m	1,9% a/a	0,4% m/m	2,4% a/a
	Inflación subyacente	0,6% m/m	2,3% a/a	May-25	0,1% m/m	2,3% a/a	-0,1% m/m	2,7% a/a
	Precios de producción	-0,6% m/m	0,3% a/a	May-25	-2,2% m/m	0,7% a/a	0,4% m/m	0% a/a
Variables financieras	Tipo de intervención	2,15%		11-Jul-25	2,15%		3,15%	
	TIR a 2 años	1,90%	8,4 p.b. 7d	11-Jul-25	1,86%	4 p.b. mtd	2,08%	-18,2 p.b.
	TIR a 10 años	2,73%	11,8 p.b. 7d	11-Jul-25	2,59%	13,3 p.b. mtd	2,37%	35,8 p.b.
	Eurostoxx 50	5383,48	1,79% 7d	11-Jul-25	5325,64	1,09% mtd	4869,28	10,56%

TABLAS DE COYUNTURA

España

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
PIB	PIB	0,6% t/t	2,8% a/a	1T 2025	0,7% t/t	3,3% a/a	0,7% t/t	3,3% a/a
Consumo privado	Consumo privado	0,6024% t/t	3,7168% a/a	1T 2025	0,8555% t/t	3,6438% a/a	0,8555% t/t	3,6438% a/a
	Ventas al por menor	4,7% m/m	4,7% a/a	May-25	1,6% m/m	3,2% a/a	16,4% m/m	4,4% a/a
	Variación número desempleados	-48,92		June-25	-57,835		-25,3	
	Tasa de paro	11,36%		1T 2025	10,61%		10,61%	
Sector público	Deuda sobre PIB	101,8%		2024	105,1%		105,1%	
	Déficit sobre PIB	-3,2%		2024	-3,5%		-3,5%	
	Gasto público	3,7168% t/t	2,3546% a/a	1T 2025	3,6438% t/t	2,3546% a/a	3,6438% t/t	3,7551% a/a
Formación bruta capital fijo	Inversión	1,5754% t/t	4,2464% a/a	1T 2025	3,4358% t/t	4,353% a/a	3,4358% t/t	4,353% a/a
	Gasto en construcción	6,4% m/m	20,2% a/a	April-25	-3,3% m/m	-14,2% a/a	2,2% m/m	9,1% a/a
Saldo neto exterior	Balanza cuenta corriente (Millones de euros)	1,355		April-25	2,469		1,854	
	Balanza comercial (Millones de euros)	-3882,4		April-25	-5482		-4121,5	
	Exportaciones	-4,72% m/m	-4,35% a/a	April-25	6,71% m/m	8,49% a/a	-8,89% m/m	2,73% a/a
	Importaciones	-8,1% m/m	-5,83% a/a	April-25	11,88% m/m	18,3% a/a	-10,36% m/m	4,67% a/a
Precios	Inflación	0,6% m/m	2,2% a/a	June-25	0,1% m/m	2% a/a	0,5% m/m	2,8% a/a
	Inflación armonizada	0,6% m/m	2,2% a/a	June-25	0% m/m	2% a/a	0,4% m/m	2,8% a/a
	Inflación subyacente	0,1% m/m	2,2% a/a	May-25	1% m/m	2,2% a/a	0,4% m/m	2,6% a/a
	Precios de producción	-0,7% m/m	0% a/a	May-25	-3,2% m/m	1,6% a/a	0,9% m/m	2,3% a/a
	TIR a 2 años	2,05%	8,9 p.b. 7d	11-Jul-25	2,00%	5,3 p.b. mtd	2,25%	-20,4 p.b.
Variables financieras	TIR a 10 años	3,33%	10,7 p.b. 7d	11-Jul-25	3,23%	10,4 p.b. mtd	3,06%	26,9 p.b.
	IBEX	14009,20	0,26% 7d	11-Jul-25	13969,0	0,29% mtd	11536,8	21,43%

Otros

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
Materias primas	Crudo	72,44	2,39% 7 d	11-Jul-25	69,01	4,97% mtd	74,11	-2,25%
	Cobre	560,45	9,01% 7 d	11-Jul-25	512,30	9,4% mtd	411,50	36,2%
	Aluminio	2601,77	0,59% 7 d	11-Jul-25	2595,22	0,25% mtd	2526,78	2,97%
	Oro	3355,59	0,55% 7 d	11-Jul-25	3274,33	2,48% mtd	2624,39	27,86%
	Plata	38,42	4,02% 7 d	11-Jul-25	35,99	6,74% mtd	28,84	33,21%
Divisas	Dólar/Euro	1,1689	-0,76% 7 d	11-Jul-25	1,17	-0,25% mtd	1,03	12,95%
	Yen/Dólar	147,430	2,05% 7 d	11-Jul-25	144,65	1,92% mtd	157,37	-6,32%
	Yen/Euro	172,300	1,25% 7 d	11-Jul-25	169,48	1,66% mtd	162,89	5,78%
	Libra/Euro	0,8664	0,39% 7 d	11-Jul-25	0,85	1,43% mtd	0,83	4,81%
	Libra/Dólar	1,3493	-1,15% 7 d	11-Jul-25	1,37	-1,63% mtd	1,25	7,78%
	Franco suizo/Dólar	0,7966	0,33% 7 d	11-Jul-25	0,80	-0,3% mtd	0,91	-12,25%
Otros	PIB Japón	0% t/t	1,7% a/a	1T 2025	0% t/t	1,3% a/a	0,6% t/t	1,3% a/a
	PIB China		5,4% a/a	1T 2025		5,4% a/a		5,4% a/a
	PIB Brasil	1,4% t/t	2,85% a/a	1T 2025	1,4% t/t	3,61% a/a	0,1% t/t	3,61% a/a
	Baltic Dry	1663,00	15,81% 7 d	11-Jul-25	1521,00	9,34% mtd	997,00	66,8%
	VIX	16,40	-6,18% 7 d	11-Jul-25	16,32	0,49% mtd	17,35	-5,48

CALENDARIO DE **INDICADORES ECONÓMICOS**

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
Lunes 14						
5:00	China	Balanza comercial (MM\$)	Jun		112,1	103,22
6:30	Japón	Producción industrial (F)	May		--	0,5% m/m
					--	-1,8% a/a
Martes 15						
3:30	China	Precios de viviendas nuevas	Jun		--	-0,22% m/m
3:30	China	Precios de viviendas de segunda mano	Jun		--	-0,5% m/m
4:00	China	PIB	2T25		0,9% t/t	1,2% t/t
			2T25		5,1% a/a	5,4% a/a
4:00	China	Ventas al por menor	Jun		5,3% a/a	6,4% a/a
4:00	China	Producción industrial	Jun		5,6% a/a	5,8% a/a
9:00	España	Ventas de viviendas	May		--	2,3% a/a
9:00	España	IPC (F)	Jun		0,6% m/m	0,6% m/m
					2,2% a/a	2,2% a/a
9:00	España	IPC subyacente (F)	Jun		0,1% m/m	0,1% m/m
					2,2% a/a	2,2% a/a
9:00	España	IPC armonizado (F)	Jun		0,6% m/m	0,6% m/m
					2,2% a/a	2,2% a/a
10:30	Italia	Deuda de gobierno general (MM)	May		--	3063,5
11:00	Alemania	Zew	Jul		50,7	47,5
11:00	UME	Zew	Jul		--	35,3
11:00	UME	Producción industrial	May		0,7% m/m	-2,4% m/m
					2,1% a/a	0,8% a/a
14:30	EEUU	Empire manufacturero	Jul		-9,6	-16
14:30	EEUU	IPC	Jun		0,3% m/m	0,1% m/m
				2,6% a/a	2,6% a/a	2,4% a/a
14:30	EEUU	IPC subyacente	Jun		0,3% m/m	0,1% m/m
				2,9% a/a	2,9% a/a	2,8% a/a
Miércoles 16						
8:00	UK	IPC	Jun		0,1% m/m	0,2% m/m
					3,4% a/a	3,4% a/a
8:00	UK	IPC subyacente	Jun		3,5% a/a	3,5% a/a
8:00	UK	IPC armonizado	Jun		4% a/a	4% a/a
10:00	Italia	IPC armonizado (F)	Jun		0,2% m/m	0,2% m/m
					1,7% a/a	1,7% a/a
11:00	UME	Balanza comercial (MM)	May		13	14
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Jul		--	9,40%
14:30	EEUU	Precios de producción	Jun		0,2% m/m	0,1% m/m
					2,5% a/a	2,6% a/a
14:30	EEUU	Precios de producción subyacente	Jun		0,2% m/m	0,1% m/m
					2,7% a/a	3% a/a
15:15	EEUU	Producción industrial	Jun		0,1% m/m	-0,2% m/m
15:15	EEUU	Utilización de capacidad	Jun		77,40%	77,40%
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Jul		--	-2658
20:00	EEUU	Libro Beige				
Jueves 17						
1:50	Japón	Balanza comercial ajustada (MM¥)	Jun		-274,7	-305,5
11:00	UME	IPC (F)	Jun		0,3% m/m	0,3% m/m
					2,0% a/a	2,0% a/a
11:00	UME	IPC subyacente (F)	Jun		2,3% a/a	2,3% a/a
12:00	Portugal	Precios de producción	Jun		--	-0,1% m/m
					--	-3,1% a/a
14:30	EEUU	Ventas al por menor	Jun	0,2% m/m	0,1% m/m	-0,9% m/m
14:30	EEUU	Ventas al por menor ex autos	Jun	0,3% m/m	0,3% m/m	-0,3% m/m
14:30	EEUU	Precios de importación	Jun		0,3% a/a	0,2% a/a
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Jul		234	227
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	Jul		1965	1965
14:30	EEUU	Fed de Filadelfia	Jul		-1	-4
16:00	EEUU	Inventarios de negocio	May		0,00%	0,00%
16:00	EEUU	Indice confianza constructores NAHB	Jul		33	32
22:00	EEUU	Compras netas por extranjeros (MM\$)	May		--	-14,2
Viernes 18						
1:30	Japón	IPC	Jun		3,3% a/a	3,5% a/a
1:30	Japón	IPC subyacente	Jun		3,4% a/a	3,7% a/a
8:00	Alemania	Precios de producción	Jun		0,1% m/m	-0,2% m/m
					-1,3% a/a	-1,2% a/a
9:00	España	Concesión de hipotecas	May		--	24,9% a/a
10:00	UME	Balanza cuenta corriente (MM)	May		--	19,8
10:00	España	Balanza comercial (M)	May		--	-3882
10:30	Italia	Balanza cuenta corriente (M)	May		--	359
11:00	UME	Gasto en construcción	May		--	1,7% m/m
					--	3% a/a
14:30	EEUU	Viviendas iniciadas (m)	Jun		1298	1256
14:30	EEUU	Permisos de construcción (P) (m)	Jun		1386	1394
16:00	EEUU	Confianza consumidor Univ. Michigan (P)	Jul		61,5	60,7

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.