

La Fed recorta tipos pero Powell frena el optimismo del mercado

El euro cerró la semana con un ligero avance frente al dólar, aunque sin grandes cambios en el balance semanal. El par abrió en 1,1734 y terminó en 1,1746, lo que supone una variación positiva del +0,10%. Durante la semana alcanzó un máximo en 1,1919 marcado por la debilidad inicial del dólar, permitiendo un avance significativo del euro. Sin embargo, el repunte de la divisa estadounidense tras el discurso de Jerome Powell borró buena parte de esas ganancias. El mensaje del presidente de la Reserva Federal, menos acomodaticio de lo que anticipaba el mercado, provocó un ajuste de expectativas que favoreció al billete verde en la recta final de la semana.

	Tipo de Interés	IPC (YoY)	Tasa de Desempleo	PIB (YoY)
Eurozona	2,15%	2,0%	6,2%	1,5%
EE. UU.	4,25%	2,9%	4,3%	3,3%
China	3,00%	-0,4%	5,3%	5,2%

División en el FOMC: señales mixtas sobre el calendario de recortes

La Reserva Federal protagonizó la semana con la decisión de reducir los tipos de interés en 25 puntos básicos, situándolos en el rango 4,00%–4,25%. Fue el primer recorte del año y vino acompañado del gráfico de puntos, que refleja una división interna en el FOMC. La mayoría de sus miembros proyectan dos recortes adicionales en 2025 y uno en 2026, pero seis no contemplan más bajadas, un miembro incluso ve margen para una subida adicional. El discurso de Powell fue clave: aunque el “dot plot” coincidió con lo esperado, no lanzó un mensaje tan *dovish* como los mercados descontaban. Powell reiteró que la inflación sigue siendo elevada y que el impacto de los aranceles todavía es incierto, lo que mantiene viva la cautela.

El resumen de proyecciones económicas de la Fed apunta a un PIB del 1,6% en 2025, por encima del 1,3% de la primera mitad del año, pero lejos del 3% fijado como objetivo por el Gobierno de los Estados Unidos. También se prevé un aumento del desempleo hasta el 4,5%, un repunte de la inflación medida por el PCE hasta el 3,0% y del PCE subyacente hasta el 3,1% en diciembre. Estos datos refuerzan el escenario de estanflación en el corto plazo, aunque las previsiones para 2026 son más optimistas.

Por otra parte, el anuncio de un incremento en el precio del visado H-1B hasta los 100.000 dólares añade un nuevo factor de incertidumbre. En 2024 se aprobaron 400.000 visados de este tipo, por lo que este encarecimiento podría derivar en una reducción de inmigración cualificada con impacto directo en el mercado laboral y la competitividad de empresas, además de añadir nuevas presiones inflacionarias. La Fed de Dallas estima que una reducción de la inmigración en EE.UU. podría elevar la inflación entre 0,2 y 0,4%.

La estabilidad de la inflación en la Eurozona se alinea con los objetivos del BCE

En la Eurozona el IPC quedó por debajo de lo esperado, tanto en su lectura anual, que se mantuvo en el 2,0% frente al 2,1% estimado, como en la mensual, que solo avanzó un 0,1% frente al 0,2% previsto. En contraste, los costes laborales subieron un 3,6% interanual en el segundo trimestre, impulsados tanto por salarios como por costes no salariales. Este repunte podría traducirse en presiones inflacionarias adicionales, lo que avala la decisión del BCE de pausar su ciclo de recortes de tipos.

Francia se agita con la huelga general y propone impuesto a grandes fortunas

La tensión política en Francia vuelve a escalar con una huelga general que busca impulsar un nuevo impuesto sobre grandes patrimonios, conocido como “impuesto Zucman”. La medida afectaría a unas 1.800 personas con patrimonios superiores a 100 millones de euros y busca

cubrir el déficit sin recurrir a excesivos recortes en servicios públicos. La inestabilidad social y la falta de consenso político elevan la prima de riesgo francesa y añaden complejidad a la situación económica de la Eurozona.

Nuevas incursiones rusas en el espacio aéreo elevan la tensión en Europa del Este

En paralelo, los acontecimientos en Europa del Este generan inquietud en materia de seguridad. Rusia violó el espacio aéreo de Estonia, lo que se suma a incursiones de drones en Polonia y Rumanía. La OTAN respondió con el despliegue de cazas y Estonia solicitó una reunión urgente del Consejo de Seguridad de la ONU, que va a celebrarse durante este lunes. Como respuesta a esta escalada de tensión, Donald Trump ofreció apoyo a Polonia y a la región báltica, reforzando el tono de confrontación con Rusia.

La ONU encara su Asamblea con el reconocimiento de Palestina en el centro

La cuestión palestina concentra parte del debate en la ONU. La Asamblea General celebra esta semana su 80º periodo de sesiones con un creciente apoyo internacional al reconocimiento de Palestina. La postura de Washington y el veto estadounidense a un alto al fuego en Gaza han dejado a EE. UU. y a Israel cada vez más aislados en la arena internacional, incluso frente a aliados históricos como Francia, Reino Unido, Australia y Canadá.

PCE y PIB, publicaciones clave para anticipar la hoja de ruta de la Fed

La atención de los mercados esta semana se concentra en una serie de publicaciones clave. En Estados Unidos, se dará a conocer el PIB del segundo trimestre, el índice de precios PCE subyacente de agosto y los PMIs provisionales de septiembre, todos ellos relevantes para la valoración que la Fed haga sobre el equilibrio entre crecimiento e inflación. En la Eurozona, se publicarán los PMIs provisionales y el Boletín Económico del BCE, documento que ofrece la base de análisis macroeconómico sobre el que se apoyan las decisiones de política monetaria del Consejo de Gobierno del Banco Central.

Divisa	Evento	Estimado	Anterior	Hora
Lunes 22 de septiembre				
EUR	Confianza del Consumidor (Sep.) P	-15,0	-15,5	16:00
Martes 23 de septiembre				
EUR	PMI Manufacturero de la Eurozona (Sep.) P	50,7	50,7	10:00
EUR	PMI de Servicios de la Eurozona (Sep.) P	50,5	50,5	10:00
EUR	PMI Compuesto de la Eurozona (Sep.) P	51,1	51,1	10:00
USD	Índice de Cuenta Corriente (2Q)	-\$268B	-\$450B	14:30
USD	PMI Manufacturero (Sep.) P	51,9	53,0	15:45
USD	PMI de Servicios (Sep.) P	53,9	54,5	15:45
USD	PMI Compuesto (Sep.) P	54,6	54,6	15:45
Miércoles 24 de septiembre				
USD	Ventas de Viviendas Nuevas (Ago.)	650K	652K	16:00
Jueves 25 de septiembre				
EUR	Boletín Económico del BCE	-	-	10:00
USD	Peticiones Semanales de Subsidio por Desempleo	235K	231K	14:30
USD	PIB QoQ (2Q)	3,3%	3,3%	14:30
USD	Índice de Precios del PIB QoQ (2Q)	2,0%	2,0%	14:30
USD	Índice de Precios PCE Subyacente QoQ (2Q)	2,5%	2,5%	14:30
USD	Pedidos de Bienes Duraderos MoM (Ago.) P	-0,3%	-2,8%	14:30
USD	Ventas de Viviendas de Segunda Mano (Ago.)	3,96M	4,01M	14:30
Viernes 26 de septiembre				

	USD Ingresos Personales (Ago.)	0,3%	0,4%	14:30
	USD Gasto Personal (Ago.)	0,5%	0,5%	14:30
	USD Índice de Precios PCE Subyacente YoY (Ago.)	2,9%	2,9%	14:30
	USD Índice de Precios PCE Subyacente MoM (Ago.)	0,2%	0,3%	14:30
	USD Confianza de los Consumidores Univ. de Michigan (Sep.)	55,4	55,4	16:00

* Dato actual publicado