

El dólar cede terreno al euro tras la moderación del IPC en Estados Unidos

El EUR/USD cerró la semana pasada en 1,1440 con una subida cercana al 0,2% respecto a la apertura del lunes. El par se recuperó tras marcar un mínimo semanal en 1,1377, muy próximo a los mínimos anuales. El movimiento estuvo impulsado principalmente por la publicación de los datos de inflación de junio en Estados Unidos, que sorprendieron claramente a la baja y provocaron un ajuste significativo de las expectativas sobre la política monetaria de la Reserva Federal.

El IPC estadounidense registró una caída mensual del 0,4%, la primera desde 2020, mientras que la subyacente marcó una variación del 0,0%. En términos interanuales, el IPC bajó del 4,2% anterior al 3,5% con el dato subyacente situado en el 2,6%. Un día después, el PPI también sorprendió positivamente al registrar una caída superior a la prevista. La combinación de ambos indicadores reforzó la percepción de que las presiones inflacionistas continúan moderándose, provocando un descenso del dólar y reduciendo prácticamente a cero la probabilidad de una subida de tipos en la reunión de la Fed de finales de julio.

El comienzo de esta semana ha estado marcado por un aumento de la tensión geopolítica en Oriente Medio. Los ataques sobre infraestructuras energéticas y el tráfico marítimo en el Estrecho de Ormuz han impulsado inicialmente la demanda de activos refugio favoreciendo al dólar durante el inicio de la sesión europea. Sin embargo, el movimiento fue de corta duración y el billete verde perdió rápidamente esas ganancias tras conocerse declaraciones de Irán que apuntaban a una posible vía diplomática.

Con el mercado dando prácticamente por descontada una pausa de la Fed, la atención se traslada ahora a la reunión del Banco Central Europeo, prevista para el jueves. El consenso espera que el organismo mantenga los tipos sin cambios, por lo que el foco estará en el mensaje de Christine Lagarde y en cualquier referencia al impacto que el repunte del precio del petróleo pueda tener sobre la inflación y la futura senda de los tipos de interés.

Entre el resto de las divisas del G10 destacó la fortaleza de la libra esterlina, favorecida por la evolución política del Reino Unido, mientras que el dólar neozelandés volvió a situarse entre las monedas con mejor comportamiento tras el reciente giro hawkish del RBNZ. Por otro lado, la corona noruega permaneció muy condicionada por la volatilidad del mercado del petróleo, cerrando la semana con una apreciación mayor al 1% contra la moneda común.

	Tipo de Interés	IPC (YoY)	Tasa de Desempleo	PIB (YoY)
Eurozona	2,40%	2,8%	6,2%	0,3%
EE.UU.	3,75%	3,5%	4,2%	2,1%
China	3,00%	1,0%	5,0%	4,3%

La moderación del IPC en Estados Unidos reduce la presión sobre la Fed

El Libro Beige de la Fed, publicado el 15 de julio, reflejó un empleo estable y presiones inflacionistas persistentes en gran parte del país, vinculadas principalmente al encarecimiento de la energía por el conflicto en Oriente Medio. Los miembros de la Reserva Federal también mantuvieron un tono prudente pese a la mejora de los datos del IPC. La institución continúa considerando que la lucha contra la inflación aún no ha finalizado, aunque reconoce que los últimos datos ofrecen cierto margen para mantener los tipos sin cambios en el corto plazo.

Tras la publicación del IPC y del PPI, los mercados eliminaron prácticamente cualquier expectativa de subida de tipos en la reunión del 28 y 29 de julio. No obstante, la Fed sigue insistiendo en que futuras decisiones dependerán de la evolución de la inflación y del mercado laboral, especialmente si el reciente repunte del petróleo termina trasladándose nuevamente a los precios.

El BCE se reúne esta semana con expectativas de tipos sin cambios

En Europa, el protagonismo recae sobre la reunión del BCE del jueves. El consenso espera que mantenga el tipo de depósito en el 2,25%, después de la subida aprobada en junio. Sin embargo, el mercado continuará analizando cualquier indicación sobre nuevas subidas de tipos después del verano, especialmente si el encarecimiento de la energía vuelve a incrementar las presiones inflacionistas. Las expectativas de mercado siguen reflejando un escenario de tipos elevados durante un periodo prolongado.

Mientras tanto, el Banco de Inglaterra mantiene descontadas nuevas subidas antes de final de año, y el reciente giro más restrictivo del Banco de la Reserva de Nueva Zelanda continúa respaldando al dólar neozelandés.

El IPC sorprende a la baja en Estados Unidos

La principal referencia macroeconómica de la semana fue el IPC estadounidense de junio, cuya fuerte sorpresa a la baja modificó significativamente las expectativas del mercado. La inflación interanual descendió hasta el 3,50%, mientras que la caída del PPI reforzó la idea de que las presiones inflacionistas continúan moderándose tras el alivio temporal registrado en los precios energéticos.

La inflación se modera en la Eurozona según lo previsto

En la Eurozona, la inflación confirmó su desaceleración hasta el 2,8% interanual, en línea con las previsiones. Sin embargo, el deterioro de la balanza comercial y la revisión a la baja de las previsiones de crecimiento para 2026 reflejan que la economía europea continúa siendo especialmente vulnerable al aumento de los costes energéticos y al deterioro del comercio internacional.

En Alemania, los precios de producción también mostraron señales de moderación durante junio, aunque el reciente repunte del Brent mantiene abiertas las dudas sobre la evolución de la inflación en los próximos meses. En paralelo, China volvió a registrar una expansión inferior a la esperada durante el segundo trimestre, con un crecimiento del PIB del 0,9%, lo que supone una desaceleración de cuatro décimas respecto al primer trimestre del año.

Oriente Medio mantiene en alerta a los mercados

La evolución del conflicto entre Estados Unidos e Irán siguió condicionando el comportamiento de los mercados financieros. Los nuevos ataques sobre infraestructuras energéticas y el tráfico marítimo en el Estrecho de Ormuz provocaron un fuerte repunte del precio del petróleo, que alcanzó máximos de varias semanas antes de moderar parte de las ganancias.

Aunque el impacto inmediato sobre los mercados fue limitado, un escenario de precios energéticos elevados durante un periodo prolongado supondría un riesgo tanto para el crecimiento económico como para la evolución de la inflación. Esto complicaría la hoja de ruta de los principales bancos centrales y podría retrasar cualquier proceso de relajación monetaria. Además, persiste la preocupación por una posible ampliación del conflicto hacia otras rutas estratégicas para el comercio mundial, lo que mantendría elevada la volatilidad en los mercados de materias primas durante las próximas semanas.

Calendario Económico de la Semana

El foco estará en la reunión del BCE prevista para el jueves, donde el mercado descuenta que los tipos de interés permanecerán sin cambios. El miércoles se publicará el IPC de Reino Unido, para el que se espera una moderación de una décima en la inflación de junio. La semana

concluirá con los PMI preliminares de julio de la Eurozona y Estados Unidos, que ofrecerán una nueva referencia sobre la evolución de la actividad económica a ambos lados del Atlántico.

Divisa	Evento	Estimado	Anterior	Hora
Lunes 20 de julio				
	USD Índice Líder (Jun.)	-0,1%	0,1%	16:00
Martes 21 de julio				
	EUR Índice Zew (Jul.)	n.a.	9,5	11:00
Miércoles 22 de julio				
	GBP IPC YoY (Jun.)	2,7%	2,8%	8:00
	GBP IPC Subyacente YoY (Jun.)	2,5%	2,6%	8:00
	GBP IPC MoM (Jun.)	0,1%	0,2%	8:00
Jueves 23 de julio				
	EUR BCE – Tasa de Refinanciación	2,40%	2,40%	14:15
	EUR BCE – Tasa Facilidad de Depósito	2,25%	2,25%	14:15
	USD Peticiones Semanales de Subsidio por Desempleo	211K	208K	14:30
	EUR Confianza del Consumidor de la Eurozona (Jul.)	-17,0	-17,7	16:00
Viernes 24 de julio				
	EUR PMI Manufacturero Eurozona (Jul.) <i>P</i>	51,5	51,4	10:00
	EUR PMI de Servicios Eurozona (Jul.) <i>P</i>	49,8	49,4	10:00
	EUR PMI Compuesto de la Eurozona (Jul.) <i>P</i>	50,2	50,0	10:00
	USD PMI Manufacturero (Jul.) <i>P</i>	54,5	53,9	15:45
	USD PMI de Servicios (Jul.) <i>P</i>	51,5	51,2	15:45
	USD PMI Compuesto de la (Jul.) <i>P</i>	52,1	51,9	15:45
	USD Ventas de Viviendas Nuevas MoM (Jul.)	4,6%	-7,3%	16:00