

¿Cambiará la “marea” de la inflación a tiempo?

Claves de la próxima **semana** – 10.07.2026



Sean Shepley
Senior Economist

La preocupación de los mercados por las repercusiones inflacionistas del **conflicto entre Estados Unidos e Irán** ha pasado por distintas etapas. En un primer momento, el foco estuvo puesto en el posible **impacto sobre la inflación** general y en la reacción de aquellos bancos centrales más sensibles a las desviaciones respecto a sus objetivos. En este grupo destacaba especialmente la eurozona y, por supuesto, el **Banco Central Europeo (BCE)**. Las previsiones del BCE, que apuntaban a un repunte de los precios de la energía y a su posible transmisión a la inflación subyacente, reforzaron las expectativas de subidas de tipos. Además, el BCE dejó


claro que actuaría con rapidez si la inflación general volvía a repuntar, incluso antes de que aparecieran señales de contagio sobre la inflación subyacente.

La segunda fase estuvo marcada por un cambio de liderazgo en EE.UU., con la llegada de **Kevin Warsh** a la presidencia de la **Reserva Federal (Fed)**. Durante su primera rueda de prensa, la contundencia de Warsh en su compromiso de mantener la inflación bajo control sorprendió a los mercados. Esto provocó una caída de las expectativas de inflación a medio plazo, aunque a costa de una política monetaria más restrictiva en los próximos meses. Warsh también dejó claro que prefiere no anticipar de forma sistemática la evolución futura

Publicaciones


House View Q3 2026

La economía mundial se dobla bajo el impacto de shocks sucesivos, pero no se rompe. Nuestro escenario base es resiliencia y ante un abanico amplio de posibles resultados, la selección activa cobra especial relevancia.

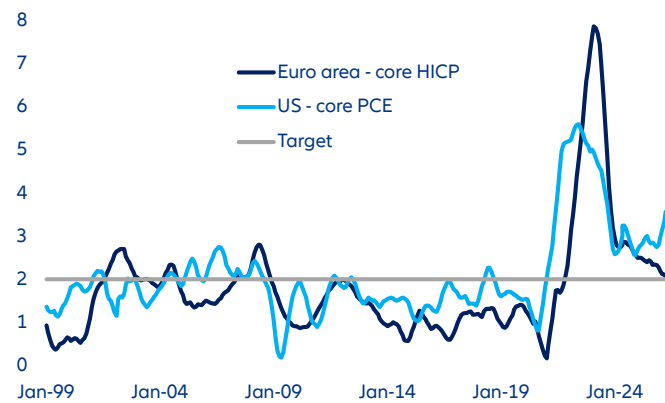
[Leer ahora](#) 

Recetar autonomía sanitaria: el nuevo tema de inversión en Europa

Los últimos acontecimientos han vuelto a situar la infraestructura sanitaria europea en el centro del debate. Los casos de hantavirus detectados en un crucero y el brote de ébola en África Occidental recuerdan hasta qué punto los riesgos sanitarios pueden surgir con rapidez en un mundo interconectado.

[Leer ahora](#) 

Inflación subyacente de Estados Unidos y de la eurozona Tasa anualizada 6 meses/6 meses (%)



Fuente: Bloomberg, 07.07.2026.

de los tipos de interés. Como consecuencia, los datos económicos cobrarán aún más relevancia y es probable que los mercados reaccionen con mayor sensibilidad a las cifras de inflación y empleo.

Más recientemente, la atención se ha desplazado hacia la **inflación subyacente** y hacia la necesidad de disponer de nuevos datos para evaluar la situación. Desde que se negoció el alto el fuego entre EE. UU. e Irán, los precios de la energía han descendido con rapidez. Al mismo tiempo, el Índice Armonizado de Precios de Consumo (IAPC) de junio en la eurozona sorprendió a la baja, tanto en la inflación general como en la subyacente. Aunque esta primavera el BCE contemplaba en su escenario central dos subidas de tipos de 25 puntos básicos, creemos que los datos conocidos hasta la fecha apuntan claramente a que no hará cambios en los tipos en su reunión de julio. Lo más probable es que prefiera esperar hasta septiembre para valorar cómo evolucionan los acontecimientos. Mientras tanto, la persistencia de la **inflación subyacente en EE.UU.** y el tono más restrictivo adoptado por el nuevo presidente de la Fed hacen que los datos que se publiquen este verano tengan una especial importancia. El gráfico de la semana muestra hasta qué punto la dinámica de la inflación subyacente en EE. UU. se ha alejado tanto de la observada en la eurozona como del propio objetivo de

inflación de la Fed. Buena parte de esta divergencia puede explicarse por el impacto de las subidas arancelarias del año pasado, un efecto que debería ir suavizándose gradualmente. Sin embargo, siguen existiendo otros factores que pueden seguir ejerciendo presión durante más tiempo: la fortaleza de la economía estadounidense, las persistentes tensiones en algunas cadenas de suministro y el desarrollo de infraestructuras vinculadas a la inteligencia artificial, que está impulsando la demanda de centros de datos, energía y capacidad de procesamiento.

De cara a los próximos meses, una mayor moderación de las presiones inflacionistas será determinante para que la Fed no se vea obligada a volver a subir los tipos.

Claves de la próxima semana

Como hemos comentado anteriormente, la inflación volverá a ser el principal foco en la agenda económica de la próxima semana. En particular, el **IPC de junio** en EE.UU. será probablemente la referencia más importante. El mercado de swaps de inflación anticipa una desaceleración de la inflación general desde el 4,2% interanual hasta el 3,8%. No obstante, para la Fed será aún más relevante la evolución de la inflación subyacente, que, según las estimaciones, seguirá avanzando a un ritmo anualizado cercano al 3%. Durante la semana también se publicarán los precios de producción, una referencia especialmente relevante para la elaboración del índice PCE, la medida de referencia que utiliza la Fed para evaluar la evolución de los precios. La agenda estadounidense se completará con las ventas minoristas, la encuesta manufacturera de la Reserva Federal de Filadelfia, los datos del mercado inmobiliario y el índice de confianza de la Universidad de Michigan.

En la **eurozona**, la publicación final del **Índice Armonizado de Precios de Consumo (IAPC)** de junio debería confirmar

una inflación general del 2,8% y una inflación subyacente del 2,4%, ambas por debajo de los máximos recientes. También se conocerán los datos de **producción industrial** y balanza comercial.

China publicará las **cifras de crecimiento del PIB** correspondientes al segundo trimestre, junto con los datos de **producción industrial** y ventas minoristas. El consenso de mercado prevé una desaceleración del crecimiento económico hasta el 4,5% interanual, mientras que el consumo continúa mostrando signos de debilidad. También está prevista la publicación de las cifras de comercio exterior.

En **Reino Unido**, la atención se centrará en el **PIB mensual** y en la evolución del sector **servicios y el industrial**. Tras la bajada registrada en abril, las previsiones apuntan a que

la actividad se habría moderado en mayo, en un contexto en el que diversos acontecimientos políticos de gran relevancia podrían haber afectado negativamente a la confianza empresarial.

En **Japón**, los principales indicadores serán los datos de **producción industrial y de pedidos de bienes de equipo**, junto con la publicación del **índice Reuters Tankan** de actividad no manufacturera.

Durante las vacaciones de verano es habitual observar el comportamiento de las mareas. También merecerá la pena prestar atención a otra marea que seguirá marcando el rumbo de los mercados: la de la inflación.

Sean Shepley

Resumen de la 29ª semana del calendario:

Día	País	Indicador	Periodo	Consenso	Anterior
Martes	CN	Exportaciones IA	Jun	18,0%	19,4%
	CN	Importaciones IA	Jun	24,0%	27,4%
	CN	Balanza Comercial USD	Jun	117,80 Mrd	105,43 Mrd
	US	IPC Subyacente IA, NSA	Jun	--	2,9%
	US	IPC IA, NSA	Jun	--	4,2%
	US	IPC Asalariados	Jun	--	328,829
Miércoles	CN	Producción Industrial IA	Jun	4,8%	4,5%
	CN	Ventas Minoristas IA	Jun	-0,2%	-0,6%
	CN	PIB IA	Q2	4,5%	5,0%
	EZ	Producción Industrial IA	May	--	0,3%
	EZ	Activos de Reserva Totales	Jun	--	1.872,82 Mrd
	JN	Reuters Tankan Índice No Manuf.	Jul	--	32
	JN	Pedidos Maquinaria IA	May	--	15,6%
	JN	Actividad Terciaria NSA	May	--	-10,6%
	US	NY Fed Manufactura	Jul	--	5,70
	US	IPP Máquinas Manuf.	Jun	--	197,4
	US	IPP Demanda Final IA	Jun	--	6,5%
	US	IPP ExAlim./Energía IA	Jun	--	4,9%
Jueves	EZ	Balanza Comercial Total SA	May	--	1,30 Mrd
	JN	Ventas Cadenas Comerciales IA	Jun	--	2,9%
	UK	PIB Estimado 3M/3M	May	--	0,7%
	UK	PIB Estimado IA	May	--	1,2%
	UK	Servicios IA	May	--	1,7%
	UK	Producción Industrial IA	May	--	-0,2%
	UK	Producción Manuf. IA	May	--	1,0%
	UK	Balanza Comercial Bienes GBP	May	--	-26,046 Mrd
	US	Solicitudes Desempleo Iniciales	6 Jul, s.f.	--	--
	US	Subsidios Desempleo (acum.)	29 Jun, s.f.	--	--
	US	Philly Fed Índice Actividad	Jul	--	10,3
	US	Control Ventas Minoristas	Jun	--	0,7%
	US	NAHB Índice Mercado Vivienda	Jul	--	35
	Viernes	EZ	IAPC Final IA	Jun	2,8%
EZ		IAPC-X F,E,A&T Final IA	Jun	--	2,4%
US		Permisos de Construcción: Número	Jun	--	1,410 Mio
US		Inicio Viviendas Número	Jun	--	1,177 Mio
US		Precios Importaciones IA	Jun	--	6,7%
US		Utilización de Capacidad SA	Jun	--	76,2%
US		U Mich Sentimiento Prelim.	Jul	--	49,5

Si no se menciona lo contrario, las fuentes de datos e información son LSEG Datastream.

La diversificación no garantiza una ganancia ni protege contra pérdidas.

Las declaraciones aquí contenidas pueden incluir referencias a previsiones futuras en cuanto a rendimientos así como otras declaraciones futuras, basadas en la visión y suposiciones actuales de la gestora, y conllevan riesgos conocidos y desconocidos, e incertidumbres, que podrían causar que los resultados, el rendimiento o los acontecimientos reales difieran sustancialmente de los expresados o reflejados en dichas declaraciones. No asumimos ninguna responsabilidad de actualizar dichas declaraciones futuras.

Las inversiones en instituciones de inversión colectiva conllevan riesgos. Las inversiones en instituciones de inversión colectiva y los rendimientos de las mismas pueden variar al alza o a la baja dependiendo de los valores o estimaciones en el momento de la inversión y, por lo tanto, es posible que no recupere Su inversión en su totalidad. El rendimiento pasado no predice rendimientos futuros.

La información recogida en este documento tiene carácter meramente informativo y no forma parte ni constituye una oferta, solicitud o recomendación de venta o compra de ningún valor o producto. La información recogida en este documento está sujeta a cambios sin previo aviso y es correcta en la fecha de su publicación; no obstante, no se garantiza su exactitud, integridad, actualidad, exhaustividad o adecuación. Por lo tanto, Allianz Global Investors no será responsable de ningún daño, ya sea directo o indirecto, resultante del uso de esta información o de cualquier error u omisión en la misma, salvo en caso de negligencia grave o dolo. Se prohíbe la reproducción, publicación o difusión de este contenido en cualquier forma.

Esta información no ha sido revisada por ninguna autoridad de control. Esta notificación es de carácter meramente informativo y no constituye la promoción o publicidad de los productos o servicios de Allianz Global Investors en Colombia o para residentes colombianos según lo dispuesto en el artículo 4 del Decreto 2555 de 2010. Esta comunicación no tiene por objeto iniciar, directa o indirectamente, el proceso de compra o la prestación de un servicio por parte de Allianz Global Investors. Al recibir este documento, cada residente colombiano reconoce y acepta que se ha puesto en contacto con Allianz Global Investors por iniciativa propia y que la comunicación no se deriva, en ningún caso, de ninguna actividad promocional o de marketing llevada a cabo por Allianz Global Investors. Los residentes colombianos aceptan que el acceso a cualquier red social de Allianz Global Investors se efectúa bajo su propia responsabilidad e iniciativa y son conocedores de que pueden tener acceso a información específica sobre productos o servicios de Allianz Global Investors. Esta comunicación es de carácter estrictamente privado y confidencial y no podrá ser reproducida. Esta comunicación no constituye una oferta pública de valores en Colombia que se encuentre sujeta a la regulación de oferta pública de valores prevista en el artículo cuarto del Decreto 2555 de 2010. Tanto la presente comunicación como la información aquí contenida no deben considerarse, por lo tanto, como una oferta o solicitud por parte de Allianz Global Investors o sus filiales para vender cualquier producto financiero en Brasil, Panamá, Chile, Perú y Uruguay.

Este material ha sido emitido y distribuido por Allianz Global Investors GmbH, un gestor de inversiones en Alemania, supervisado por el Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) alemán. El Resumen de los Derechos de los Inversores está disponible en inglés, francés, alemán, italiano y español en <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>, Allianz Global Investors GmbH, Sucursal en España, con domicilio social en Serrano 49, 28001 Madrid e inscrita en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (www.cnmv.es) con el número 10. Queda prohibida la reproducción, publicación o transmisión de su contenido, cualquiera que sea su forma.