

Flash divisas: euro/dólar

29-jul-26

- El dólar se ha apreciado desde el inicio de las tensiones en Oriente Medio, llevando al EURUSD desde la zona de 1,20 hasta niveles próximos a 1,14. Pese a este movimiento, el cruce continúa dentro del rango definido por sus medias históricas de largo plazo, situadas en torno a 1,12 dólares por euro (media a 10 años) y 1,22 (media a 20 años).
- Esperamos que la fortaleza relativa del dólar se mantenga durante los próximos trimestres, en línea con nuestro escenario macroeconómico y de tipos de interés, ahora que descartamos bajadas de tipos por parte de la Fed en los próximos trimestres (pensamos que se mantendrán sin cambios).
 - El contexto macroeconómico sigue siendo relativamente favorable para la divisa estadounidense. La economía de EE. UU. mantiene un mayor dinamismo que la eurozona, apoyada en la resiliencia del mercado laboral y en la fortaleza de la inversión asociada a la inteligencia artificial.
 - En cambio, la economía europea continúa mostrando dificultades para ganar tracción y permanece más expuesta a posibles repuntes de los precios energéticos. Con todo, el espacio de que dispone el BCE para subir los tipos de interés comparativamente más que la Fed parece limitado.
- Durante los últimos meses, la evolución del EURUSD se ha alejado parcialmente de lo que señala uno de sus principales determinantes históricos, el diferencial de tipos reales, que apunta a un dólar considerablemente más apreciado de lo que está actualmente. Los movimientos del cruce han estado más condicionados por la evolución de los precios energéticos y los cambios en el apetito por el riesgo, además de por factores geopolíticos. No obstante, resulta difícil que esta desconexión persista indefinidamente, especialmente si el diferencial de rentabilidad entre los activos estadounidenses y europeos continúa favoreciendo al dólar (tanto deuda soberana como renta variable).
- Además, continúa el fuerte influjo de capital europeo hacia los mercados estadounidenses, especialmente hacia los sectores tecnológicos vinculados al desarrollo de la IA, proporcionando apoyo al dólar. Aunque este factor podría moderarse si aumentaran las dudas sobre la rentabilidad futura de estas inversiones, continúa siendo un importante elemento de soporte de la divisa.
- Por último, unos precios de la energía estructuralmente más elevados también deberían seguir favoreciendo a EE. UU. como exportador neto de energía, si bien con un impacto menos negativo para la eurozona que el observado tras el inicio de la guerra de Ucrania, como ha sido el caso hasta ahora.

EUR/USD largo plazo



Situación de mercado

Último	Max. 12M	Mín. 12M
1,14	1,20	1,14

Considerando precios de cierre de la última sesión.

Variación en:	Volatilidad en:
1 mes	0,31%
3 meses	2,48%
12 meses	1,39%

(-) Deprec. (+) Aprec. del euro frente al dólar

Nota: volatilidad calculada a partir de la desviación estándar de la variación interdiaria en tipo de cambio durante cada período.

Fortalezas del dólar

- El ciclo económico estadounidense continúa mostrando una mayor resiliencia que el de la eurozona.
- El diferencial de tipos de interés reales favorece al USD, con una Fed que conservaría margen para mantener una política monetaria más restrictiva que el BCE.
- Los flujos internacionales de capital continúan entrando en EE. UU., impulsados por el atractivo relativo de su sector tecnológico.
- Los elevados precios de la energía mejoran los términos de intercambio de EE. UU. dada su condición de exportador neto de petróleo y gas.
- El dólar mantiene, con mucha ventaja sobre el euro, su rol de moneda de reserva.

Previsiones de CaixaBank Research

TC actual	3T26	4T26	1T27	4T27	4T28
1,14	1,13	1,11	1,12	1,15	1,18

Fuente: CaixaBank Research. Los datos corresponden al final del período.

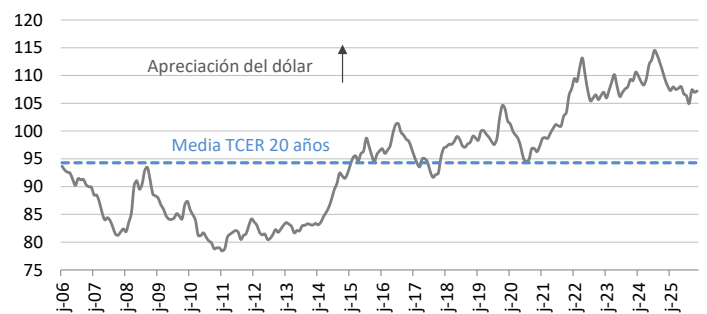
Datos macro y previsiones para EE. UU.

	Último	2025	2026	Valoración
PIB real (a/a) ⁽¹⁾	2,7 1T26	2,1	2,3	Crecimiento dinámico
IPC (a/a) ⁽¹⁾	3,5 jun.-26	2,7	3,5	Deterioro
Tasa de paro (%)	4,2 jun.-26	4,5	4,2	Resiliencia del mdo. laboral
Saldo C/C (% PIB)	-3,0 1T26	-3,8	-4,1	Deterioro posición exterior
Saldo fiscal (% PIB)	-5,7 2T26	-5,4	-7,5	Malas perspectivas fiscales
Tipo de la Fed ⁽¹⁾⁽²⁾	3,50 jul.-26	3,50	3,50	Estabilidad de política mon.

(1) Previsiones de CaixaBank Research. Final de período para tipos oficiales. Resto previsiones OCDE o consenso de Bloomberg.

(2) Rango inferior del Fed Funds.

Tipo de cambio efectivo real del dólar (últimos 20 años)



Valoración fundamental del dólar frente al euro

SPOT EUR/USD	1,139	Desviación
Paridad de poder adquisitivo (PIB)	dic.-25 1,52	34%
Big Mac	ene.-26 1,01	-11%

(-) Infrav. (+) Sobrev. del dólar

TCER USD	Desviación
Último	jun.-26 107,8
Media 10A	86,8 24%
Media 20A	94,3 14%

(-) Infrav. (+) Sobrev. del dólar

Debilidades del dólar

- El dólar sigue cotizando por encima de sus medias históricas en términos de tipo de cambio efectivo real, lo que limita parte de su potencial adicional de apreciación.
- La posición fiscal y exterior de EE. UU. continúa siendo estructuralmente menos favorable que la de la eurozona y constituye un factor de vulnerabilidad a largo plazo.
- Una eventual moderación de las tensiones geopolíticas, junto con una corrección de los precios energéticos y una mejora del apetito por el riesgo global, favorecería previsiblemente una recuperación del euro.

Previsiones del Consenso

3T26	4T26	1T27	4T27	4T28
1,15	1,16	1,16	1,18	1,16

Fuente: Bloomberg. Los datos corresponden al final del período.

Datos macro y previsiones para la eurozona

	Último	2025	2026	Valoración
PIB real (a/a) ⁽¹⁾	0,5 1T26	1,2	0,5	Desaceleración desde nivel bajo
IPC (a/a) ⁽¹⁾	2,8 jun.-26	2,1	2,7	Deterioro
Tasa de paro (%)	6,3 1T26	6,3	6,4	Resiliencia del mdo. laboral
Saldo C/C (% PIB)	1,7 1T26	1,7	2,8	Pos. exterior estable positiva
Saldo fiscal (% PIB)	-3,1 1T26	-2,9	-3,1	Leve deterioro saldo fiscal
Tipo de la Fed ⁽¹⁾	2,25 jul.-26	2,00	2,25	Endurecimiento política mon.

(1) Previsiones de CaixaBank Research. Final de período para tipos oficiales. Resto previsiones OCDE.

FLASH DIVISAS es una publicación de CaixaBank Research, que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank Research y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.