

LECTURAS DE **MERCADO**

viernes, 20 de junio de 2025

Las curvas de gobierno europeas experimentaron un tensionamiento inicial en el día de ayer, impulsados por un contexto de aversión al riesgo derivado de la situación en Oriente Medio que, sin embargo, posteriormente se fue relajando en la medida en que fueron apareciendo noticias que apuntaban a que la probabilidad de una escalada del conflicto y de la posibilidad de una implicación directa de EEUU empezaba a disminuir, al menos por el momento. Así, la TIR a 10 años alemana acabó cerrando la jornada ligeramente por encima del 2.50%, abriendo hoy por debajo de dicho nivel.

Los tramos cortos se mantuvieron más anclados, en parte como consecuencia de las decisiones de varios bancos centrales. En este sentido, el Banco de Inglaterra mantuvo tipos sin cambios, en línea con lo esperado, aunque la votación fue bastante dividida (6-3) y las señales de debilidad en el crecimiento y enfriamiento del mercado laboral apuntan a un posible recorte en agosto. Por su parte, el Banco Nacional Suizo (SNB) recortó tipos al 0%, tal y como se esperaba, mostrándose dispuesto a hacer más si es necesario, incluidas intervenciones en el mercado de divisas para frenar la fortaleza del franco.

Para hoy no habrá publicaciones macro de relevancia, por lo que la atención podría centrarse en Francia, que sigue generando preocupación. La caída del sentimiento empresarial junto con la revisión a la baja del crecimiento del PIB que conocimos ayer hasta el 0,6% para 2025, por debajo del promedio esperado para la Zona Euro (0.9%) refuerzan la percepción de que la economía francesa se está desacoplando del resto de la UME. Esto, sumado al riesgo político creciente y la posibilidad de una moción de censura antes del verano, está ampliando los diferenciales entre los OAT y los Bunds.

En este contexto, será especialmente relevante la reunión de hoy de los ministros de Economía y Finanzas de la UE (Ecofin) que aborda, entre otros temas, la lenta ejecución del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, cuyos desembolsos están por debajo de lo previsto debido a retrasos en los proyectos y a la cercanía del plazo límite de 2026. Ante este panorama, la CE plantea permitir a los Estados miembros redirigir los fondos no utilizados del plan Next Generation EU hacia el nuevo fondo de apoyo a la industria de defensa europea (EDIP), en un momento clave antes de las próximas cumbres de la OTAN y la UE. Sin embargo, existe el riesgo de que la financiación total de la UE en la segunda mitad del año sea menor a lo previsto inicialmente, lo que podría generar tensiones en los diferenciales de deuda entre los países del bloque.

EVENTOS **HOY**

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	13744,9	-1,28%
Eurostoxx 50	5197,0	-1,33%
S&P	M.Cerrado	M. Cerrado
SP2Y	2,05	3,5 (p.b.)
SP10Y	3,18	5 (p.b.)
Dif. España	0,66	2,5 (p.b.)
ITA2Y	2,11	1,3 (p.b.)
ITA10Y	3,52	7,6 (p.b.)
Dif. Italia	1,001	5,1 (p.b.)
ALEM2Y	1,842	0 (p.b.)
ALEM10Y	2,52	2,5 (p.b.)
USA2Y	3,94	0 (p.b.)
USA10Y	4,39	0 (p.b.)
Iboxxx	238,6	-0,07%
Itraxx Europe	60,6	3,23%
Itraxx Crossover	310,1	2,86%
Itraxx Fin (senior)	65,1	2,88%
Itraxx Fin (sub)	112,8	3,16%
Dólar/Euro	1,1457	-0,40%
Brent	78,85	2,80%
Oro	3371,15	-0,59%
VIX (Volat. S&P500)	22,2	10,08%
MOVE (Volat TY)	ND	ND

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR		PREV.	ULT.
9:00	España	Concesión de hipotecas		--	51,70%
10:00	UME	Boletín Economico BCE			
10:00	UME	M3		4,0% a/a	3,9% a/a
12:00	Portugal	Precios de producción		--	-1,4% m/m
				--	-2,7% a/a
14:30	EEUU	Fed de Filadelfia		-1,5	-4
16:00	EEUU	Indicador Adelantado		-0,10%	-1,00%
16:00	UME	Confianza consumidor (P)		-14,9	-15,2

QUÉ HA **PASADO**

EUROPA

- Dombrovskis, afirmó que las negociaciones comerciales con EEUU “están avanzando”. Recordar que el periodo de 90 días que Trump concedió para negociar acuerdos comerciales expira el próximo 9 de julio, si bien es cierto que la Administración Trump podría extender esos plazos para países que estén negociando “de buena fe”.
- Bulgaria ha recibido el respaldo formal del Eurogrupo para sumarse al euro el 1 de enero de 2026 como el vigésimo primer país de la Zona Euro, tras cumplir todos los criterios económicos (inflación, finanzas públicas, tipo de cambio estable y tipos a largo plazo) según evaluaciones de la CE y el BCE.
- Georgieva, directora gerente del FMI, afirmó en el Eurogrupo que “hay una gran oportunidad para que el euro juegue un papel más amplio a nivel global” al aprovechar la creciente demanda por activos de reserva seguros y superando obstáculos como la fragmentación regulatoria interna. Al mismo tiempo, Francia impulsa la emisión de deuda conjunta (como eurobonos) para crear un mayor volumen de activos de alta calidad en euros, con el objetivo de fortalecer su posición internacional.
- España corre el riesgo de descarrilar la cumbre de la OTAN si se resiste al objetivo del 5% de gasto en defensa, y Sánchez pide una “fórmula más flexible”.

ORIENTE MEDIO

- Trump decidirá si ataca o no a Irán dentro de dos semanas. Rusia reaccionaría “muy negativamente” si el líder de Irán es asesinado, dijo un portavoz del Kremlin. Según el NYT, la inteligencia estadounidense cree que Irán fabricaría una bomba si Khamenei es asesinado.

ASIA PACÍFICO

- En Japón el IPC general de mayo se sitúa en el 3,5%, en línea con lo esperado, mientras que la subyacente se acelera en 3 décimas hasta el 3,3%.
- JGBs: El Ministerio de Hacienda propone recortar en 100.000 millones de yenes cada subasta de JGBs a más largo plazo (a 20, 30 y 40 años) aumentando la emisión en los plazos por debajo del 2 años. Este movimiento busca reequilibrar la curva de rentabilidades tras el repunte observado en los bonos a muy largo plazo y aprovechar el apetito reciente por deuda de menor vencimiento.
- El Banco Popular de China deja los tipos preferenciales de los préstamos sin cambios, en línea con lo esperado.

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.