

LECTURAS DE MERCADO

lunes, 23 de junio de 2025

Comenzamos la semana con la noticia del ataque, por parte de EEUU, este fin de semana, de tres instalaciones nucleares en Irán elevando así la tensión en Medio Oriente. Trump calificó el ataque de "quirúrgico" afirmando que su objetivo era la destrucción de la capacidad de enriquecimiento de uranio de Irán, pero no entrar en guerra directa con el país. Sin embargo, Teherán respondió tildando la acción de "crimen de guerra" y advirtió de "consecuencias eternas", mientras intensifica sus ataques de misiles contra Israel y mantiene "todas las opciones sobre la mesa" antes de una represalia directa contra intereses estadounidenses. Además, el Parlamento de Irán aprobó este domingo una moción que insta al cierre del estrecho de Ormuz, si bien es cierto que la medida aún no es vinculante. En este sentido, la llave la tiene el Consejo Supremo de Seguridad Nacional y, en última instancia, el líder supremo Alí Jameneí. En este contexto de elevada incertidumbre, los mercados de renta fija empiezan la jornada con movimientos de huida a la calidad aunque por ahora bastante contenidos, a la espera de la respuesta de Irán. Así, los Treasuries a 10 años muestran movimientos moderados, mientras los Bunds alemanes se ven limitados por el repunte del crudo que, tras superar los 81 dólares el barril ha ido corrigiendo hasta situarse, en el momento de elaborar este informe, en el entorno de los 78 dólares. Actualmente, el precio del crudo se mantiene como el principal factor de riesgo, de hecho, si Irán decide bloquear el Estrecho de Ormuz, podría desencadenarse una fuerte subida, lo que afectaría negativamente tanto a la inflación como al crecimiento global.

En cuanto a publicaciones macro se refiere, esta semana en la Zona Euro serán especialmente relevantes los PMI's de hoy y el IFO de mañana que podrían apuntar a una recuperación moderada, impulsada por la tregua arancelaria y por una mejora de las expectativas empresariales, especialmente en Alemania. Sin embargo, si la crisis en Oriente Medio se agrava y los precios del crudo aumentan de forma sostenida, el sentimiento empresarial podría deteriorarse de nuevo, amenazando con frenar cualquier rebote económico incipiente.

Por otro lado, la agenda política también será relevante. Así, esta semana se celebrará la cumbre de la OTAN y la reunión de líderes de la UE que podrían impulsar una mayor integración en defensa, con implicaciones fiscales importantes. Ya se han aprobado mecanismos de financiación conjunta como el programa SAFE (150.000 millones de euros) y una mayor capacidad de préstamo del BEI, lo que implica un aumento significativo de la emisión de deuda europea. También serán importantes los avances hacia la creación de un nuevo banco europeo para defensa y resiliencia (DSR).

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	13850,3	0,77%
Eurostoxx 50	5233,6	0,70%
S&P	5967,8	-0,22%
SP2Y	2,03	-1,8 (p.b.)
SP10Y	3,22	4 (p.b.)
Dif. España	0,70	4,5 (p.b.)
ITA2Y	2,10	-0,7 (p.b.)
ITA10Y	3,50	-2,5 (p.b.)
Dif. Italia	0,981	-2 (p.b.)
ALEM2Y	1,850	0,8 (p.b.)
ALEM10Y	2,52	-0,5 (p.b.)
USA2Y	3,91	-3,37 (p.b.)
USA10Y	4,38	-1,58 (p.b.)
Iboxx	238,6	0,01%
Itraxx Europe	59,0	-2,60%
Itraxx Crossover	303,8	-2,06%
Itraxx Fin (senior)	63,1	-2,96%
Itraxx Fin (sub)	109,1	-3,26%
Dólar/Euro	1,1523	0,58%
Brent	77,01	-2,33%
Oro	3368,39	-0,08%
VIX (Volat. S&P500)	20,6	-6,99%
MOVE (Volat TY)	90,1	-3,78%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	España	Balanza comercial (M)	--	-5482
10:00	UME	PMI manufacturero (P)	49,8	49,4
10:00	UME	PMI servicios (P)	50	49,7
10:00	UME	PMI composite (P)	50,5	50,5
10:30	UK	PMI composite (P)	50,5	50,3
15:45	EEUU	PMI composite (P)	52,1	53
16:00	EEUU	Ventas de viviendas de 2ª mano (m)	3,95	4,00

EMISIONES

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA			
UE	oct-29	2,000	
	dic-35	2,500	€
	jul-51	1,500	
BE	jun-30	800	
	jun-35	800	€
	jun-40	800	

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:00	Fed: Habla Waller
15:00	BCE: Habla Lagarde
17:00	BCE: Habla Nagel
19:10	Fed: Habla Goolsbee
20:30	Hablan Williams y Kugler

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Centeno (BCE dovish) declaró que la economía de la Zona Euro "sigue demasiado débil" y que "hacen falta más estímulos". En este sentido, dijo que los tipos deberían bajar más.
- El Tesoro de Italia anunció la emisión este miércoles de un nuevo BTP a corto plazo ago-27 (2.500-3.000 millones de euros) y un nuevo BTPei ago-31 (2.500-3.000 millones de euros).

EEUU

- EEUU ataca tres de los principales centros nucleares de Irán. Trump declaró que "las instalaciones han sido completamente destruidas" y advirtió que cualquier represalia será respondida "con una fuerza mucho mayor" que la vista hasta ahora. Además, insinuó un posible cambio de régimen y cerró su mensaje con "¡MIGA!" (Make Iran Great Again). Irán, por su parte, advirtió que los bombardeos tendrán "consecuencias eternas" y que "se reserva todas las opciones". Las autoridades no han detectado signos de contaminación radiactiva.
- El Secretario de Estado de EEUU, Mark Rubio, pide a China que impida que Irán cierre el Estrecho de Ormuz.
- Daly (Fed hawkish) dice que el recorte de tipos este otoño parece más apropiado que en julio. Por su parte, Barkin (Fed hawkish) dice que no hay prisa por recortar tipos.
- Trump reflexiona sobre despedir a Powell: "tal vez, solo tal vez, tendré que cambiar de opinión".
- El Senado ha suavizado algunas disposiciones del llamado "Big, Beautiful Bill", una ambiciosa propuesta legislativa impulsada por la administración Trump que combina gasto en defensa, incentivos industriales y desregulación energética. Aunque aún no se conocen todos los detalles, los senadores, incluso algunos republicanos moderados, han recortado partes polémicas para facilitar su aprobación. La votación se espera en los próximos días.
- Según fuentes de Reuters, la OTAN alcanza un acuerdo preliminar por el que los países aliados se comprometen a cumplir con el objetivo de dedicar el 5% del PIB a gasto de defensa de cara a 2035 (3,5% para capacidades militares y 1,5% para infraestructuras, ciberseguridad y otras áreas). No obstante, España logró negociar una cláusula que le permite no adherirse a ese objetivo, manteniéndose en el 2,1% asegurando que su compromiso con la OTAN sigue intacto. Por su parte, Trump dice que EEUU no debería tener que cumplir con el objetivo.

CALENDARIO SEMANAL

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
Lunes 23						
2:30	Japón	PMI composite (P)	Jun	50,5	--	502
2:30	Japón	PMI manufacturero (P)	Jun		--	49,4
2:30	Japón	PMI servicios (P)	Jun		--	51
9:15	Francia	PMI manufacturero (P)	Jun		49,8	49,8
9:15	Francia	PMI servicios (P)	Jun		49,1	48,9
9:15	Francia	PMI composite (P)	Jun		49,3	49,3
9:30	Alemania	PMI manufacturero (P)	Jun		49	48,3
9:30	Alemania	PMI servicios (P)	Jun		47,5	47,1
9:30	Alemania	PMI composite (P)	Jun		49,1	48,5
10:00	España	Balanza comercial (M)	Abr		--	-5482
10:00	UME	PMI manufacturero (P)	Jun		49,8	49,4
10:00	UME	PMI servicios (P)	Jun		50	49,7
10:00	UME	PMI composite (P)	Jun		50,5	50,2
10:30	UK	PMI composite (P)	Jun		50,5	50,3
10:30	UK	PMI manufacturero (P)	Jun		46,9	46,4
10:30	UK	PMI servicios (P)	Jun		51,3	50,9
15:45	EEUU	PMI manufacturero (P)	Jun		51	52
15:45	EEUU	PMI servicios (P)	Jun		52,9	53,7
15:45	EEUU	PMI composite (P)	Jun		52,1	53
16:00	EEUU	Ventas de viviendas de segunda mano (m)	May		3,95	4,00
Martes 24						
10:00	Alemania	IFO	Jun		88,2	87,5
14:30	EEUU	Actividad No Manufacturera de Fed de Filadelfia	Jun		--	-41,9
14:30	EEUU	Balanza cuenta corriente (MM\$)	1T25		-445,5	-303,9
16:00	EEUU	Índice manufacturero Richmond	Jun		-10	-9
16:00	EEUU	Confianza consumidor	Jun		99,8	98
Miércoles 25						
s/h	EEUU	Permisos de construcción (F)	May		--	1393
8:45	Francia	Confianza consumidor	Jun		89	88
9:00	España	PIB (F)	1T25		--	0,6% t/t
					2,8% a/a	2,8% a/a
9:00	España	Precios de producción	May		--	-2,9% m/m
					--	1,9% a/a
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Jun		--	-2,60%
16:00	EEUU	Ventas de viviendas nuevas (m)	May		693	743
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Jun		--	-11473
Jueves 26						
14:30	EEUU	Balanza comercial adelantada de bienes (MM\$)	May		-91	-87
14:30	EEUU	Inventarios al por mayor (P)	May		0,2% m/m	0,2% m/m
14:30	EEUU	PIB	1T25		-0,2% t/t	-0,2% t/t
14:30	EEUU	Deflactor del PIB	1T25		3,70%	3,70%
14:30	EEUU	Consumo privado	1T25		1,20%	1,20%
14:30	EEUU	Deflactor del consumo subyacente	1T25		3,4% t/t	3,4% t/t
14:30	EEUU	CFNAI	May		-0,3	-0,25
14:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos (P)	May		8,50%	-6,30%
14:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos ex transporte (P)	May		0,00%	0,20%
14:30	EEUU	Pedidos de bienes de capital ex defensa y aire (P)	May		-0,40%	-1,50%
14:30	EEUU	Envío de bienes de capital es defensa y aire (P)	May		-0,20%	-0,10%
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Jun		245	245
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	Jun		1945	1945
16:00	EEUU	Ventas de viviendas pendientes	May		0,0% m/m	-6,3% m/m
					--	-3,5% a/a
Viernes 27						
s/h	China	Balanza cuenta corriente (MM\$)	1T25	0,2%	--	165,5
1:30	Japón	IPC Tokio	Jun		3,3% a/a	3,4% a/a
1:30	Japón	IPC Tokio subyacente	Jun		3,3% a/a	3,3% a/a
1:50	Japón	Ventas al por menor	May		0,30%	0,70%
8:45	Francia	Gasto del consumidor	May		0,1% m/m	0,3% m/m
					--	-0,1% a/a
8:45	Francia	IPC armonizado (P)	Jun		0,3% m/m	-0,2% m/m
					0,7% a/a	0,6% a/a
8:45	Francia	IPC (P)	Jun		0,2% m/m	-0,1% m/m
					0,8% a/a	0,7% a/a
8:45	Francia	Precios de producción	May		--	-4,3% m/m
					--	-0,8% a/a
9:00	España	Ventas al por menor	May		--	3,6% a/a
9:00	España	IPC (P)	Jun		0,5% m/m	0,1% m/m
					2% a/a	2% a/a
9:00	España	Ventas al por menor	May		4,2% a/a	4% a/a
9:00	España	IPC subyacente (P)	Jun		2,2% a/a	2,2% a/a
9:00	España	IPC armonizado (P)	Jun		0,6% m/m	0% m/m
					2,2% a/a	2% a/a
10:00	Italia	Sentimiento económico	Jun		--	93,1
11:00	UME	Confianza consumidor (F)	Jun		--	-15,3
11:00	UME	Confianza económica	Jun		95	94,8
12:00	Italia	Precios de producción	May		--	-3% m/m
					--	3,8% a/a
14:30	EEUU	Ingreso personal	May		0,3%	0,8%
14:30	EEUU	Gasto personal	May		0,1%	0,2%
14:30	EEUU	Deflactor del gasto	May		0,1% m/m	0,1% m/m
					2,3% a/a	2,1% a/a
14:30	EEUU	Deflactor del gasto subyacente	May		0,1% m/m	0,1% m/m
					2,6% a/a	2,5% a/a
16:00	EEUU	Confianza consumidor Univ. Michigan (F)	Jun		60,3	60,5

En negrita los datos más importantes de la semana.

P: Preliminar; F: Final; m: Miles; M: Millones; MM: Miles de Millones; B: Billones (sentido europeo); T: Trillones; Mb: Miles de barriles t/t a: trimestral anualizado; s/h: sin hora determinada.

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.