

LECTURAS DE **MERCADO**

La inflación general en la Zona Euro se aceleró en una décima hasta el 2.0% en junio, en línea con el objetivo del BCE, impulsada por un repunte temporal en los precios del petróleo a mediados de mes debido a las tensiones geopolíticas entre Israel e Irán. Sin embargo, dada la posterior caída del petróleo, se espera que la referencia pueda volver a situarse por debajo del 2% en los próximos meses. Por su parte, la inflación subyacente se mantuvo estable en el 2.3%, reflejando cierta resistencia, con los servicios acelerándose en una décima hasta el 3.3% (0.7% en términos mensuales) si bien es cierto que manteniéndose mucho más contenidos que en meses anteriores. De esta forma, la expectativa de un crecimiento salarial más moderado y el desvío de bienes chinos hacia Europa como consecuencia de los aranceles de EEUU podrían empujar la referencia core hacia el objetivo del BCE.

En este contexto, esperamos que la Autoridad Monetaria realice una pausa en su ciclo de recortes de tipos en la próxima reunión, después de ocho acciones consecutivas. Posteriormente, a medida que se confirme que los aranceles deprimen las exportaciones europeas y reducen los precios de los bienes, es probable que el BCE retome los recortes más adelante en el año. En este sentido, el mercado descuenta una nueva bajada de 25 puntos básicos en otoño, lo que situaría el tipo depò en el 1.75%.

Para hoy las publicaciones macro serán muy escasas a la espera de una avalancha de indicadores clave de EEUU en el día de mañana (informe de empleo, demandas semanales de desempleo e ISM de servicios principalmente). Así, la atención volverá a centrarse en el último día del foro del BCE en Sintra, con intervenciones importantes como la de Guindos, Lane y el discurso final de Lagarde. También será importante el mercado primario con la emisión por parte de Alemania de un nuevo 10 años (ago-2035), por un importe de unos 6.000 millones de euros (ver tabla de Emisiones abajo).

EVENTOS **HOY**

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	13987,4	-0,03%
Eurostoxx 50	5282,4	-0,39%
S&P	6198,0	-0,11%
SP2Y	1,98	-1,4 (p.b.)
SP10Y	3,22	-2,7 (p.b.)
Dif. España	0,64	0,6 (p.b.)
ITA2Y	2,07	-0,2 (p.b.)
ITA10Y	3,45	-2,7 (p.b.)
Dif. Italia	0,875	0,6 (p.b.)
ALEM2Y	1,849	-1,2 (p.b.)
ALEM10Y	2,57	-3,3 (p.b.)
USA2Y	3,77	5,33 (p.b.)
USA10Y	4,24	1,36 (p.b.)
Iboxx	239,1	0,16%
Itraxx Europe	54,3	-0,46%
Itraxx Crossover	282,8	0,12%
Itraxx Fin (senior)	58,6	-0,38%
Itraxx Fin (sub)	101,2	-0,16%
Dólar/Euro	1,1765	0,02%
Brent	67,11	-0,74%
Oro	3341,83	1,35%
VIX (Volat. S&P500)	16,8	0,60%
MOVE (Volat TY)	93,5	3,57%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR		PREV.	ULT.
9:00	España	Cambio número desempleados (m)		--	-57,8
10:00	Italia	Tasa de paro		6,0%	5,90%
11:00	UME	Tasa de paro		6,20%	6,20%
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA		--	1,10%
14:15	EEUU	Creación de empleo ADP (m)		98	37
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)		-3107	-5836

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA	Alemania	ago-35	6.000	€
		abr-26		
	(Recompra) Italia	jun-26		
		ago-26	5.000	€
		dic-26		
		abr-26 (ccteu)		

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
10:00	BCE: Habla De Guindos
11:00	BCE: Habla Cipollone
12:30	BCE: Habla Lane
16:15	BCE: Habla Lagarde

QUÉ HA **PASADO**

EUROPA

- Müller (BCE hawkish), afirmó que los tipos pueden mantenerse sin cambios en julio y que no hay necesidad inmediata de recortes para estimular la economía.
- En Francia el gobierno supera una moción de censura tras la controvertida reforma de las pensiones, gracias a que el partido de Marine Le Pen se abstuvo. Aunque el resultado era previsible, consolida temporalmente al Ejecutivo.
- Según FT, la UE ha impedido que el Reino Unido se reincorpore a la Convención Pan-Euro-Mediterránea (PEM), un sistema que facilita el comercio con reglas comunes de origen entre Europa, el norte de África y partes de Asia. Esta decisión subraya las dificultades del Reino Unido para reconstruir vínculos comerciales tras el Brexit. Londres buscaba ampliar su red de acuerdos, pero Bruselas mantiene una línea dura en las negociaciones post-Brexit.
- Según fuentes de Reuters, la Comisión Europea presentará hoy una propuesta para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero en un 90% para 2040 respecto a los niveles de 1990. Se incluirán mecanismos de flexibilidad para que los sectores y países adapten sus trayectorias.

EEUU

- El Senado estadounidense aprobó la polémica ley fiscal "big beautiful bill", en una ajustada votación de 51-50, donde tres republicanos votaron en contra. El presidente de la Cámara de Representantes, Mike Johnson, criticó el hecho de que el Senado modificase el proyecto "más de lo deseado". De esta forma, la Cámara votará hoy el texto definitivo.
- En materia comercial, Trump volvió a insistir en que no piensa extender la pausa arancelaria más allá del 9 de julio y ve poco probable un acuerdo comercial con Japón. Por su parte, Friedrich Merz, el nuevo canciller alemán, se mostró optimista respecto a un posible acuerdo comercial entre EEUU y la UE, aunque reconoció que no hay garantías.

ORIENTE PRÓXIMO

- Israel ha aceptado las condiciones de un alto el fuego de 60 días en Gaza, en lo que podría ser un paso importante hacia una pausa prolongada en el conflicto. Paralelamente, el presidente francés Emmanuel Macron acordó con Putin coordinar posiciones respecto a Irán y su programa nuclear.

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.