

LECTURAS DE MERCADO

lunes, 22 de junio de 2026

La deuda pública europea afronta la sesión de hoy con un tono relativamente estable después de que las negociaciones entre EEUU e Irán continúen avanzando, aunque sin ofrecer todavía garantías suficientes de que el acuerdo definitivo vaya a materializarse a corto plazo. De hecho, la decisión de mantener temporalmente cerrado el Estrecho de Ormuz mientras no se consolide el alto el fuego en el Líbano pone de manifiesto que la situación geopolítica sigue siendo extremadamente frágil. En este contexto, las rentabilidades en los tramos largos de las curvas soberanas repuntaron de forma importante durante la jornada del viernes, con la TIR alemana a diez años volviendo a situarse en las inmediaciones del 3%, lo que pone de manifiesto que los inversores continúan considerando el 3% como un nivel de equilibrio razonable mientras persista la incertidumbre geopolítica.

A esta cautela se suma la incertidumbre política en el Reino Unido, con la posible dimisión hoy de Keir Starmer y la eventual llegada al poder de Andy Burnham. Los mercados temen que un cambio de liderazgo pueda traducirse en una política fiscal más expansiva y en un mayor volumen de emisiones de deuda pública británica, ejerciendo presión sobre las TIRes de los gilts. Sin embargo, el contagio hacia la deuda pública de la Eurozona continúa siendo muy limitado por el momento, como refleja el reducido aumento registrado en los diferenciales entre ambas curvas durante los últimos días.

A lo largo de esta semana la atención de los inversores se desplazará progresivamente hacia los indicadores macroeconómicos europeos, que permitirán evaluar hasta qué punto la mejora del contexto geopolítico comienza a trasladarse a la economía real. En particular, los PMIs preliminares que se publicarán mañana podrían recoger los primeros indicios de mejora tras el principio de acuerdo entre EEUU e Irán, aunque previsiblemente de forma todavía muy limitada, mientras que el índice IFO alemán, previsto para el miércoles, probablemente todavía reflejará sólo de forma parcial esta mejora, al haberse elaborado antes de que el cambio de escenario quedase plenamente consolidado.

Desde el punto de vista de la política monetaria, las comparecencias de Lagarde hoy y, especialmente, de Philip Lane mañana serán especialmente relevantes. Lane ha reiterado en las últimas semanas que las presiones sobre los costes continúan siendo suficientemente intensas como para mantener la inflación por encima del 3% durante el resto del año, dejando abierta la puerta a una nueva subida de tipos. En consecuencia, el tramo corto de la curva europea continúa descontando plenamente una nueva subida de 25 puntos básicos para la reunión de octubre y resulta poco probable que estas expectativas se reduzcan de forma significativa mientras persista la incertidumbre geopolítica y no se confirme una moderación más clara de las presiones inflacionistas.

Por último, el foco también estará puesto en EEUU, donde la publicación del PCE, medida de inflación preferida por la Reserva Federal, servirá para comprobar si las presiones inflacionistas continúan extendiéndose más allá del repunte energético observado en los últimos meses. Aunque el IPC subyacente sorprendió positivamente en mayo (0.2% m/m), la composición del IPC sugiere que el PCE podría mostrar una evolución algo menos favorable, reforzando la percepción de que la inflación sigue siendo demasiado elevada para que la Reserva Federal pueda relajar su política monetaria. En este contexto, el mercado mantiene un posicionamiento claramente hawkish y ya descuenta una subida de tipos totalmente incorporada para finales de año, junto con una probabilidad cercana al 70% de un segundo incremento, lo que equivale a unos 42 puntos básicos de endurecimiento monetario adicional hasta diciembre y refleja que los inversores continúan considerando que el riesgo predominante para la Reserva Federal sigue siendo la persistencia de las presiones inflacionistas.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	19.404,10	-0,09%
Eurostoxx 50	6.323,27	0,37%
S&P	7500,6	1,08%
SP2Y	2,68	2,9 (p.b)
SP10Y	3,35	0,6 (p.b)
Dif. España	0,42	0,4 (p.b)
ITA2Y	2,77	2,3 (p.b)
ITA10Y	3,63	1 (p.b)
Dif. Italia	0,703	0,8 (p.b)
ALEM2Y	2,607	2,1 (p.b)
ALEM10Y	2,93	0,2 (p.b)
USA2Y	4,18	-0,76 (p.b)
USA10Y	4,45	-3,36 (p.b)
Iboxx	244,1	-0,01%
Itraxx Europe	51,5	-0,67%
Itraxx Crossover	249,4	-0,80%
Itraxx Fin (senior)	54,1	-0,56%
Itraxx Fin (sub)	87,9	-0,30%
Dólar/Euro	1,1465	-1,10%
Brent	79,85	0,38%
Oro	4.219,57	-3,21%
VIX (Volat. S&P500)	16,4	-11,06%
MOVE (Volat TY)	65,4	-7,46%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	U.T.
9:00	España	Concesión de hipotecas	--	19,6% a/a
16:00	UME	Confianza consumidor (P)	-17,8	-19

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA	UE	dic-28	2.500	€
		dic-36	3.000	
		feb-43	1.500	

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:30	BCE: Habal Panetta
11:00	BCE: Habla Kocher
14:30 y 17:15	BCE: Habla Lagarde
15:00	Fed: Habla Waller

QUÉ HA PASADO

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- Según los mediadores de Qatar y Pakistán, las negociaciones entre EEUU e Irán celebradas en Suiza habrían registrado nuevos avances, calificando las conversaciones de "alentadoras". Entre los progresos alcanzados destaca la creación de un canal de comunicación permanente para garantizar la seguridad del tráfico marítimo comercial en el Estrecho de Ormuz y el compromiso de ambas partes de intentar cerrar un acuerdo definitivo en un plazo de 60 días. Asimismo, Pakistán afirmó que Irán habría aceptado reducir el nivel de enriquecimiento de uranio desde el 60% actual hasta el 0,7%.
- No obstante, el proceso continúa siendo muy frágil. Medios iraníes señalaron posteriormente que Teherán se negó a retomar las conversaciones directas después de que Trump amenazara con "tomar el control del país" si Irán volvía a cerrar el Estrecho de Ormuz, mientras que la agencia Tasnim insistió en que la reapertura definitiva del estrecho sigue condicionada a que se consolide el alto el fuego en el Líbano.

EUROPA

- La comisión encargada de la reforma del sistema público de pensiones en Alemania alcanzó un acuerdo sobre las principales líneas de la futura reforma, cuya presentación oficial está prevista para mañana. Entre las medidas más relevantes figuran un aumento gradual de la edad de jubilación y la decisión de destinar una mayor parte de las cotizaciones del sistema público a inversiones en renta variable.
- La relación entre Trump y la primera ministra italiana, Meloni, volvió a deteriorarse después de que el presidente estadounidense rechazara públicamente un posible acercamiento afirmando que Meloni "quiere volver a ser amiga" y respondiendo con un "No, gracias". La dirigente italiana calificó estas declaraciones de ataques "constantes e injustificados" y pidió a Trump que se centre en los asuntos internos de EEUU.
- Financial Times informó de que Italia estaría abierta a incorporar a Alemania al proyecto conjunto de desarrollo de un nuevo avión de combate.
- Diversos medios británicos señalan que Starmer podría anunciar hoy el calendario para su dimisión, mientras que el alcalde de Mánchester, Andy Burnham, ya estaría preparando una candidatura para convertirse en primer ministro antes del próximo mes de septiembre.

ASIA PACÍFICO

- El Banco Central de China mantuvo sin cambios los tipos preferenciales de préstamo (Loan Prime Rates), en línea con lo esperado por el mercado. Aunque el crecimiento sigue mostrando cierta debilidad, el banco central parece considerar que, por el momento, no resulta necesario introducir nuevos estímulos monetarios adicionales.

CALENDARIO SEMANAL

	HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO	
Lunes 22								
	9:00	España	Concesión de hipotecas	Abr		--	19,6% a/a	
	16:00	UME	Confianza consumidor (P)	Jun		-17,8	-19	
Martes 23								
	s/h	Francia	Ventas al por menor	May	49	--	0,3% a/a	
	2:30	Japón	PMI composite (P)	Jun		--	51,1	
	2:30	Japón	PMI manufacturero (P)	Jun		--	54,5	
	2:30	Japón	PMI servicios (P)	Jun		--	50	
	9:15	Francia	PMI manufacturero (P)	Jun		50,1	49,7	
	9:15	Francia	PMI servicios (P)	Jun		45,8	44,3	
	9:15	Francia	PMI composite (P)	Jun		46	44,4	
	9:30	Alemania	PMI manufacturero (P)	Jun		50,3	50,1	
	9:30	Alemania	PMI servicios (P)	Jun		49	48,1	
	9:30	Alemania	PMI composite (P)	Jun		49,8	48,8	
	10:00	España	Balanza comercial (M)	Abr		--	-4372	
	10:00	UME	PMI manufacturero (P)	Jun			51,6	51,6
	10:00	UME	PMI servicios (P)	Jun			48,6	47,7
	10:00	UME	PMI composite (P)	Jun			49,2	48,5
	10:30	UK	PMI servicios (P)	Jun			50,1	49,3
	10:30	UK	PMI manufacturero (P)	Jun			53,5	53,9
	10:30	UK	PMI composite (P)	Jun			50,5	49,7
	14:30	EEUU	Fed de Filadelfia no manufacturero	Jun			--	-23,6
	15:45	EEUU	PMI manufacturero (P)	Jun			54,5	55,1
	15:45	EEUU	PMI servicios (P)	Jun			51	50,7
	15:45	EEUU	PMI composite (P)	Jun		52,1	51,5	
	16:00	EEUU	Indice manufacturero Richmond	Jun		8	13	
Miércoles 24								
	s/h	EEUU	Permisos de construcción (m) (F)	May		1418	1413	
	10:00	Alemania	IFO	Jun		85,5	84,9	
	13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Jun		--	-3,80%	
	14:30	EEUU	Balanza cuenta corriente (MM\$)	1T26		-208,8	-190,7	
	16:00	EEUU	Ventas de viviendas nuevas (m)	May		640	622	
	16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Jun		--	-8263	
Jueves 25								
	8:00	Alemania	Confianza consumidor (P)	Jul	0,40% 0,50%	-27,7	-29,8	
	8:45	Francia	Confianza consumidor	Jun		83	82	
	9:00	España	PIB (F)	1T26		0,6% t/t	0,6% t/t	
						2,7% a/a	2,7% a/a	
	9:00	España	Precios de producción	May		--	1,7% m/m	
						--	8,3% a/a	
	10:00	UME	Boletín económico					
	14:30	EEUU	Ingreso personal	May		0,40%	0,40%	0,00%
	14:30	EEUU	Gasto personal	May		0,50%	0,60%	0,50%
	14:30	EEUU	Deflactor del gasto	May		0,50%	0,50%	0,40%
						4,10%	4,10%	3,80%
	14:30	EEUU	Deflactor del gasto subyacente	May		0,30%	0,30%	0,20%
						3,40%	3,40%	3,30%
	14:30	EEUU	PIB	1T26		1,6% t/t a	1,6% t/t a	
	14:30	EEUU	Deflactor de PIB	1T26		3,50%	3,50%	
	14:30	EEUU	Consumo privado	1T26		1,40%	1,40%	
	14:30	EEUU	Deflactor del consumo subyacente	1T26		4,4% t/t	4,4% t/t	
	14:30	EEUU	CFNAI	May		--	0,14	
	14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Jun		225	226	
	14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	Jun		1805	1810	
	14:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos (P)	May	-4,90%	8,00%		
	14:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos ex-transporte (P)	May	0,50%	1,10%		
	14:30	EEUU	Pedidos de bienes de capital exdef y aires (P)	May	0,60%	-1,00%		
	14:30	EEUU	Envíos de bienes de capital exdef y aires (P)	May	0,50%	0,40%		
Viernes 26								
	s/h	China	Balanza cuenta corriente (MM\$) (F)	1T26		--	184,1	
	1:30	Japón	IPC Tokio	Jun		1,6% a/a	1,4% a/a	
	1:30	Japón	IPC subyacente Tokio	Jun		1,6% a/a	1,3% a/a	
	10:00	UME	Expectativas de IPC a 1 año del BCE	May		3,90%	4,00%	
	10:00	UME	Expectativas de IPC a 3 años del BCE	May		2,80%	2,90%	
	11:00	Italia	Sentimiento económico	Jun		--	94,1	
	14:30	EEUU	Balanza comercial adelantada de bienes (MM\$)	May		-85	-83	
	14:30	EEUU	Inventarios al por menor	May		0,4% m/m	0,7% m/m	
	14:30	EEUU	Inventarios al por mayor (P)	May		0,3% m/m	0,6% m/m	
	16:00	EEUU	Confianza consumidor Univ. Michigan (F)	Jun		50	48,9	

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 (Directora de Análisis)
sverde@inverseguros.es

Patricia Rubio (Soporte Adtvo)
prubio@inverseguros.es



Calle Dr. Fleming, 11 1º 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.