

LECTURAS DE MERCADO

jueves, 25 de junio de 2026

La deuda pública europea prolongó ayer las compras iniciadas tras la firma del memorando de entendimiento entre EEUU e Irán, favorecida por el nuevo descenso del precio del petróleo y la mejora continuada del sentimiento de riesgo. Así, la TIR alemana a diez años cayó alrededor de 5 puntos básicos, perforando con claridad el nivel del 2.90%, mientras que las curvas soberanas continuaron aplanándose, reflejando que los inversores siguen otorgando un mayor peso a la posibilidad de que los bancos centrales mantengan una política monetaria restrictiva durante más tiempo. No obstante, el comportamiento de la deuda europea volvió a ser algo más débil que el observado en EEUU y Reino Unido, poniendo de manifiesto que los bonos alemanes continúan incorporando una prima de riesgo relativamente elevada.

Sin embargo, la capacidad de la renta fija para seguir beneficiándose exclusivamente de la caída del petróleo parece cada vez más limitada. El Brent ya cotiza nuevamente en niveles previos al conflicto con Irán, alrededor de los 72 dólares por barril, por lo que buena parte del alivio esperado sobre las perspectivas de inflación ya habría sido incorporado por el mercado. A partir de ahora, cualquier descenso adicional de las TIRes requerirá previsiblemente nuevas evidencias de moderación de la inflación o un deterioro significativo del crecimiento económico, ya que el margen para seguir descontando un escenario geopolítico más favorable es cada vez menor.

En este contexto, los diferenciales de la deuda periférica frente a Alemania continúan mostrando una evolución relativamente favorable y se sitúan nuevamente cerca de los niveles más estrechos registrados desde el inicio del conflicto, reflejando que los inversores mantienen un apetito relativamente elevado por los activos de mayor rentabilidad. Sin embargo, otros indicadores de riesgo, como la pendiente relativa de las curvas soberanas entre los distintos países de la Zona Euro, todavía no han recuperado completamente los niveles previos a la guerra, lo que sugiere que persiste cierta cautela sobre la evolución de la política monetaria y las perspectivas fiscales de algunos emisores.

Para hoy la atención de la sesión se centrará principalmente en la publicación del deflactor del consumo privado (PCE) de EEUU, la medida de inflación preferida por la Reserva Federal. En este sentido esperamos que la inflación subyacente se mantenga en torno al 3.4% interanual, aunque existe el riesgo de una sorpresa ligeramente al alza. Un dato de este tipo reforzaría el mensaje de prudencia que viene trasladando la Fed y podría volver a ejercer presión sobre los tramos cortos de las curvas, especialmente después de que el mercado haya reducido durante los últimos días las expectativas de nuevos descensos de la inflación.

De cara a la apertura europea, el comportamiento de la deuda pública dependerá previsiblemente del equilibrio entre el apoyo que siguen proporcionando la mejora del contexto geopolítico y la estabilización del petróleo, y el riesgo de que los próximos datos macroeconómicos y las intervenciones de varios miembros del BCE, entre ellos Philip Lane, vuelvan a respaldar la necesidad de mantener una política monetaria restrictiva durante más tiempo. En este contexto, y con la referencia alemana ya claramente por debajo del 2,90%, parece razonable esperar una sesión de consolidación, con un margen mucho más limitado para nuevas caídas de las TIRes si no aparecen nuevos catalizadores favorables.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	19.389,50	-0,45%
Eurostoxx 50	6.214,70	-0,25%
S&P	7358,2	-0,10%
SP2Y	2,63	-3,2 (p.b.)
SP10Y	3,34	-5,4 (p.b.)
Dif. España	0,47	0 (p.b.)
ITA2Y	2,72	-3,1 (p.b.)
ITA10Y	3,59	-5,5 (p.b.)
Dif. Italia	0,724	-0,1 (p.b.)
ALEM2Y	2,546	-3,4 (p.b.)
ALEM10Y	2,87	-5,4 (p.b.)
USA2Y	4,15	-5,27 (p.b.)
USA10Y	4,39	-10,47 (p.b.)
Iboxx	244,7	0,16%
Itraxx Europe	51,8	0,45%
Itraxx Crossover	247,8	-0,08%
Itraxx Fin (senior)	54,2	-0,09%
Itraxx Fin (sub)	88,1	0,03%
Dólar/Euro	1,136	-0,18%
Brent	73,74	-4,33%
Oro	4.006,71	-3,09%
VIX (Volat. S&P500)	18,6	-4,41%
MOVE (Volat. TY)	69,1	0,41%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:00	España	PIB (F)	0,6% t/t	0,6% t/t
			2,7% a/a	2,7% a/a
9:00	España	Precios de producción	--	1,7% m/m
			--	8,3% a/a
10:00	UME	Boletín económico		
14:30	EEUU	Ingreso personal	0,40%	0,40%
14:30	EEUU	Gasto personal	0,50%	0,50%
14:30	EEUU	Deflactor del gasto	0,50%	0,40%
			4,10%	4,10%
14:30	EEUU	Deflactor del gasto subyacente	0,30%	0,20%
			3,40%	3,40%
14:30	EEUU	PIB	1,6% t/t a	1,6% t/t a
14:30	EEUU	Deflactor de PIB	3,50%	3,50%
14:30	EEUU	Consumo privado	1,40%	1,40%
14:30	EEUU	Deflactor del consumo subyacente	4,4% t/t	4,4% t/t
14:30	EEUU	CFNAI	0,15	0,14
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	225	226
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	1802	1810
14:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos (P)	-5,00%	8,00%
14:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos ex-transporte (P)	0,60%	1,10%
14:30	EEUU	Pedidos de bienes de capital exdef y aires (P)	0,60%	-1,00%
14:30	EEUU	Envíos de bienes de capital exdef y aires (P)	0,50%	0,40%

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EEUU	EEUU	7 años	44.000	\$

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
11:00 y 14:00	BCE: Habla Moulin
12:00	BCE: Habla Lane
14:00	BCE: Habla Cipollone
14:45	Fed: Habla Bowman
20:00	Fed: Habla Goolsbee
21:40	Fed: Habla Williams

QUÉ HA PASADO

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- Trump afirmó ayer que Irán está aceptando prácticamente todas las condiciones planteadas por Washington y realizando importantes concesiones para alcanzar un acuerdo definitivo. En la misma línea, el secretario de Estado, Marco Rubio, señaló que las conversaciones técnicas continúan avanzando, que no se establecerá ningún peaje para el tránsito por el Estrecho de Ormuz y que ambas delegaciones volverán a reunirse el próximo 30 de junio. Por su parte, el secretario de Energía, Chris Wright, reconoció que la normalización completa del tráfico marítimo todavía llevará "algunas semanas", aunque aseguró que Irán no volverá a disponer en el futuro de capacidad para bloquear el estrecho.

EUROPA

- Zigman (BCE hawkish) destacó ayer que la fuerte caída experimentada por el precio del petróleo durante los últimos días debería tener un efecto positivo sobre la inflación europea en los próximos meses.
- Tras la reunión celebrada ayer entre los principales líderes europeos, el canciller alemán Friedrich Merz reclamó una "renovación" de la OTAN adaptada al nuevo contexto geopolítico, mientras que Macron volvió a defender el fortalecimiento del denominado "pilar europeo" de la Alianza, es decir, una mayor capacidad militar y estratégica de los países europeos dentro de la propia OTAN. Por su parte, el secretario general Mark Rutte aseguró que Trump mantiene su compromiso con la organización, aunque reiteró que espera un incremento significativo del gasto en defensa por parte de los aliados europeos.
- En Reino Unido, asesores cercanos a Andy Burnham defendieron ayer una profunda reforma tanto del Tesoro británico como del Banco de Inglaterra, proponiendo que este último incorpore explícitamente el crecimiento económico entre sus objetivos, además del control de la inflación.

EEUU

- La Reserva Federal publicó ayer los resultados de sus pruebas anuales de estrés, en las que las 32 mayores entidades financieras estadounidenses superaron satisfactoriamente el escenario adverso planteado por el supervisor, confirmando que el sistema bancario mantiene unos niveles de capital suficientemente elevados incluso bajo hipótesis muy severas de recesión y fuertes pérdidas de mercado.
- Trump volvió a insistir públicamente en la necesidad de reducir los tipos de interés, reiterando la presión política que viene ejerciendo desde hace meses sobre la Fed.
- La Casa Blanca solicitó ayer al Congreso un paquete extraordinario de financiación por importe de 88.000 millones de dólares, de los cuales alrededor de 67.000 millones estarían directamente relacionados con los costes derivados del conflicto con Irán. La petición refleja que, pese al avance de las negociaciones diplomáticas, el Gobierno continúa presupuestando un importante esfuerzo financiero asociado a las operaciones militares y de seguridad desarrolladas durante las últimas semanas.
- Trump criticó públicamente a las compañías petroleras por no trasladar con mayor rapidez la caída del precio del crudo al precio de la gasolina, intentando favorecer una reducción del coste energético para los consumidores.

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.