

LECTURAS DE MERCADO

lunes, 29 de junio de 2026

La deuda pública europea comienza la semana respaldada por la estabilización del precio del petróleo en niveles próximos a los existentes antes del conflicto en Oriente Próximo, lo que ha reducido significativamente los riesgos extremos sobre el crecimiento, la inflación y la volatilidad de los mercados de renta fija. Sin embargo, la mejora de las condiciones no implica necesariamente una rápida vuelta a la normalidad. Aunque el escenario más adverso parece haberse alejado, la situación geopolítica continúa siendo frágil, como ponen de manifiesto las sucesivas violaciones del alto el fuego registradas durante los últimos días, lo que aconseja mantener cierta prudencia.

Esta semana estará marcada por la publicación de los datos preliminares de inflación correspondientes al mes de junio en la Zona Euro. El mercado espera que las referencias de España y Bélgica, que se conocerán hoy, anticipen una moderación similar en Alemania mañana y en el conjunto de la UME el miércoles. De esta forma, esperamos que la inflación general de la Zona Euro descienda desde el 3.2% hasta el 3.0% interanual, impulsada fundamentalmente por la reciente caída del precio del petróleo y, por tanto, del componente energético. De confirmarse, sería la primera moderación de la inflación desde el inicio del conflicto en Oriente Próximo y reforzaría la idea de que el pico de inflación podría haber quedado atrás.

No obstante, el comportamiento de la inflación subyacente seguirá siendo el más relevante. En este sentido, aunque el consenso prevé un ligero descenso hasta el 2.5%, el BCE sigue mostrando una especial preocupación por la persistencia de la inflación en el sector servicios, donde las presiones salariales continúan trasladándose gradualmente a los precios finales. En este contexto, las recientes declaraciones de Schnabel (ver "Qué ha pasado" abajo), advirtiendo de que los riesgos al alza para la inflación siguen siendo significativos incluso tras la caída del petróleo, ponen de manifiesto que el Consejo de Gobierno todavía no considera que la batalla contra la inflación esté plenamente ganada.

Este escenario explica que, aunque el mercado haya reducido durante las últimas semanas las expectativas de nuevas subidas de tipos por parte del BCE, consideramos prematuro esperar una caída mucho más intensa de las rentabilidades en los tramos cortos de la curva. Actualmente los mercados descuentan algo más de 25 puntos básicos adicionales de endurecimiento monetario hasta abril del próximo año, aunque el tono previsiblemente restrictivo que mantendrán los principales miembros del BCE durante el Foro de Sintra que se celebrará esta semana (del 29 de junio al 1 de julio) podría impedir una relajación mucho mayor de dichas expectativas.

Por todo ello, el potencial de apreciación de la deuda pública europea continúa siendo limitado. Aunque la estabilización del petróleo favorece un descenso gradual de las TIRes, especialmente en los plazos más largos, resulta difícil pensar que la referencia alemana a diez años pueda regresar en el corto plazo a los niveles cercanos al 2,7% registrados antes del conflicto. Además, la abundante emisión prevista para esta semana, especialmente por parte de Francia, dificultan una caída significativa de las rentabilidades.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	19.513,60	0,64%
Eurostoxx 50	6.267,53	0,85%
S&P	7357,5	-0,01%
SP2Y	2,60	-2,3 (p.b.)
SP10Y	3,34	0,2 (p.b.)
Dif. España	0,48	1 (p.b.)
ITA2Y	2,70	-1,8 (p.b.)
ITA10Y	3,59	0,1 (p.b.)
Dif. Italia	0,733	0,9 (p.b.)
ALEM2Y	2,528	-1,8 (p.b.)
ALEM10Y	2,86	-0,8 (p.b.)
USA2Y	4,12	-2,27 (p.b.)
USA10Y	4,39	0 (p.b.)
Iboxx	244,9	0,07%
Itraxx Europe	51,7	-0,36%
Itraxx Crossover	247,2	-0,26%
Itraxx Fin (senior)	54,1	-0,17%
Itraxx Fin (sub)	88,1	-0,08%
Dólar/Euro	1,1374	0,12%
Brent	75,26	2,06%
Oro	4.028,77	0,55%
VIX (Volat. S&P500)	18,9	1,40%
MOVE (Volat TY)	67,1	-2,84%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:00	España	IPC (P)	0,4% m/m	0,1% m/m
			3,0% a/a	3,2% a/a
9:00	España	IPC subyacente (P)	3% a/a	3% a/a
9:00	España	IPC armonizado (P)	0,6% m/m	0,1% m/m
			3,4% a/a	3,6% a/a
9:00	España	Ventas al por menor	--	0,8% m/m
			--	0,3% a/a
10:00	UME	M3	2,7% a/a	2,7% a/a
11:00	UME	Confianza económica	94,3	93,5

EMISIONES

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA			
Bélgica	jun-34	2.800	€
	mar-41		
	jun-56		

COMPARENCIAS

Del 29/6 al 01/07	BCE: Foro económico en Sintra
19:30	BCE: Habla Lagarde

QUÉ HA PASADO

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- EEUU e Irán han acordado detener los ataques y reanudar esta misma semana en Catar las negociaciones sobre el programa nuclear iraní, después de varios intercambios de ataques durante el fin de semana que hicieron temer una nueva escalada. Paralelamente, EEUU, Israel y Líbano habrían alcanzado un acuerdo marco para tratar de poner fin al conflicto en la frontera norte de Israel, aunque Hezbolá ya ha rechazado públicamente dicho acuerdo. Además, Omán ha advertido a sus socios de que los buques que atraviesen el Estrecho de Ormuz podrían tener que pagar nuevas tasas por el tránsito.

EUROPA

- Schnabel (BCE hawkish), reconoció que los avances hacia un acuerdo de paz en Oriente Próximo reducen la probabilidad de los escenarios más negativos contemplados hace unas semanas. Sin embargo, advirtió de que un shock energético todavía podría trasladarse al conjunto de la economía y afirmó que la inflación de alimentos, bienes y servicios continúa presentando riesgos al alza.
- El Gobierno alemán pretende aprobar antes del parón parlamentario de verano varios elementos clave de su reforma económica, entre ellos un paquete de rebajas fiscales cercano a los 20.000 millones de euros sobre el impuesto sobre la renta.
- En su informe anual, el Banco de Pagos Internacionales (BIS) advierte de que la combinación de elevados niveles de deuda pública y una creciente dependencia de inversores no bancarios está modificando el funcionamiento de los mercados de deuda soberana, aumentando la probabilidad de episodios de fuerte volatilidad en las TIRes. El organismo considera que los elevados niveles de deuda pública limitan el margen de actuación de los bancos centrales y podrían hacer más persistentes los episodios inflacionistas futuros.
- Putin afirmó que espera que los negociadores estadounidenses viajen próximamente a Moscú para continuar las conversaciones sobre un posible acuerdo de paz en Ucrania, una vez que Washington pueda dedicar menos atención al conflicto con Irán.

EEUU

- Kashkari (Fed hawkish) señaló que, en sus previsiones, contempla todavía una subida adicional de tipos este año y ninguna bajada en 2027, argumentando que las presiones inflacionistas podrían ser más persistentes de lo esperado y que el fuerte impulso inversor asociado a la IA podría elevar el tipo de interés de equilibrio de la economía. Por su parte, Barkin (Fed neutral) también advirtió sobre el riesgo de una inflación elevada, aunque reconoció que comienzan a aparecer algunos signos de moderación.
- Trump amenazó con imponer aranceles del 100% a numerosos países europeos que mantengan impuestos sobre los servicios digitales aplicados a grandes compañías tecnológicas estadounidenses. La advertencia tendría efecto inmediato si dichos gravámenes no son eliminados.

CALENDARIO SEMANAL

	HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
Lunes 29							
	1:50	Japón	Ventas al por menor	May		-0,3% m/m	2,1% m/m
	9:00	España	IPC (P)	Jun		0,4% m/m	0,1% m/m
						3,0% a/a	3,2% a/a
	9:00	España	IPC subyacente (P)	Jun		3% a/a	3% a/a
	9:00	España	IPC armonizado (P)	Jun		0,6% m/m	0,1% m/m
						3,4% a/a	3,6% a/a
	9:00	España	Ventas al por menor	May		--	0,8% m/m
						--	0,3% a/a
	10:00	UME	M3	May		2,7% a/a	2,7% a/a
	11:00	UME	Confianza económica	Jun		94,3	93,5
Martes 30							
	1:30	Japón	Tasa de paro	May		2,50%	2,50%
	1:50	Japón	Producción industrial (P)	May		0,6% m/m	0,5% m/m
						1,2% a/a	2% a/a
	3:30	China	Manufacturing PMI	Jun		50,1	50
	3:30	China	Non-manufacturing PMI	Jun		49,9	50,1
	3:30	China	Composite PMI	Jun		--	50,5
	8:00	Alemania	Precios de importación	May		0,5% m/m	1,2% m/m
						6,6% a/a	5,3% a/a
	8:00	Alemania	Ventas al por menor	May		0% m/m	0% m/m
						--	-2,3% a/a
	8:00	UK	PIB (F)	1T26		0,6% t/t	0,6% t/t
						1,1% a/a	1,1% a/a
	8:45	Francia	IPC armonizado (P)	Jun		0,0% m/m	0,1% m/m
						2,3% a/a	2,8% a/a
	8:45	Francia	IPC (P)	Jun		0,0% m/m	0,1% m/m
						2,0% a/a	2,4% a/a
	11:00	Italia	IPC armonizado (P)	Jun		0,2% m/m	0,3% m/m
						3,2% a/a	3,2% a/a
	14:00	Alemania	IPC (P)	Jun		0,0% m/m	-0,2% m/m
						2,6% a/a	2,6% a/a
	14:00	Alemania	IPC armonizado (P)	Jun		0,0% m/m	-0,1% m/m
						2,5% a/a	2,7% a/a
	15:45	EEUU	PMI Chicago	Jun		55	62,7
	16:00	EEUU	Confianza consumidor	Jun		94,4	93,1
	16:00	EEUU	Índice JOLTS	May		--	4,60%
Miércoles 1							
	1:50	Japón	Índice manufacturero Tankan	2Q		16	17
	1:50	Japón	Índice no manufacturero Tankan	2Q		36	36
	1:50	Japón	Tankan Small Mfg Index	2Q		4	7
	1:50	Japón	Tankan Small Non-Mfg Index	2Q		14	16
	3:45	China	PMI manufacturero RatingDog	Jun		52	51,8
	9:15	España	PMI manufacturero	Jun		51	51,2
	9:45	Italia	PMI manufacturero	Jun		52,4	52,9
	10:00	UME	PMI manufacturero (F)	Jun		51,3	51,3
	11:00	UME	IPC Estimado (P)	Jun		3,0% a/a	3,2% a/a
	11:00	UME	IPC (P)	Jun		3,0% a/a	3,2% a/a
	11:00	UME	IPC (P)	Jun		0,1% m/m	0,1% m/m
	11:00	UME	IPC subyacente (P)	Jun		2,6% a/a	2,6% a/a
	13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Jun		--	1,00%
	14:15	EEUU	Creación de empleo ADP (m)	Jun		120	122
	16:00	EEUU	ISM manufacturero	Jun		53,9	54
	16:00	EEUU	ISM precios pagados	Jun		77,5	82,1
	16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Jun		--	-6088
Jueves 2							
	9:00	España	Cambio número desempleados (m)	Jun	130	--	-36,3
	11:00	UME	Tasa de paro	May		6,30%	6,30%
	14:30	EEUU	Creación de empleo (m)	Jun		113	172
	14:30	EEUU	Creación de empleo privado (m)	Jun		115	120
	14:30	EEUU	Ganancias medias por horas	Jun		0,3% m/m	0,3% m/m
						3,50%	3,40%
	14:30	EEUU	Horas medias trabadas	Jun		34,3	34,3
	14:30	EEUU	Tasa de paro	Jun		4,30%	4,30%
	14:30	EEUU	Ratio de participación laboral	Jun		61,80%	61,80%
	14:30	EEUU	Tasa de subempleo	Jun		--	8,10%
	14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Jun	4,30%	219	215
	14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	Jun		1820	1821
	16:00	EEUU	Pedidos de fábrica	May		-2,00%	4,80%
	16:00	EEUU	Pedidos de fábrica ex-transporte	May		--	1,30%
Viernes 3							
	2:30	Japón	PMI composite (F)	Jun		--	52,5
	2:30	Japón	PMI servicios (F)	Jun		--	51,8
	3:45	China	PMI Composite RatingDog	Jun		53,1	54
	3:45	China	PMI servicios RatingDog	Jun		53,5	54,4
	9:00	España	Producción industrial	May		0,3% m/m	-0,4% m/m
	9:15	España	PMI servicios	Jun		50,9	50,1
	9:15	España	PMI composite	Jun		50,9	50,2
	9:45	Italia	PMI servicios	Jun		50,2	49,4
	9:45	Italia	PMI composite	Jun		50,9	50,4
	10:00	UME	PMI servicios (F)	Jun		48,9	48,9
	10:00	UME	PMI composite (F)	Jun		49,5	49,5

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 (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.