

LECTURAS DE MERCADO

viernes, 03 de julio de 2026

La deuda pública europea volvió a registrar ayer una sesión de elevada volatilidad, aunque con un comportamiento claramente diferenciado entre los distintos tramos de la curva. Mientras las referencias de corto plazo continuaron beneficiándose de la caída del precio del petróleo y de la reducción de las expectativas de nuevas subidas de tipos por parte del BCE, el tramo largo siguió mostrando una evolución mucho más negativa, presionado en parte por el intenso volumen de emisiones de deuda de larga duración. Como consecuencia, la curva alemana volvió a acentuar su pendiente, reflejando que los inversores continúan exigiendo una mayor prima por mantener deuda a largo plazo.

Este comportamiento resulta especialmente significativo porque se produce con el precio del Brent ya muy próximo a los niveles previos al conflicto entre Israel e Irán. La reciente subida de las rentabilidades a largo plazo no puede explicarse únicamente por un deterioro de las expectativas de inflación. De hecho, la descomposición de la TIR alemana a 30 años muestra que aproximadamente la mitad del movimiento ha venido explicado por un aumento de las rentabilidades reales, mientras que el resto responde a un ligero repunte de las expectativas de inflación. En otras palabras, aunque la inflación continúa aportando presión sobre el mercado, cada vez gana mayor protagonismo el incremento de la prima real exigida por los inversores, reflejo de factores más estructurales como el aumento previsto de la oferta de deuda soberana, las dudas sobre la sostenibilidad fiscal. A ello se suma el mal comportamiento que continúa mostrando la deuda japonesa a muy largo plazo, reforzando la presión sobre las curvas globales.

En contraste, el tramo corto de la curva encontró apoyo en las informaciones publicadas por Market News, según las cuales varios miembros del BCE consideran que la reciente caída del precio del petróleo podría retrasar la necesidad de nuevas subidas de tipos de interés. El mercado descuenta ahora únicamente una probabilidad cercana al 50% de que el BCE vuelva a incrementar los tipos en la reunión de septiembre, mientras que la curva de futuros del petróleo se sitúa incluso por debajo del escenario más benigno contemplado por el propio BCE en sus proyecciones de junio. Este cambio de expectativas permitió que la rentabilidad del 2 años alemán descendiera por primera vez desde abril por debajo del 2,50%.

La publicación del informe oficial de empleo de EEUU también contribuyó a estabilizar parcialmente el mercado durante la sesión. La economía estadounidense creó únicamente 57.000 empleos en junio, muy por debajo de los 113.000 esperados por el consenso, mientras que las cifras de los dos meses anteriores fueron revisadas conjuntamente a la baja en 74.000 empleos. La principal sorpresa negativa procedió del sector de ocio y hostelería, donde la contratación estacional fue significativamente inferior a la habitual pese a que muchos analistas esperaban que el Mundial de fútbol impulsara la creación de empleo. Aunque la tasa de paro descendió una décima hasta el 4,2%, esta mejora respondió principalmente a una fuerte caída de la tasa de participación, ya que cerca de 720.000 personas abandonaron la población activa. Al mismo tiempo, el crecimiento de los salarios se mantuvo contenido, con un avance del 0,3% mensual y una desaceleración de la tasa anualizada de los últimos tres meses hasta el 2,9%, lo que refuerza la idea de que las presiones salariales continúan moderándose. En conjunto, el informe confirma que el mercado laboral sigue siendo sólido, pero muestra una pérdida gradual de dinamismo que reduce la necesidad de que la Reserva Federal vuelva a endurecer su política monetaria a corto plazo.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	19.671,80	1,37%
Eurostoxx 50	6.360,47	1,24%
S&P	7483,2	0,00%
SP2Y	2,57	-1,8 (p.b.)
SP10Y	3,40	2,4 (p.b.)
Dif. España	0,49	-0,2 (p.b.)
ITAZY	2,69	-2,1 (p.b.)
ITA10Y	3,68	1,8 (p.b.)
Dif. Italia	0,779	-0,8 (p.b.)
ALEM2Y	2,500	-1,2 (p.b.)
ALEM10Y	2,90	2,6 (p.b.)
USAZY	4,14	-3,73 (p.b.)
USA10Y	4,48	0,41 (p.b.)
Iboxx	244,8	0,00%
Itraxx Europe	50,9	-1,24%
Itraxx Crosscover	242,2	-1,37%
Itraxx Fin (senior)	53,6	-1,34%
Itraxx Fin (sub)	87,7	-1,43%
Dólar/Euro	1,1438	0,49%
Brent	71,8	0,32%
Oro	4.118,17	1,15%
VIX (Volat. S&P500)	16,2	-2,65%
MOVE (Volat TY)	65,4	-4,61%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:00	España	Producción industrial	0,4% m/m	-0,4% m/m
			1,6% a/a	2,0% a/a
9:15	España	PMI servicios	50,9	50,1
9:15	España	PMI composite	50,9	50,2
9:45	Italia	PMI servicios	50,2	49,4
9:45	Italia	PMI composite	50,9	50,4
10:00	UME	PMI servicios (F)	48,9	48,9
10:00	UME	PMI composite (F)	49,5	49,5

EMISIONES

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA			
Bélgica	jun-33 jun-37	500	€

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
10:00	BCE: Habla Lagarde
17:00	Hablan Nagel y Makhlouf (BCE), y Bailey (BoE)
19:55	BCE: Habla Cipollone

QUÉ HA PASADO

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- Trump afirmó ayer que Irán ha aceptado "prácticamente todo lo que necesitamos" y subrayó que el objetivo de las negociaciones sigue siendo la desnuclearización del país y no una escalada militar.

EUROPA

- Lagarde (BCE neutral), aseguró en una entrevista que la institución sigue convencida de haber tomado la decisión correcta al subir tipos el pasado mes de junio. Lagarde reconoció que los efectos del encarecimiento de la energía continúan trasladándose gradualmente al conjunto de la economía, aunque destacó que, por el momento, todavía no se observan efectos de segunda ronda significativos sobre salarios e inflación subyacente.
- En Reino Unido, Catherine Mann (BoE neutral), afirmó que sigue dispuesta a apoyar una nueva subida de tipos si la evolución de la inflación y de los salarios durante la segunda mitad del año no muestra una moderación suficiente. En particular, señaló que vigilará muy de cerca las expectativas de inflación y las negociaciones salariales como principales indicadores del riesgo de persistencia inflacionista.
- El canciller alemán, Friedrich Merz, reiteró ayer la necesidad de impulsar el crecimiento potencial de la economía alemana y afirmó que su objetivo es que el PIB vuelva a crecer por encima del 1% en 2027. Estas declaraciones coincidieron con una nueva caída de su índice de aprobación, que descendió hasta el 13%, el nivel más bajo registrado por un canciller en ejercicio en las últimas tres décadas.

EEUU

- Trump intensificó ayer sus críticas a la Reserva Federal al afirmar en una entrevista con CNBC que el presidente del organismo, Kevin Warsh, se enfrenta a un Consejo "algo hostil" que podría "tomar decisiones equivocadas". Por otra parte, según fuentes de Bloomberg la Administración estadounidense y varios de sus afines dentro del consejo están estudiando nuevas fórmulas para modificar la composición del Consejo de Gobernadores de la Fed.
- El secretario del Tesoro estadounidense, Scott Bessent, afirmó que los precios de la gasolina están mostrando una reducción más lenta de lo esperado y adelantó que la Administración pretende ejercer cierta presión sobre las principales compañías distribuidoras para acelerar ese ajuste.
- Trump defendió la necesidad de establecer ciertas normas para el desarrollo de la IA, aunque insistió en que la regulación debe ser lo más limitada posible para no frenar la innovación. Por su parte, Anthropic presentó un nuevo marco para evaluar la gravedad de los intentos de eludir las restricciones de seguridad incorporadas en los modelos de IA.

ASIA PACÍFICO

- En China, el PMI de servicios elaborado por RatingDog descendió en junio al pasar de 54,4 a 54,1, aunque menos de lo previsto por el consenso (53,0 estimado), lo que apunta a una desaceleración moderada pero no abrupta de la actividad del sector servicios. Al mismo tiempo, el Banco Popular de China redujo sus compras de deuda soberana hasta el nivel más bajo de los últimos nueve meses.

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.