

LECTURAS DE MERCADO

martes, 07 de julio de 2026

La deuda pública europea volvió a registrar ayer una sesión de cierta debilidad, aunque el movimiento fue inicialmente moderado pese a conocerse un nuevo incremento de las necesidades de financiación del Gobierno alemán. El nuevo borrador presupuestario eleva en cerca de 48.500 millones de euros las emisiones netas previstas entre 2027 y 2030, situando las necesidades acumuladas de financiación del Estado alemán por encima del billón de euros durante el período 2026-2030 (incremento del 5% respecto a la previsión de abril). El aumento responde fundamentalmente a unas menores previsiones de ingresos fiscales, un mayor coste por intereses y unas mayores necesidades de financiación de la Agencia Federal de Empleo. Además, el propio Gobierno reconoce que todavía existen importantes necesidades de ajuste presupuestario para los próximos años, por lo que el riesgo es que el volumen final de emisiones continúe aumentando.

A pesar de ello, la reacción del mercado fue relativamente contenida. Las curvas de tipos apenas registraron un ligero incremento de pendiente y los diferenciales de la deuda periférica continuaron estrechándose, reflejando que una parte importante del aumento de la oferta ya había sido descontada por los inversores durante las últimas semanas. No obstante, el deterioro se intensificó en la recta final de la sesión y esta madrugada las ventas continuaron en los mercados asiáticos, lo que provoca que la apertura de hoy se produzca con un nuevo repunte de las TIRes en Zona Euro. Todo ello confirma que los inversores siguen exigiendo una mayor prima por plazo para absorber un volumen creciente de emisiones soberanas.

En paralelo, los mercados continúan pendientes de posibles cambios regulatorios que puedan favorecer la demanda estructural de deuda pública. Después de la flexibilización del Supplementary Leverage Ratio (SLR) aprobada el año pasado en EEUU, los inversores esperan que el Banco de Inglaterra anuncie hoy medidas similares en su Informe de Estabilidad Financiera. Una relajación de los requisitos de apalancamiento permitiría a las entidades financieras mantener un mayor volumen de deuda pública en balance sin consumir tanto capital regulatorio, incrementando así la demanda potencial de bonos soberanos. Sin embargo, el mercado ya descuenta parcialmente este escenario y una reforma menos ambiciosa de lo esperado podría generar cierta decepción, especialmente en la deuda británica de largo plazo.

Desde el punto de vista macroeconómico, la referencia más importante de la jornada fue el ISM de servicios estadounidense correspondiente al mes de junio. El índice retrocedió ligeramente hasta 54,0 puntos, desde los 54,5 anteriores, manteniéndose claramente en zona de expansión y en línea con lo esperado por el consenso. El ligero descenso obedeció principalmente a una moderación de los nuevos pedidos y de la actividad, aunque ambos componentes continúan reflejando un crecimiento sólido del sector servicios. Más importante aún, el subíndice de precios pagados descendió hasta 67,7 puntos desde los 71,3 registrados en mayo, confirmando que la corrección del precio del petróleo tras el acuerdo provisional entre EEUU e Irán está comenzando a aliviar parte de las presiones sobre los costes empresariales. No obstante, el informe también dejó algunos elementos que invitan a la cautela. Aunque las presiones sobre los costes se moderaron, el nivel del componente de precios continúa siendo elevado y compatible con una inflación todavía persistente en el sector servicios. Al mismo tiempo, el fuerte repunte del empleo dentro del ISM (el mayor desde 2024) plantea que las empresas mantienen la confianza en la evolución de la demanda y continúan reforzando sus plantillas, lo que reduce el riesgo de una desaceleración brusca de la economía estadounidense. En conjunto, el dato respalda la idea de un escenario de crecimiento todavía sólido acompañado de una inflación que continúa moderándose gradualmente, un entorno que previsiblemente limitará el margen para una caída significativa de las rentabilidades de la deuda soberana en el corto plazo.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	19.683,80	-0,85%
Eurostoxx 50	6.398,01	-0,23%
S&P	7537,4	0,72%
SP2Y	2,61	0,8 (p.b.)
SP10Y	3,43	0,9 (p.b.)
Dif. España	0,48	-0,4 (p.b.)
ITA2Y	2,72	-0,2 (p.b.)
ITA10Y	3,72	1,1 (p.b.)
Dif. Italia	0,770	-0,2 (p.b.)
ALEM2Y	2,545	0,9 (p.b.)
ALEM10Y	2,95	1,3 (p.b.)
USA2Y	4,11	-2,7 (p.b.)
USA10Y	4,47	-1,39 (p.b.)
Iboxx	244,7	0,05%
Itraxx Europe	50,5	-0,36%
Itraxx Crossover	239,5	-0,69%
Itraxx Fin (senior)	53,1	-0,41%
Itraxx Fin (sub)	86,6	-0,45%
Dólar/Euro	1,1431	-0,05%
Brent	71,99	-0,18%
Oro	4.155,08	-0,52%
VIX (Volat. S&P500)	15,6	-1,52%
MOVE (Volat TY)	65,8	0,55%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
14:15	EEUU	Creación de empleo ADP (m)	--	30.750
14:30	EEUU	Balanza comercial (MM\$)	-78,5	-55,9

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Austria	feb-31 feb-36	1.725	€
	Alemania	oct-27 may-41	500 1.000	€
(sindicado)	UE	oct-31 oct-46	10.000	€
EEUU				
	EEUU	3 años	58.000	\$

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:30	BCE: Habla Panetta
12:15	BCE: Habla Kocher

QUÉ HA PASADO

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- La tensión volvió a aumentar en el Estrecho de Ormuz después de que Irán lanzara misiles contra varios buques comerciales, alcanzando incluso a un barco catari dedicado al transporte de gas natural licuado (GNL). Además, Teherán advirtió de que no iniciará las negociaciones finales del acuerdo mientras continúen las amenazas militares.

EUROPA

- Varios miembros del BCE volvieron a insistir ayer en que, pese a la reciente moderación del precio del petróleo tras el alto el fuego entre Israel e Irán, la institución no considera que la economía haya regresado a una situación previa al conflicto. Schnabel (BCE hawkish) señaló que las presiones sobre las cadenas de suministro y los costes de producción siguen siendo elevadas y que el acuerdo de paz continúa siendo frágil, mientras que Wunsch (BCE hawkish) no descartó una nueva subida de tipos, aunque reconoció que el shock energético parece haberse disipado y que no contempla un endurecimiento significativo de la política monetaria. Por su parte, Lane (BCE dovish) afirmó que todavía existe una elevada incertidumbre sobre el impacto que la inteligencia artificial tendrá sobre el tipo de interés neutral (r*), mientras que Panetta (BCE dovish) advirtió del creciente riesgo de presiones políticas sobre los bancos centrales.
- En Alemania, la comisión creada para estudiar una reforma del denominado "freno de la deuda" no ha conseguido alcanzar una posición común y presentará la próxima semana dos propuestas alternativas.
- En Francia, el primer ministro, Sébastien Lecornu, logró superar ayer una nueva moción de censura presentada por la oposición, manteniéndose al frente del Gobierno.

EEUU

- Waller (Fed neutral) defendió en un discurso que el forward guidance debe utilizarse con mucha flexibilidad e incluso evitarse en determinadas circunstancias. Así dijo que, en un entorno caracterizado por una elevada incertidumbre y frecuentes cambios en las perspectivas económicas, comprometer de antemano la trayectoria de los tipos puede reducir la capacidad de reacción del banco central y generar movimientos indeseados en los mercados.
- Walmart anunció una nueva ronda de rebajas de precios sobre miles de productos, una decisión de la que Trump trató inmediatamente de atribuirse el mérito.
- Trump afirmó que una resolución de la guerra entre Rusia y Ucrania estaría "cada vez más cerca" tras mantener conversaciones con Putin y Zelenski.

ASIA PACÍFICO

- En Japón, Kiuchi, miembro del BoJ, negó las informaciones publicadas en algunos medios que apuntaban a que el Gobierno estaría presionando a la autoridad monetaria para mantener unos tipos de interés artificialmente bajos.

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.