

LECTURAS DE MERCADO

viernes, 10 de julio de 2026

Empezamos la jornada con un tono ligeramente más favorable para la deuda pública europea, apoyada en parte por el fuerte rally registrado esta madrugada por la deuda japonesa, que se ha trasladado al resto de los mercados de renta fija más por factores técnicos que fundamentales. El movimiento se produjo después de que el Ministerio de Finanzas de Japón instara a los grandes fondos de pensiones del país, incluido el GPIF —el mayor fondo público de pensiones del mundo—, a incrementar su inversión en activos nacionales. En principio, una eventual repatriación de inversiones desde el exterior favorecería la compra de deuda japonesa a costa de reducir las posiciones en bonos extranjeros, especialmente en deuda francesa, donde los inversores japoneses todavía mantienen una exposición relevante. Por tanto, el efecto fundamental sobre la deuda europea sería más bien negativo, aunque por el momento el mercado no parece estar descontando un cambio brusco en la asignación de activos, dado que estas posiciones ya se han venido reduciendo gradualmente durante los últimos años.

A pesar de esta mejora puntual, el contexto continúa dominado por la incertidumbre geopolítica y por la prudencia habitual antes del fin de semana, dado el riesgo de que puedan producirse nuevos acontecimientos relacionados con Oriente Medio. No obstante, desde un punto de vista técnico, el mercado comienza a mostrar algunos signos de estabilización. El futuro del Bund evitó durante la jornada de ayer marcar nuevos mínimos mensuales y la rentabilidad del bono alemán a diez años volvió a encontrar una importante resistencia al superar ligeramente el 3.10%, nivel desde el que aparecieron nuevamente compras.

En cuanto a la política monetaria, el mercado continúa descontando con una elevada probabilidad (más del 80%) una nueva subida de 25 puntos básicos por parte del BCE en septiembre. En este sentido, las actas de la reunión del BCE publicadas ayer apenas modificaron este escenario, aunque sí resultó especialmente llamativo que algunos miembros del Consejo comparasen la situación actual no sólo con el episodio inflacionista de 2022, sino también con el error de política monetaria cometido en 2011, cuando el BCE elevó los tipos poco antes de que la economía europea entrara nuevamente en recesión. Sin establecer un paralelismo directo, esta referencia refleja que dentro del Consejo existe una creciente preocupación por el riesgo de mantener una política monetaria demasiado restrictiva durante más tiempo del necesario.

En el ámbito fiscal, la atención del mercado se centra en la reunión del ECOFIN, después de que el Eurogrupo modificara ligeramente su valoración sobre la orientación de la política fiscal de la eurozona. Los ministros consideran ahora que la política fiscal tendrá un carácter "ligeramente expansivo" en 2026, mientras que para 2027 volvería a ser prácticamente neutral. Sin embargo, esta aparente neutralidad responde principalmente a la finalización del programa NextGenerationEU, cuya desaparición reducirá el impulso fiscal europeo, ya que los presupuestos nacionales continuarán mostrando un sesgo claramente expansivo. En este contexto, el aumento previsto de las necesidades de financiación, especialmente en Alemania, seguirá manteniendo presión sobre la oferta de deuda soberana durante los próximos años.

Por último, el debate sobre una posible ampliación de la emisión conjunta de deuda europea volvió a ganar protagonismo esta semana tras la propuesta española de incrementar de forma muy significativa las emisiones comunes de la Unión Europea. No obstante, la iniciativa ha encontrado una rápida oposición por parte de Alemania, Francia y Países Bajos, lo que hace muy improbable que pueda materializarse en las dimensiones planteadas.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	19.322,80	1,14%
Eurostoxx 50	6.284,27	1,28%
S&P	7543,6	0,81%
SP2Y	2,72	-7,1 (p.b.)
SP10Y	3,53	-5,5 (p.b.)
Dif. España	0,45	-4,7 (p.b.)
ITA2Y	2,83	-7,8 (p.b.)
ITA10Y	3,84	-7 (p.b.)
Dif. Italia	0,754	-6,2 (p.b.)
ALEM2Y	2,647	-6,2 (p.b.)
ALEM10Y	3,08	-0,8 (p.b.)
USA2Y	4,18	-4,16 (p.b.)
USA10Y	4,55	-2,81 (p.b.)
Iboxx	243,5	0,12%
Itraxx Europe	51,5	-1,55%
Itraxx Crossover	244,7	-1,97%
Itraxx Fin (senior)	54,1	-1,66%
Itraxx Fin (sub)	87,9	-2,21%
Dólar/Euro	1,1437	0,20%
Brent	76,3	-2,20%
Oro	4.128,19	1,58%
VIX (Volat. S&P500)	15,8	-6,27%
MOVE (Volat TY)	68,9	-4,86%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	Italia	Producción industrial	-0,2% m/m	0,5% m/m
			1,3% a/a	1,3% a/a
12:00	Portugal	Balanza comercial (M)	--	-2883
12:00	Portugal	IPC armonizado (F)	--	0,1% m/m
			--	3,1% a/a
12:00	Portugal	IPC (F)	--	0,1% m/m
			--	3,2% a/a

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Italia	sep-29	2.500	€
		sep-33	3.500	
		oct-41	1.500	

RATINGS

EMISOR	AGENCIA	RATING
Países Bajos	Fitch	AAA/STBL
Finlandia	Scope	AA/STBL

QUÉ HA PASADO

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- Las negociaciones técnicas entre EEUU e Irán para desarrollar el Memorando de Entendimiento (MoU) firmado hace unas semanas continúan avanzando, aunque el WSJ publicó que las autoridades estadounidenses han identificado un supuesto plan iraní para atentar contra Trump.

EUROPA

- En Reino Unido, el economista jefe del BoE, Huw Pill, afirmó que los tipos de interés probablemente tendrán que aumentar para mantener bajo control la inflación y reconoció que el banco central había sobreestimado el crecimiento potencial de la economía británica. Este último punto es especialmente relevante, ya que implica que la capacidad de crecimiento sin generar presiones inflacionistas sería menor de lo que se pensaba, aumentando el riesgo de que las tensiones de demanda se traduzcan en inflación.
- Según Bloomberg, Alemania y Francia han mostrado sus reservas a la propuesta española de incrementar la emisión de deuda conjunta de la Unión Europea. Al mismo tiempo, el Eurogrupo modificó ligeramente su evaluación sobre la orientación de la política fiscal de la región, aunque sin introducir cambios significativos.
- El Banco de Francia elevó su previsión de crecimiento para el segundo trimestre del año hasta el 0,2% trimestral, frente al estancamiento que esperaba anteriormente, lo que apunta a una economía algo más resiliente de lo previsto. Por otra parte, Lagarde afirmó que "no es candidata a nada", en referencia a las especulaciones sobre un posible futuro político tras finalizar su mandato al frente del BCE.
- Los diputados laboristas respaldaron ampliamente a Andy Burnham, que obtuvo el apoyo de 322 de los 403 parlamentarios del partido, consolidándose como el principal referente interno del laborismo. Mientras tanto, el Partido Conservador criticó las reglas fiscales del Gobierno al considerar que no son suficientes para impedir un aumento continuado del endeudamiento público.

EEUU

- Williams (Fed dovish) señaló que uno de los principales riesgos para la inflación podría proceder de un aumento de la demanda derivado de la rápida adopción de la IA. Por otra parte, Perli, director del SOMA, defendió que el actual marco de reservas abundantes del sistema financiero estadounidense está preparado para absorber cambios en la demanda de liquidez sin generar tensiones relevantes. Es decir que, la reducción del balance no pone en riesgo el buen funcionamiento de los mercados monetarios.

ASIA PACÍFICO

- El ministro de Finanzas japonés pidió a los fondos de pensiones que incrementen su inversión en activos domésticos, mencionando expresamente al GPIF, el mayor fondo público de pensiones del mundo. El objetivo es favorecer una mayor financiación de la economía japonesa y reducir la dependencia de los flujos internacionales

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.