

LECTURAS DE **MERCADO**

lunes, 13 de julio de 2026

Empezamos la semana en un entorno todavía condicionado por el recrudecimiento de las tensiones entre EEUU e Irán. En este sentido, durante la sesión asiática la rentabilidad de la deuda pública estadounidense repuntó a lo largo de toda la curva, mientras que el barril de Brent avanzó más de un 4% hasta superar los 79 dólares, las bolsas asiáticas registraron fuertes caídas y el dólar volvió a actuar como activo refugio, llevando al euro por debajo de 1,14 dólares. En conjunto, estos movimientos reflejan un deterioro del apetito por el riesgo provocado por la incertidumbre geopolítica.

Además del contexto geopolítico, la semana estará marcada por numerosos catalizadores tanto en Europa como en EEUU, lo que previsiblemente mantendrá elevada la volatilidad en un mercado caracterizado ya por una menor liquidez propia del periodo estival. En Estados Unidos, la atención se centrará especialmente en la publicación del IPC de junio, la comparecencia semestral del presidente de la Fed, Kevin Warsh, ante el Congreso y el inicio de la temporada de resultados de la gran banca. Por su parte, en Europa, el protagonismo recaerá principalmente en el intenso calendario de emisiones soberanas y en las intervenciones de varios miembros del BCE antes del comienzo del periodo de *black out* previo a la reunión de política monetaria.

Respecto a la inflación estadounidense, esperamos un dato relativamente favorable que podría aliviar parcialmente la presión sobre las rentabilidades de la deuda, especialmente en los vencimientos más cortos. La moderación del precio del petróleo durante buena parte de junio debería contribuir a contener la inflación general, mientras que algunos factores temporales, como el encarecimiento de hoteles y transporte asociado al Mundial de fútbol seguirán ejerciendo presión sobre determinados componentes de servicios aunque previsiblemente desaparecerán en los próximos meses. Por lo tanto, si se confirma este escenario, la Reserva Federal dispondría de un mayor margen para mantener una actitud paciente, aunque el reciente repunte del petróleo derivado del conflicto con Irán aconseja prudencia a la hora de dar por concluido el episodio inflacionista.

En la Zona Euro, sin embargo, el comportamiento de la curva continuará dependiendo principalmente de la evolución del tramo largo. Aunque esta semana intervendrán varios miembros del BCE tradicionalmente considerados más restrictivos, como Schnabel y Nagel, el mercado apenas ha modificado sus expectativas de política monetaria descontando, actualmente, dos subidas de tipos en lo que queda de año. En este contexto, el foco seguirá puesto en la evolución de las primas de plazo y en los factores fiscales y de oferta, más que en cambios significativos en las expectativas sobre los tipos oficiales.

Por último, desde el punto de vista técnico, la oferta de deuda aumentará de forma significativa durante esta semana, con emisiones previstas por parte de la Unión Europea, Alemania, Francia, España y Países Bajos, entre otros emisores, por un importe cercano a los 34.000 millones de euros. No obstante, este incremento de la oferta coincidirá con importantes vencimientos de deuda, principalmente en Países Bajos, Italia y Austria, que liberarán alrededor de 40.000 millones de euros para su reinversión. En consecuencia, el efecto negativo derivado del incremento de la oferta podría verse parcialmente compensado por estos flujos de reinversión, limitando la presión sobre las rentabilidades de la deuda soberana.

**EVENTOS HOY**

**MERCADOS**

|                     | Ultimo    | Var         |
|---------------------|-----------|-------------|
| Ibex 35             | 19.384,70 | 0,32%       |
| Eurostoxx 50        | 6.269,97  | -0,23%      |
| S&P                 | 7575,4    | 0,42%       |
| SP2Y                | 2,72      | -0,2 (p.b.) |
| SP10Y               | 3,51      | -2,3 (p.b.) |
| Dif. España         | 0,44      | -0,4 (p.b.) |
| ITA2Y               | 2,83      | -0,2 (p.b.) |
| ITA10Y              | 3,80      | -3,6 (p.b.) |
| Dif. Italia         | 0,737     | -1,7 (p.b.) |
| ALEM2Y              | 2,647     | 0 (p.b.)    |
| ALEM10Y             | 3,07      | -1,9 (p.b.) |
| USA2Y               | 4,21      | 3,14 (p.b.) |
| USA10Y              | 4,56      | 1,01 (p.b.) |
| Iboxx               | 243,7     | 0,07%       |
| Itraxx Europe       | 51,8      | 0,54%       |
| Itraxx Crossover    | 245,4     | 0,30%       |
| Itraxx Fin (senior) | 54,3      | 0,36%       |
| Itraxx Fin (sub)    | 88,3      | 0,44%       |
| Dólar/Euro          | 1,1416    | -0,18%      |
| Brent               | 76,01     | -0,38%      |
| Oro                 | 4.119,93  | -0,20%      |
| VIX (Volat. S&P500) | 15,0      | -5,11%      |
| MOVE (Volat TY)     | 69,6      | 0,96%       |

**CALENDARIO**

| HORA  | PAIS     | INDICADOR                           |  | PREV.  | ULT.   |
|-------|----------|-------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|
| s/h   | Alemania | Balanza cta corriente (MM)          |                                                                                     | --     | 13,8   |
| 20:00 | EEUU     | Saldo presupuestario federal (MM\$) |                                                                                     | -128,3 | -292,6 |

**EMISIONES**

|        | PAÍS | PLAZO  | EMISIÓN (Mn) | DIVISA |
|--------|------|--------|--------------|--------|
| EUROPA | UE   | jul-29 | 2.500        | €      |
|        |      | oct-33 | 3.000        |        |
|        |      | jul-41 | 1.500        |        |
|        |      |        |              |        |

**COMPARECENCIAS**

| HORA  | INTERVENCIÓN        |
|-------|---------------------|
| 11:25 | Fed: Habla Bowman   |
| 18:30 | Fed: Habla Waller   |
| 18:45 | BCE: Habla Schnabel |

**QUÉ HA PASADO**

**GUERRA ORIENTE PRÓXIMO**

- La tensión en Oriente Próximo volvió a intensificarse después de que EEUU confirmara que había llevado a cabo nuevos ataques sobre territorio iraní, a los que Teherán respondió atacando buques de suministro de la Armada estadounidense con drones y anunciando el cierre del estrecho de Ormuz "hasta nuevo aviso". No obstante, Washington aseguró que el paso marítimo permanece abierto y que su ejército está preparado para garantizar la libre navegación, al tiempo que amplió las sanciones contra varias plataformas de intercambio de criptomonedas con sede en Irán.

**EUROPA**

- Moulin (BCE dovish), señaló que la IA podría influir tanto en el nivel de inflación como en su volatilidad. A medio plazo, la IA podría aumentar la productividad y reducir determinados costes empresariales, ejerciendo presión a la baja sobre algunos precios, aunque también podría generar importantes cambios sectoriales y una mayor volatilidad en determinados mercados laborales y de bienes durante el proceso de adaptación.
- La Unión Europea está trabajando en la creación de un nuevo "instrumento de solidaridad" destinado a apoyar financieramente a aquellas empresas que decidan diversificar el suministro de materias primas y componentes críticos fuera de China. Aunque estas medidas pueden incrementar los costes a corto plazo, buscan reforzar la resiliencia de las cadenas de suministro y reducir la vulnerabilidad de la economía europea ante futuras tensiones geopolíticas.
- El Gobierno alemán estudia elevar el impuesto sobre el tabaco por encima de lo previsto inicialmente con el objetivo de obtener aproximadamente 4.500 millones de euros adicionales hasta 2030 y destinarlos a financiar parcialmente el sistema público de seguros sanitarios.

**EEUU**

- La Reserva Federal reiteró, en el informe de política monetaria remitido al Congreso antes de la comparecencia de Kevin Warsh, que su principal prioridad continúa siendo devolver la inflación al objetivo del 2%, reconociendo al mismo tiempo que las presiones sobre los precios siguen siendo claramente superiores a dicho nivel.
- La última encuesta del Wall Street Journal entre economistas muestra una revisión al alza de las expectativas de inflación para este año, hasta el 3,4%, frente al 3,2% previsto anteriormente, mientras que el crecimiento esperado del PIB se mantiene en un sólido 2,1%. Además, la probabilidad asignada a una recesión durante los próximos doce meses descendió del 33% al 25%.

## CALENDARIO SEMANAL

| HORA                | PAÍS     | INDICADOR                            | MES  |           | PREV.      | ÚLTIMO     |
|---------------------|----------|--------------------------------------|------|-----------|------------|------------|
| <b>Lunes 13</b>     |          |                                      |      |           |            |            |
| s/h                 | Alemania | Balanza cuenta corriente (MM)        | May  |           | --         | 13,8       |
| 20:00               | EEUU     | Saldo presupuestario federal (MM\$)  | Jun  |           | -128,3     | -292,6     |
| <b>Martes 14</b>    |          |                                      |      |           |            |            |
| s/h                 | China    | Balanza comercial (MM\$)             | Jun  |           | 120,1      | 105,43     |
| 6:30                | Japón    | Producción industrial (F)            | May  |           | --         | 0,5% m/m   |
|                     |          |                                      |      |           | --         | -1,7% a/a  |
| 9:00                | España   | Ventas de viviendas                  | May  |           | --         | -1,8% a/a  |
| 12:00               | EEUU     | Confianza pequeñas empresas          | Jun  |           | 95,7       | 95,3       |
| 14:15               | EEUU     | Creación de empleo ADP (m)           | Jun  |           | --         | 21.000     |
| 14:30               | EEUU     | IPC                                  | Jun  |           | -0,1% m/m  | 0,5% m/m   |
|                     |          |                                      |      | 3,9% a/a  | 3,8% a/a   | 4,2% a/a   |
| 14:30               | EEUU     | IPC subyacente                       | Jun  |           | 0,2% m/m   | 0,2% m/m   |
|                     |          |                                      |      | 2,9% a/a  | 2,9% a/a   | 2,9% a/a   |
| 22:00               | EEUU     | Compras netas por extranjeros (MM\$) | May  |           | --         | 26,1       |
| <b>Miércoles 15</b> |          |                                      |      |           |            |            |
| 3:30                | China    | Precios de viviendas nuevas          | Jun  |           | --         | -0,2% m/m  |
| 3:30                | China    | Precios de viviendas de segunda mano | Jun  |           | --         | -0,26% m/m |
| 4:00                | China    | PIB                                  | 2T26 |           | 0,90% t/t  | 1,30% t/t  |
|                     |          |                                      |      |           | 4,5% a/a   | 5% a/a     |
| 4:00                | China    | Ventas al por menor                  | Jun  |           | 0,1% a/a   | -0,6% a/a  |
| 4:00                | China    | Producción industrial                | Jun  |           | 4,6% a/a   | 4,5% a/a   |
| 4:00                | China    | Tasa de paro                         | Jun  |           | 5,10%      | 5,10%      |
| 9:00                | España   | IPC (F)                              | Jun  |           | 0,6% m/m   | 0,6% m/m   |
|                     |          |                                      |      |           | 3,2% a/a   | 3,2% a/a   |
| 9:00                | España   | IPC subyacente (F)                   | Jun  |           | --         | 0,2% m/m   |
|                     |          |                                      |      |           | 2,9% a/a   | 2,9% a/a   |
| 9:00                | España   | IPC armonizado (F)                   | Jun  |           | 0,6% m/m   | 0,6% m/m   |
|                     |          |                                      |      |           | 3,6% a/a   | 3,6% a/a   |
| 10:30               | Italia   | Deuda de gobierno general (MM)       | May  |           | --         | 3155,3     |
| 11:00               | UME      | Producción industrial                | May  |           | 0,3% m/m   | 0,1% m/m   |
|                     |          |                                      |      |           | -0,4% a/a  | 0,3% a/a   |
| 13:00               | EEUU     | Peticiones de hipotecas MBA          | Jul  |           | --         | -2,20%     |
| 14:30               | EEUU     | Empire manufacturero                 | Jul  |           | 9,7        | 5,7        |
| 14:30               | EEUU     | Precio de producción                 | Jun  |           | 0% m/m     | 1,1% m/m   |
|                     |          |                                      |      |           | 6,2% a/a   | 6,5% a/a   |
| 14:30               | EEUU     | Precios de producción subyacente     | Jun  |           | 0,3% m/m   | 0,4% m/m   |
|                     |          |                                      |      |           | 5,2% a/a   | 4,9% a/a   |
| 16:30               | EEUU     | Inventarios semanales de crudo (Mb)  | Jul  |           | --         | 2998       |
| 20:00               | EEUU     | Libro Beige                          |      |           |            |            |
| <b>Jueves 16</b>    |          |                                      |      |           |            |            |
| 8:00                | UK       | Producción industrial                | May  |           | -0,10% m/m | 0% m/m     |
|                     |          |                                      |      |           | 1,2% a/a   | -0,2% a/a  |
| 10:00               | Italia   | IPC armonizado (F)                   | Jun  |           | 0,1% m/m   | 0,1% m/m   |
|                     |          |                                      |      |           | 3,1% a/a   | 3,1% a/a   |
| 11:00               | UME      | Balanza comercial (MM)               | May  |           | 2,5        | 1,3        |
| 14:30               | EEUU     | Fed de Filadelfia                    | Jul  |           | 12,3       | 10,3       |
| 14:30               | EEUU     | Ventas al por menor                  | Jun  | 0,3% m/m  | 0,3% m/m   | 0,9% m/m   |
| 14:30               | EEUU     | Ventas al por menor ex autos         | Jun  | -0,1% m/m | -0,1% m/m  | 0,8% m/m   |
| 14:30               | EEUU     | Demandas iniciales de desempleo (m)  | Jul  |           | 217        | 215        |
| 14:30               | EEUU     | Reclamos continuos (m)               | Jul  |           | 1815       | 1814       |
| 16:00               | EEUU     | Indice confianza constructores NAHB  | Jul  |           | 35         | 35         |
| 16:00               | EEUU     | Inventarios de negocio               | May  |           | --         | 0,50%      |
| 16:00               | EEUU     | Pending Home Sales MoM               | Jun  |           | -0,2% m/m  | 3,8% m/m   |
| 16:00               | EEUU     | Pending Home Sales NSA YoY           | Jun  |           | --         | 2,1% a/a   |
| <b>Viernes 17</b>   |          |                                      |      |           |            |            |
| 10:00               | Portugal | Balanza cuenta corriente (M)         | May  |           | --         | 350        |
| 10:00               | UME      | Balanza cuenta corriente (MM)        | May  |           | --         | 15,7       |
| 10:00               | Italia   | Balanza cuenta corriente (M)         | May  |           | --         | 2258       |
| 11:00               | UME      | IPC (F)                              | Jun  |           | -0,1% m/m  | -0,1% m/m  |
|                     |          |                                      |      |           | 2,80% a/a  | 2,80% a/a  |
| 11:00               | UME      | IPC subyacente (F)                   | Jun  |           | 2,4% a/a   | 2,4% a/a   |
| 14:30               | EEUU     | Precios de importación               | Jun  |           | -0,6% m/m  | 1,9% m/m   |
|                     |          |                                      |      |           | 6,7% a/a   | 6,7% a/a   |
| 14:30               | EEUU     | Vivendas iniciadas (m)               | Jun  |           | 1315       | 1177       |
| 14:30               | EEUU     | Permisos de construcción (m) (P)     | Jun  |           | 1400       | 1410       |
| 15:15               | EEUU     | Producción industrial                | Jun  |           | 0,2% m/m   | 0,1% m/m   |
| 15:15               | EEUU     | Utilización de capacidad             | Jun  |           | 76,20%     | 76,20%     |
| 16:00               | EEUU     | Confianza consumidor Univ. Michigan  | Jul  |           | 51         | 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/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](mailto: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.