

LECTURAS DE MERCADO

jueves, 16 de julio de 2026

La moderación de los datos de inflación publicados esta semana en EEUU ha reducido sensiblemente la probabilidad de que la Reserva Federal vuelva a subir los tipos de interés en su reunión de este mes. Tras la publicación el martes de un IPC de junio más favorable de lo esperado, el índice de precios de producción que conocimos ayer sirvió para confirmar una relajación de las presiones inflacionistas en las fases iniciales de la cadena productiva. Así, la referencia general cayó un 0,3% mensual en junio frente a la estabilidad esperada, mientras que la referencia subyacente aumentó un 0,2%, una décima por debajo de lo estimado. La caída del precio de la gasolina fue el factor director del movimiento de la referencia, aunque la moderación se extendió igualmente a diferentes partidas de bienes, servicios y transporte.

Más importante para la Fed, varios de los componentes del PPI que se incorporan directamente al deflactor del consumo privado -su indicador de inflación de referencia- evolucionaron de forma contenida. Las comisiones de gestión de carteras se desaceleraron con fuerza y los precios de los billetes aéreos retrocedieron, lo que apunta a que el PCE subyacente de junio podría resultar algo más elevado que el IPC, pero suficientemente moderado como para permitir que la Fed mantenga los tipos sin cambios durante las próximas reuniones. Esta lectura se vio reforzada por las declaraciones de Williams, que considera que existen razones alentadoras para pensar que la inflación ya ha tocado techo, y por la opinión de Warsh de que las ganancias de productividad asociadas a la inteligencia artificial podrían ejercer un efecto desinflacionista estructural.

La reacción del mercado de deuda estadounidense fue positiva, con descensos de rentabilidad liderados por los tramos cortos y un nuevo apuntamiento alcista de la curva. Sin embargo, este movimiento no se está trasladando con la misma intensidad a la deuda pública europea. Aunque los tramos cortos de la curva del euro también se benefician de la relajación de las expectativas sobre la Fed y de la estabilización del petróleo, el BCE continúa insistiendo en que los riesgos inflacionistas siguen presentes antes de entrar en el periodo de "black out" previo a su reunión de la próxima semana. Por este motivo, el mercado sigue manteniendo prácticamente intactas las expectativas de una nueva subida de tipos en septiembre (95% de probabilidad).

Los Bunds continúan mostrando un peor comportamiento relativo frente a los Treasuries, mientras que los diferenciales de la deuda periférica y semiperiférica se han ampliado, especialmente en los plazos largos. Esta divergencia responde fundamentalmente a las sorpresas positivas de inflación en EEUU, ya que en Europa apenas han aparecido catalizadores domésticos capaces de generar un movimiento equivalente. La publicación hoy de las ventas al por menor estadounidenses difícilmente modificará esta dinámica: aunque el dato nominal podría verse lastrado por la caída del precio de la gasolina en junio, la evolución subyacente del consumo podría seguir mostrando una resistencia mayor de la que sugeriría la cifra agregada.

Por último, la sesión estará condicionada por un elevado volumen de emisiones, con cerca de 21.000 millones de euros de oferta procedente de Francia y España. No obstante, una parte importante de la emisión francesa se concentra en vencimientos intermedios y la ampliación de diferenciales registrada ayer habría contribuido ya a generar cierto margen de absorción.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	19.275,50	-0,42%
Eurostoxx 50	6.265,58	-0,23%
S&P	7572,4	0,38%
SP2Y	2,80	-1,7 (p.b.)
SP10Y	3,58	1,3 (p.b.)
Dif. España	0,46	0,4 (p.b.)
ITA2Y	2,93	0 (p.b.)
ITA10Y	3,91	2,4 (p.b.)
Dif. Italia	0,786	1,5 (p.b.)
ALEM2Y	2,747	-0,9 (p.b.)
ALEM10Y	3,12	0,9 (p.b.)
USA2Y	4,13	-5,88 (p.b.)
USA10Y	4,55	-4,21 (p.b.)
Iboxx	243,1	-0,02%
Itraxx Europe	52,4	-0,61%
Itraxx Crossover	249,4	-0,86%
Itraxx Fin (senior)	54,8	-0,55%
Itraxx Fin (sub)	88,6	-0,63%
Dólar/Euro	1,1442	0,09%
Brent	84,95	0,26%
Oro	4.033,80	-0,68%
VIX (Volat. S&P500)	15,7	-5,03%
MOVE (Volat TY)	68,5	-8,73%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	Italia	IPC armonizado (F)	0,1% m/m	0,1% m/m
			3,1% a/a	3,1% a/a
11:00	UME	Balanza comercial (MM)	2,8	1,3
14:30	EEUU	Fed de Filadelfia	12,5	10,3
14:30	EEUU	Ventas al por menor	0,3% m/m	0,2% m/m
14:30	EEUU	Ventas al por menor ex autos	-0,1% m/m	-0,1% m/m
14:30	EEUU	Demandas de desempleo (m)	217	215
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	1818	1814
16:00	EEUU	Indice confianza construc. NAHB	35	35
16:00	EEUU	Inventarios de negocio	0,30%	0,50%
16:00	EEUU	Pending Home Sales MoM	-0,5% m/m	3,8% m/m
16:00	EEUU	Pending Home Sales NSA YoY	2,0% a/a	2,1% a/a

EMISIONES

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA			
España	mar-29	mín. 5,000	€
	oct-33	máx. 6,000	
	oct-56		
Francia	sep-29		€
	may-31	mín. 12,000	
	feb-32	máx. 14,000	
	nov-33		

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
18:30	Fed: Habla Logan
19:25	Fed: Habla Schmid

QUÉ HA PASADO

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- Las tensiones en Oriente Próximo volvieron a intensificarse después de que EEUU confirmara nuevos ataques contra objetivos iraníes, incluyendo un petrolero que se dirigía hacia la isla de Jarg, principal punto de salida del crudo iraní. Además, según el Wall Street Journal, Trump se inclina por ampliar las operaciones militares y afirmó que Irán será "derrotado muy pronto", añadiendo que espera que los precios del petróleo disminuyan una vez que la situación quede resuelta.

EUROPA

- Moulin (BCE dovish) señaló que la institución debe estar preparada para cualquier escenario en materia de inflación, reflejando que el reciente repunte del precio del petróleo ha incrementado nuevamente la incertidumbre sobre las perspectivas de precios. Por otra parte, Nagel (BCE hawkish) destacó que un mayor protagonismo internacional del euro reforzaría la autonomía estratégica de Europa, reduciendo su dependencia del dólar tanto en el comercio internacional como en los mercados financieros.
- En Francia, Moulin, presidente del Banco Central de Francia, advirtió de que el país debe evitar un "efecto bola de nieve" sobre su deuda pública, insistiendo en la necesidad de reducir el déficit presupuestario. En este mismo sentido, un informe encargado por el Ministerio de Finanzas francés estima que, en ausencia de nuevas medidas de ajuste, el déficit público podría alcanzar el 7% del PIB en 2030. La noticia vuelve a poner de manifiesto el deterioro estructural de las cuentas públicas francesas y refuerza la presión para que el Gobierno adopte nuevas medidas de consolidación fiscal.
- En el Reino Unido, el próximo primer ministro británico, Andy Burnham, afirmó que está considerando la posibilidad de aumentar determinados impuestos. Estas declaraciones reflejan el creciente debate existente en el país sobre la necesidad de incrementar los ingresos públicos para hacer frente al deterioro de las finanzas públicas y financiar un mayor gasto en servicios públicos

EEUU

- La Reserva Federal en su Libro Beige, señala que la actividad económica estadounidense continúa creciendo a un ritmo entre ligero y moderado, mientras que las empresas siguen registrando aumentos moderados de los precios.
- Kevin Warsh restó importancia al posible impacto inflacionista del auge de la inteligencia artificial, al considerar que las mejoras de productividad podrían compensar el aumento de la demanda, mientras que Lisa Cook (Fed dovish) insistió en que el principal riesgo sigue siendo una inflación persistentemente elevada. Por su parte, Trump volvió a presionar públicamente al banco central al afirmar que sería preferible mantener los tipos sin cambios antes que volver a subirlos.
- El director del Consejo Económico Nacional de la Casa Blanca, Kevin Hassett, afirmó que las estimaciones actuales sobre el crecimiento del PIB estadounidense contienen un elevado margen de error.
- La Administración estadounidense anunció que impondrá aranceles del 25% a determinadas importaciones procedentes de Brasil a partir del próximo 22 de julio.

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.