

LECTURAS DE **MERCADO**

lunes, 20 de julio de 2026

La atención de los mercados de renta fija continúa centrada en la evolución del conflicto en Oriente Próximo, que sigue condicionando las expectativas de inflación a pocos días de la reunión del BCE que se celebrará esta semana. La escalada militar entre Estados Unidos e Irán ha generado un nuevo repunte del precio del petróleo en las últimas horas, con el Brent superando ya los 90 dólares por barril, lo que refuerza la percepción de que las presiones inflacionistas derivadas de la energía podrían prolongarse durante más tiempo del previsto. En este contexto, las rentabilidades de los tramos cortos de las curvas soberanas continúan siendo las más sensibles a la evolución del crudo, al reflejar las expectativas sobre los próximos movimientos de los bancos centrales.

Aunque el mercado descarta prácticamente por completo una subida de tipos por parte del BCE en la reunión de esta semana, el escenario para septiembre continúa apuntando en sentido contrario. De hecho, los mercados monetarios ya descuentan prácticamente (probabilidad del 90%) una subida de 25 puntos básicos tras el verano, apoyados en la persistencia de las tensiones energéticas y en el riesgo de que un petróleo más caro termine trasladándose a la inflación. No obstante, es previsible que Lagarde mantenga un discurso prudente, insistiendo en que el BCE sigue muy pendiente de los riesgos inflacionistas, pero evitando comprometerse explícitamente con una subida de tipos en septiembre dada la elevada incertidumbre tanto geopolítica como económica.

Al mismo tiempo, el deterioro del sentimiento en los mercados de renta variable, especialmente en el sector tecnológico, podría favorecer un cierto flujo hacia los activos refugio, proporcionando algo de apoyo a la deuda pública alemana. Sin embargo, este factor previsiblemente quedará en un segundo plano frente al impacto que continúan teniendo las noticias procedentes de Oriente Próximo y la evolución del mercado energético, que siguen siendo los principales catalizadores de la renta fija europea.

En el plano macroeconómico, la semana ofrecerá pocas referencias antes de la reunión del BCE. La publicación más relevante llegará el viernes con los PMI preliminares de julio de la Eurozona, para los que esperamos que continúen reflejando una actividad económica débil y sin señales claras de recuperación. Unos datos significativamente mejores de lo previsto constituirían una sorpresa positiva, mientras que unos registros en línea con las expectativas reforzarían la idea de que el crecimiento europeo continúa mostrando un comportamiento muy moderado.

Por último, desde el punto de vista técnico, la oferta de deuda soberana será especialmente reducida esta semana, con únicamente 8.000 millones de euros en emisiones, el volumen semanal más bajo del año. Alemania será el único emisor, con una nueva referencia a siete años y varios tap en el tramo largo.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	19.216,90	-0,45%
Eurostoxx 50	6.230,87	-0,84%
S&P	7457,7	-1,01%
SP2Y	2,85	2,2 (p.b.)
SP10Y	3,59	-0,6 (p.b.)
Dif. España	0,46	0,2 (p.b.)
ITA2Y	2,99	3,2 (p.b.)
ITA10Y	3,95	0,5 (p.b.)
Dif. Italia	0,819	1,3 (p.b.)
ALEM2Y	2,786	1,4 (p.b.)
ALEM10Y	3,13	-0,8 (p.b.)
USA2Y	4,18	3,58 (p.b.)
USA10Y	4,55	-0,6 (p.b.)
Iboxx	242,9	0,03%
Itraxx Europe	53,4	1,59%
Itraxx Crossover	257,1	2,43%
Itraxx Fin (senior)	55,8	1,66%
Itraxx Fin (sub)	90,0	1,49%
Dólar/Euro	1,1439	0,03%
Brent	88,1	4,59%
Oro	4.017,39	0,63%
VIX (Volat. S&P500)	18,8	12,19%
MOVE (Volat TY)	70,9	3,99%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR		PREV.	ULT.
9:00	España	Concesión de hipotecas		--	22,7% a/a
11:00	UME	Gasto en construcción		--	0,6% m/m
				--	0,9% a/a
16:00	EEUU	Indicador adelantado		-0,10%	0,10%

QUÉ HA PASADO

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- La principal noticia de la madrugada ha sido un nuevo deterioro de la situación en Oriente Próximo. EEUU ha lanzado nuevos ataques contra objetivos iraníes después de que un ataque de Irán sobre una base estadounidense en Jordania causara la muerte de varios soldados. Por su parte, Teherán ha atacado instalaciones militares estadounidenses en Catar y Kuwait y ha anunciado la suspensión de sus compromisos adquiridos en el acuerdo de paz provisional firmado hace unas semanas. Según publica The Washington Post, el Pentágono ya estaría preparando planes ante la posibilidad de que el conflicto evolucione hacia un enfrentamiento de mayor alcance.

EUROPA

- El Gobierno alemán prepara una reforma del sistema de financiación de las energías renovables que contempla una reducción de las subvenciones, especialmente después del fuerte crecimiento de la generación solar registrado en los últimos años. La medida busca contener el coste presupuestario del sistema y mejorar su eficiencia, aunque también podría ralentizar el ritmo de nuevas inversiones en capacidad renovable si los incentivos económicos resultan menos atractivos para los promotores.
- En Reino Unido, Andy Burnham, estudia una importante reorganización del funcionamiento del Gobierno con el objetivo de reforzar el control de Downing Street sobre las principales prioridades políticas y reducir la influencia del Tesoro en la toma de decisiones.

EEUU

- La Reserva Federal de Nueva York ha revisado ligeramente al alza su estimación de crecimiento del PIB desde el 2,73% hasta el 2,8% anualizado para el segundo trimestre y del 2,36% al 2,6% para el tercero, mientras que el modelo GDPNow de la Fed de Atlanta apenas ha variado y continúa apuntando a un crecimiento más moderado del 1,7%. La diferencia entre ambos indicadores responde a metodologías distintas, pero ambos coinciden en que la economía estadounidense sigue creciendo a un ritmo sólido pese al endurecimiento de las condiciones financieras y a la incertidumbre geopolítica.

ASIA PACÍFICO

- El Banco Popular de China ha mantenido sin cambios los tipos de referencia para los préstamos bancarios, tanto a uno como a cinco años, en línea con lo esperado por el mercado.

CALENDARIO SEMANAL

	HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
Lunes 20							
	8:00	Alemania	Precios de producción	Jun		-0,3% m/m	0,3% m/m
						1,8% a/a	2,2% a/a
	9:00	España	Concesión de hipotecas	May		--	22,7% a/a
	11:00	UME	Gasto en construcción	May		--	0,6% m/m
						--	0,9% a/a
	16:00	EEUU	Indicador adelantado	Jun		-0,10%	0,10%
Martes 21							
	10:00	España	Balanza comercial (M)	May		--	-5172
	11:00	Alemania	Zew	Jul		16	10,5
	14:15	EEUU	Creación de empleo ADP	Jul		--	19750
	14:30	EEUU	Fed de Filadelfia no manufacturero	Jul		--	-25,8
Miércoles 22							
	1:50	Japón	Balanza comercial ajustada (MM¥)	Jun		-575,3	-90,4
	8:00	UK	IPC	Jun		0,1% m/m	0,2% m/m
						2,7% a/a	2,8% a/a
	8:00	UK	IPC subyacente	Jun		2,5% a/a	2,6% a/a
	8:00	UK	IPC armonizado	Jun		3,5% a/a	3% a/a
	13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Jul		--	-2,70%
	16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Jul		--	-1692
Jueves 23							
	14:15	UME	Facilidad de depósito	Jul	2,25%	2,25%	2,25%
	14:15	UME	Anuncio de tipos BCE	Jul	2,40%	2,40%	2,40%
	14:15	UME	Facilidad de crédito	Jul	2,65%	2,65%	2,65%
	14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Jul		--	--
	14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	Jul		--	--
	14:30	EEUU	CFNAI	Jun		--	-0,1
	16:00	UME	Confianza consumidor (P)	Jul		-17	-17,7
Viernes 24							
	1:30	Japón	IPC	Jun		1,7% a/a	1,5% a/a
	1:30	Japón	IPC subyacente	Jun		1,6% a/a	1,4% a/a
	2:30	Japón	PMI composite (P)	Jul		--	52,8
	2:30	Japón	PMI manufacturero (P)	Jul		--	54,8
	2:30	Japón	PMI servicios (P)	Jul		--	52,2
	8:00	Alemania	Confianza consumidor	Ago		-28,5	-29,2
	8:00	UK	Ventas al por menor	Jun		-0,4% m/m	1,2% m/m
						2,5% a/a	3,2% a/a
	8:00	UK	Ventas al por menor ex autos	Jun		-0,4% m/m	1,2% m/m
						3,3% a/a	4,6% a/a
	9:00	España	Precios de producción	Jun		--	1% m/m
						--	10,5% a/a
	9:15	Francia	PMI manufacturero (P)	Jul P		51,2	51,2
	9:15	Francia	PMI servicios (P)	Jul P		47,5	46,8
	9:15	Francia	PMI composite (P)	Jul P		48	47,2
	9:30	Alemania	PMI manufacturero (P)	Jul P		50,5	50,3
	9:30	Alemania	PMI servicios (P)	Jul P		49	48,6
	9:30	Alemania	PMI composite (P)	Jul P		49,8	49,5
	10:00	UME	Encuesta a profesionales del BCE				
	10:00	UME	PMI manufacturero (P)	Jul P		51,5	51,4
	10:00	UME	PMI servicios (P)	Jul P		49,9	49,4
	10:00	UME	PMI composite (P)	Jul P	50	50,3	50
	10:00	UME	Expectativas de IPC a 1 año del BCE	Jun		3,30%	3,50%
	10:00	UME	Expectativas de IPC a 3 años del BCE	Jun		2,80%	2,90%
	10:30	UK	PMI manufacturero (P)	Jul P		52	52,5
	10:30	UK	PMI servicios (P)	Jul P		49,4	48,8
	10:30	UK	PMI composite (P)	Jul P		49,7	49,3
	15:45	EEUU	PMI manufacturero (P)	Jul P		54,5	53,9
	15:45	EEUU	PMI servicios (P)	Jul P		51,5	51,2
	15:45	EEUU	PMI composite (P)	Jul P		52,1	51,9
	16:00	EEUU	Ventas de viviendas nuevas (m)	Jun		606k	580k

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/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

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.