

LECTURAS DE MERCADO

jueves, 03 de abril de 2025

El bautizado por Trump como el “Día de la Liberación” se saldó con el anuncio por parte del Presidente de un arancel universal del 10% que entrará en vigor este sábado y otros más altos implementados a partir del 9 de abril para aquellos que, según su criterio, se aprovechan de EEUU. En este grupo se encuentran la UE, para la que ha anunciado un arancel del 20% o China con un 34%, que se suma al 20% que Trump impuso a principios de este año, lo que eleva el total al 54% (ver tabla en Anexos).

En represalia, Bruselas mantuvo un mensaje conciliador, buscando un acuerdo entre las partes, aunque manteniendo una postura firme en la que si las negociaciones no llegan a buen puerto se tomarán medidas. Por su parte, también China promete tomar represalias, aunque es probable que no sean inmediatas, a la espera de acercar posiciones con otros socios comerciales como la UE. Y es que hace un mes, China vio como el tipo arancelario pasó de un 10% a un 20% por haberse atrevido a fijar sus propias tarifas de represalia, recibiendo ahora un castigo adicional con un arancel del 34%.

De esta forma, es de esperar que los Bunds se vean respaldados por los aranceles de Trump, y es que la combinación de incertidumbre económica, junto con el impacto negativo de estas medidas en el crecimiento global y la postura agresiva de EEUU contra los mercados del sudeste asiático, planteando aranceles que rozan en algunos casos el 50%, podrían generar una mayor desinflación y menor crecimiento en Europa, favoreciendo la huida a la calidad y por ello la compra de bonos alemanes. En este sentido, al cierre de ayer los Bunds experimentaron considerables ventas como consecuencia de los rumores relativos a represalias por parte de la UE, pero esta mañana ya se han recuperado esas pérdidas tras la reacción de los mercados asiáticos.

Para hoy, más allá de analizar los detalles en materia arancelaria, los mercados estarán atentos a publicaciones macro en EEUU, siendo la más relevante el ISM de servicios del mes de marzo. En este sentido, se espera cierto deterioro de la referencia, aunque manteniéndose holgadamente por encima del nivel de neutralidad de los 50 puntos, compatibles con un escenario de expansión de la actividad. De esta forma, cualquier dato negativo podría generar una sobrereacción por parte del mercado. Para mañana estaremos atentos al dato de creación de empleo, donde es de esperar que los recortes del DOGE empiecen a mostrar su efecto, lo que podría agravar las preocupaciones sobre el crecimiento.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	13350,2	0,40%
Eurostoxx 50	5304,0	-0,31%
S&P	5671,0	0,67%
SP2Y	2,19	1,8 (p.b.)
SP10Y	3,35	3 (p.b.)
Dif. España	0,62	-0,4 (p.b.)
ITA2Y	2,27	-0,7 (p.b.)
ITA10Y	3,82	2,7 (p.b.)
Dif. Italia	1,095	-0,7 (p.b.)
ALEM2Y	2,038	1,6 (p.b.)
ALEM10Y	2,72	3,4 (p.b.)
USA2Y	3,86	-2,27 (p.b.)
USA10Y	4,13	-3,82 (p.b.)
Iboxx	234,9	-0,04%
Itraxx Europe	63,8	0,51%
Itraxx Crossover	328,6	0,28%
Itraxx Fin (senior)	68,7	-0,10%
Itraxx Fin (sub)	119,7	-0,06%
Dólar/Euro	1,0852	0,48%
Brent	74,95	0,62%
Oro	3131,52	0,80%
VIX (Volat. S&P500)	21,5	-1,19%
MOVE (Volat. TY)	106,4	1,59%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	UME	PMI servicios (F)	50,4	50,4
10:00	UME	PMI composite (F)	50,4	50,4
11:00	UME	Precios de producción	0,3% m/m 3,0% a/a	0,8% m/m 1,8% a/a
14:30	EEUU	Balanza comercial (MM\$)	-123,5	-131,4
14:30	EEUU	Demandas de desempleo	225	224
16:00	EEUU	ISM servicios	52,9	53,5

EMISIONES

EUROPA

	España	may-28 jul-31 jul-39	mín. 5,500 máx. 6,500	€
	Francia	nov-33 may-35 may-56	mín. 10,000 máx. 12,000	€
	Finlandia	sep-27 jul-42	400	€

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:20	Habla De Guindos (BCE)
12:00	Habla Schnabel (BCE)
18:30	Habla Jefferson (Fed)
20:30	Habla Cook (Fed)

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Según fuentes de Bloomberg, la UE está trabajando en planes para proteger la economía de los aranceles estadounidenses. En este sentido, Von der Leyen dijo que "la economía mundial sufrirá masivamente", por lo que intentó mantener un discurso conciliador diciendo que "no es demasiado tarde" para las negociaciones aunque manteniéndose firme y recordando que la UE impondrá contramedidas si las negociaciones fracasan.
- El SPD, ve avances en las conversaciones de coalición, aunque aún queda mucho por hacer. Por su parte, los Verdes critican los supuestos planes de la CDU de reintroducir la energía nuclear.
- Villeroy (BCE dovish) dijo que los aranceles estadounidenses no deberían descarrilar el proceso de desinflación en Europa. Así, añadió que la ralentización de la inflación puede dar confianza para otro recorte de tipos "pronto". Por su parte, Holzmann (BCE hawkish) dijo que la guerra comercial puede requerir políticas monetarias no convencionales.

EEUU

- Trump anuncia aranceles a 57 países a partir del 9 de abril e introduce un arancel base e universal del 10% sobre todas las importaciones a EEUU a partir del 5 de abril. Se plantea un arancel del 20% a UE, del 24% a Japón y del 34% sobre China que se sumará del 20% ya existente, lo que elevará el total al 54%. Además, entra en vigor el arancel del 25% sobre los automóviles fabricados fuera de EEUU, aunque el sector queda excluido de los aranceles recíprocos. Por ahora, Canadá y México están exentos de los aranceles recíprocos.
- El Secretario del Tesoro, Scott Bessent, insta a las naciones afectadas por los aranceles a no tomar represalias, ya que la Casa Blanca quiere "dejar que las cosas se calmen por un tiempo". En otro orden de cosas, dijo que el Tesoro podría quedarse sin efectivo en mayo o junio. El asesor económico de Trump, Miran, dice que los aranceles causarán "baches a corto plazo".
- El Senado revela un plan para recortes de impuestos y aumento del límite de endeudamiento.
- Kugler (Fed dovish) apoya mantener los tipos estables como consecuencia de los riesgos de inflación derivados de las políticas comerciales de Trump.

ASIA PACÍFICO

- China promete tomar represalias contra los aranceles de Trump.
- El PMI de servicios Caixin del mes de marzo sube 5 décimas hasta 51.9 (51.5 estimado).

GRÁFICOS ANEXOS

TABLA 1. Aranceles recíprocos de Trump

Fuente: Casa Blanca e Inverseguros

País	Importe del arancel	Arancel Previo	Total	Carga arancelaria que estima soporta
				EEUU
China	34%	20%	54%	67%
Unión Europea	20%		20%	39%
Reino Unido	10%		10%	10%
Japón	24%		24%	46%
Vietnam	46%		46%	90%
Taiwan	32%		32%	64%
Indonesia	32%		32%	64%
Malaysia	24%		24%	47%
Cambodia	49%		49%	97%
India	26%		26%	52%
Corea del Sur	25%		25%	50%
Suiza	31%		31%	61%
Israel	17%		17%	33%
Otros países*	10%		10%	

DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

Silvia Verde (Analista)
sverde@inverseguros.es

Patricia Rubio (Soporte Adtvo)
prubio@inverseguros.es



Calle Dr. Fleming, 11 1ª 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.