

El optimismo mostrado por el mercado en la apertura del día de ayer tras el anuncio de Trump de la pausa arancelaria de 90 días resultó ser un tanto exagerada, corrigiéndose a lo largo del día. Así los Bunds siguieron funcionando como refugio, con la TIR alemana a 10 años empezando la jornada en el 2.70% para posteriormente relajarse en unos 10 puntos básicos hasta el entorno del 2.60%. En este sentido cabe destacar que la incertidumbre en cuanto a posibles acuerdos comerciales con EEUU sigue siendo muy elevada y además, la mayoría de exportaciones clave a EEUU siguen sin estar exentas de aranceles, de hecho se mantiene el 10% de arancel base anunciado por Trump el 2 de abril junto con los aranceles del 25% ya vigentes sobre aluminio, acero y automóviles.

Para hoy el foco en materia macroeconómica debería seguir centrándose en la inflación estadounidense. En este sentido, ayer conocimos el dato de IPC del mes de marzo, cuya referencia general cayó un -0,1% respecto al mes anterior, como consecuencia del descenso en los precios de la energía, mientras que la inflación subyacente (que excluye energía y alimentos) también fue inusualmente baja, al crecer tan sólo un 0,1% mensual, por debajo de lo esperado (0.3%). Dicha desaceleración se dio antes de que entraran en vigor los recientes aranceles de Trump, por lo que aún no reflejan su impacto inflacionista que se espera en los próximos meses. De esta forma, el mercado apenas reaccionó tras la publicación del dato, al considerarlo como una referencia "pasada". Hoy conoceremos los precios de producción estadounidenses del mes de marzo, por lo que la reacción ante los mismos podría ser similar. Así, más relevante, que dichos datos podría ser la Confianza del Consumidor de la Universidad de Michigan, donde las expectativas de inflación del mes pasado aumentaron de forma muy relevante, al pasar del 3.5% al 4.1%, asustando a los inversores y poniendo en alerta a los miembros de la Fed. De esta forma, como consecuencia de las recientes noticias en materia arancelaria de las últimas semanas, aún podría haber un nuevo máximo en esta referencia.

En Europa no habrá publicaciones macro de relevancia estando la atención en los titulares que puedan surgir de las reuniones del Eurogrupo y el Ecofin de hoy que podrían dar algo de color en cuanto a la opinión de la UE en materia de aranceles, aunque también recordar los desafíos fiscales a los que se enfrenta la Unión, ya que las discusiones sobre la financiación de la defensa continuarán mañana.

En materia de ratings, la atención se centrará principalmente en Francia, Bélgica, Italia y España ya que aunque no esperamos cambios en la calificación, es la primera vez que las agencias evaluarán el impacto del aumento del gasto en defensa para las principales economías de la Zona Euro.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	12307,6	4,32%
Eurostoxx 50	4818,9	4,26%
S&P	5268,1	-3,46%
SP2Y	2,02	0 (p.b.)
SP10Y	3,31	-3,6 (p.b.)
Dif. España	0,73	-2,5 (p.b.)
ITA2Y	2,16	0,9 (p.b.)
ITA10Y	3,82	-5,9 (p.b.)
Dif. Italia	1,243	-4,8 (p.b.)
ALEM2Y	1,786	6,1 (p.b.)
ALEM10Y	2,58	-1,1 (p.b.)
USA2Y	3,86	-4,57 (p.b.)
USA10Y	4,42	9,34 (p.b.)
Iboxx	234,5	0,30%
Itraxx Europe	76,9	-9,08%
Itraxx Crossover	386,6	-9,21%
Itraxx Fin (senior)	82,0	-9,76%
Itraxx Fin (sub)	145,1	-10,49%
Dólar/Euro	1,1197	1,61%
Brent	63,33	-3,28%
Oro	3158,59	2,14%
VIX (Volat. S&P500)	40,7	21,12%
MOVE (Volat TY)	128,4	-0,37%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR		PREV.	ULT.
14:30	EEUU	Precios de producción		0,2% m/m	0,2% m/m
				3,3% a/a	3,2% a/a
14:30	EEUU	Precios de producción subyacentes		0,2% m/m	0,3% m/m
				3,6% a/a	3,4% a/a
16:00	EEUU	Confianza consumidor Univ. Michigan (P)		53,5	57,0

RATINGS

EMISOR	AGENCIA	RATING
Francia	Moody's	Aa3/Stbl
Bélgica	Moody's	Aa3/Neg
Italia	S&P	BBB/Stbl
España	Fitch	A-/Pos
Reino Unido	S&P	AA/Stbl

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
11:45	Habla Lagarde (BCE)
14:00	Habla Kashkari (Fed)
15:00	Habla Collins (Fed)
16:00	Habla Musalem (Fed)
17:00	Habla Williams (Fed)

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Según el diario South China Morning Post, los líderes de la UE se reunirán con Xi en Pekín en julio. Por otra parte, según prensa alemana, la UE y China habrían iniciado conversaciones para eliminar los aranceles a los vehículos eléctricos chinos. En este sentido, Macron advirtió que la UE debe evitar los flujos de terceros países que perturben el mercado.
- La UE y los Emiratos Árabes Unidos iniciarán negociaciones de libre comercio.
- Una encuesta de Bloomberg a economistas sigue planteando que los mismos aún ven solo dos recortes más por parte del BCE este año. Así, el tipo depo se situaría en el 2% en junio. El 50% plantea riesgos de inflación.

EEUU

- En relación a los aranceles a China del 145% Trump reconoce "problemas de transición" para empresas y consumidores al adaptarse a los nuevos precios. En relación a la UE, la ve como un bloque en las negociaciones comerciales, y dice que la Unión fue "muy inteligente" al no responder con contra-aranceles a aquellos impuestos por EEUU, lo que ha evitado una escalada comercial con Europa. Por otra parte, Trump amenaza con más aranceles a México por los derechos de agua. Estados Unidos y Vietnam acuerdan iniciar discusiones formales sobre comercio recíproco.
- Bessent augura "gran certidumbre" sobre los aranceles en 90 días.
- Collins (Fed hawkish) dice que prefiere mantener los tipos sin cambios "por el momento" y que la inflación impulsada por los aranceles podría retrasar nuevos recortes. En este sentido dijo que la tasa arancelaria base del 10% puede empujar la inflación muy por encima del 3%. Por su parte, Golsbee (Fed dovish) llama a los aranceles un "choque estanflacionario", y dice que la interferencia política dificulta llevar a cabo grandes subidas. Dice que ve tipos más bajos en los próximos 1-2 años. Schmid (Fed hawkish) dijo que si tuviera que elegir entre cumplir el objetivo de estabilidad de precios o el de pleno empleo de la Fed, él daría prioridad a controlar la inflación.
- La Cámara de Representantes aprueba el proyecto de ley de presupuesto que permite "los mayores recortes de impuestos y regulaciones de la historia".
- El déficit presupuestario de marzo se reduce a 160.000 millones de dólares, superando las estimaciones del consenso de 145.000 millones de dólares.

ASIA PACÍFICO

- Según el WSJ, en una reunión secreta con EEUU, China reconoce los hackeos de infraestructuras estadounidenses.
- El BoJ, el BoC y el BoK se reunieron para discutir los impactos de los aranceles de Trump.

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.