

LECTURAS DE MERCADO

lunes, 14 de abril de 2025

En los últimos días, el gobierno de EEUU ha comenzado a dar marcha atrás en su agresiva política arancelaria. Además de establecer una pausa de tres meses en la imposición de aranceles, ha ampliado la lista de productos exentos, incluyendo ahora una gran variedad de bienes electrónicos (ver "Qué ha pasado" a continuación). Aunque estas exenciones se han calificado de "temporales", se espera que los productos queden sujetos a aranceles sectoriales más bajos de lo inicialmente previsto, especialmente en el caso de China. Esta moderación sugiere una respuesta tanto a la presión de los mercados como a las quejas de empresas estadounidenses, que han advertido que relocalizar la producción a EEUU no es ni simple ni rápido, debido tanto a factores estructurales como a la falta de mano de obra especializada.

Estas nuevas exenciones arancelarias junto con comentarios tranquilizadores de la Reserva Federal (ver "Qué ha pasado" a continuación) han contribuido a calmar el sentimiento de riesgo en los mercados, mitigando la fuerte presión que se había generado sobre los bonos del Tesoro estadounidense a largo plazo, que el viernes rompió su correlación con la TIR a 30 años alemana al registrar un comportamiento divergente. En este sentido, la especulación sobre una posible venta masiva de Treasuries por parte de China u otros grandes tenedores sirvió para debilitar su papel tradicional como refugio, y ha llevado a que los inversores vean en los Bunds como una alternativa más fiable en momentos de alta incertidumbre.

Para esta semana, la atención de los mercados se centrará en los bancos centrales. En EEUU, varios miembros de la Fed, incluido Powell, hablarán a lo largo de la semana, con declaraciones que podrían influir en el rumbo de las políticas monetarias. En Europa, el BCE evaluará el impacto económico de las tensiones comerciales entre EEUU y China, con la expectativa de un recorte de tipos de 25 puntos básicos ya descontada por el mercado en su totalidad, con un tipo de interés de llegada por debajo del 2%. En EEUU, destacará el dato de ventas al por menor donde se anticipa un repunte que, de no ser por la caída de los precios de la gasolina, habría sido aún más significativo.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	12286,0	-0,18%
Eurostoxx 50	4787,2	-0,66%
S&P	5363,4	1,81%
SP2Y	2,04	1,2 (p.b.)
SP10Y	3,30	-1,5 (p.b.)
Dif. España	0,73	-0,5 (p.b.)
ITA2Y	2,19	2,7 (p.b.)
ITA10Y	3,81	-1,1 (p.b.)
Dif. Italia	1,242	-0,1 (p.b.)
ALEM2Y	1,789	0,3 (p.b.)
ALEM10Y	2,57	-1 (p.b.)
USA2Y	3,96	9,79 (p.b.)
USA10Y	4,49	6,46 (p.b.)
Iboxx	234,6	0,04%
Itraxx Europe	77,2	0,45%
Itraxx Crossover	390,7	1,05%
Itraxx Fin (senior)	83,9	2,34%
Itraxx Fin (sub)	148,7	2,47%
Dólar/Euro	1,1355	1,41%
Brent	64,76	2,26%
Oro	3237,61	2,50%
VIX (Volat. S&P500)	37,6	-7,76%
MOVE (Volat TY)	137,3	6,94%

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
19:00	Habla Waller (Fed)

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Varios ministros de finanzas de la UE expresan interés en la creación de un fondo de defensa conjunto financiado y gestionado a nivel europeo. La idea consiste en que varios países de la UE aporten dinero a un fondo común que se usaría para comprar y poseer equipamiento militar de forma conjunta, en lugar de que cada país compre individualmente. Este modelo está inspirado en una propuesta del think tank Bruegel, conocida como la EDM (European Defence Material) proposal, que sugiere un sistema similar al del Banco Europeo de Inversiones, pero centrado en defensa.
- En Alemania, según prensa, el nuevo canciller Merz, declaró que no hay un acuerdo cerrado ni para la reducción del impuesto sobre la renta ni para el aumento "automático" del salario mínimo a 15 euros en 2026. El partido de izquierda exige un asiento en la Comisión de Expertos, que tendrá la tarea de hacer propuestas para la reforma del freno de la deuda que está prevista antes de finales de año.
- En Francia, según el ministro de finanzas Lombard, el país necesitará encontrar 40.000 millones de euros en ahorros para alcanzar su objetivo de déficit para 2026.
- S&P mejora la calificación de Italia desde BBB/estable hasta BBB+/estable , citando la mejora de la economía además de la fortaleza de los "colchones" externos y monetarios además del progreso gradual en la estabilización de las finanzas públicas. En este sentido, Giorgetti dice que Italia no tiene intención por ahora de utilizar el margen presupuestario permitido por la UE para aumentar su gasto en defensa y que no hay necesidad de préstamos adicionales a pesar del menor crecimiento.

EEUU

- Collins (Fed neutral) dice que la Fed "estaría absolutamente preparada" para ayudar a estabilizar los mercados si las condiciones se vuelven desordenadas. En este sentido dijo que recortes de emergencia no serían la herramienta principal. Por su parte, Williams (Fed neutral) prevé un menor crecimiento y una inflación de hasta el 3,5-4,0% este año como consecuencia de los aranceles. Por último, Kashkari (Fed hawkish) dice que todo lo que la Fed puede hacer es mantener ancladas las expectativas de inflación.
- La administración Trump exige a los teléfonos inteligentes, chips, ordenadores y otros productos electrónicos de los aranceles recíprocos. Posteriormente, explicó que no hay una "excepción" como tal, sino que se les aplicará un arancel del 20% ya que los productos simplemente se trasladan a un "cubo" diferente. En este sentido, añadió que "nadie se libra de las balanzas comerciales injustas". Trump dice que anunciará aranceles a los semiconductores "durante la próxima semana".
- La estimación del PIB de la Fed de Nueva York experimenta pocos cambios, situándose en el 2.59% en el primer trimestre y mejora hasta el 2,44% hasta el 2,62% en el 2T.25. Por su parte, el modelo de la Fed de St. Louis prevé un crecimiento del 2,9% en el 1T.

ASIA PACÍFICO

- El líder del partido Liberal Democrático de Japón (LDP), ha afirmado que Japón no debería considerar la opción de usar sus tenencias de bonos del Tesoro de EEUU de manera intencionada como una herramienta de negociación en conversaciones con los Estados Unidos.
- Xi Jinping, durante la visita de Sánchez a Pekín, dijo que China y la UE deben unirse para defender la globalización y resistir "actos unilaterales de intimidación".
- El superávit comercial de China aumentó más de lo esperado en marzo, con un aumento de las exportaciones del 12,4% y un descenso de las importaciones del -4,3%.

CALENDARIO SEMANAL

	HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
Lunes 14							
	5:00	CH	Balanza comercial (MM\$)	Mar		75,15	31,72
	6:30	JN	Producción industrial (F)	Feb		--	2,5% m/m
						--	0,3% a/a
Martes 15							
	8:00	Alemania	Precios al por mayor	Mar		--	0,6% m/m
						--	1,6% a/a
	8:45	FR	IPC armonizado (F)	Mar		0,2% m/m	0,2% m/m
						0,9% a/a	0,9% a/a
	8:45	FR	IPC (F)	Mar		0,2% m/m	0,2% m/m
						0,8% a/a	0,8% a/a
	10:30	IT	Deuda de gobierno general (MM)	Feb		--	2980,5
	11:00	GE	Zew	Abr		10	51,6
	11:00	EC	Producción industrial	Feb		0,2% m/m	0,8% m/m
						-0,80% a/a	0% a/a
	14:30	US	Empire manufacturero	Apr		-12,5	-20
	14:30	US	Precios de importación	Mar		0% m/m	0,4% m/m
						1,4% a/a	2% a/a
Miércoles 16							
	3:30	CH	Precios de viviendas nuevas	Mar		--	-0,14% m/m
	3:30	CH	Precios de viviendas de segunda mano	Mar		--	-0,34% m/m
	4:00	CH	Producción industrial	Mar		5,9% a/a	--
	4:00	CH	PIB	TT25		1,4% m/m	1,6% m/m
						5,3% a/a	5,4% a/a
	4:00	CH	Ventas al por menor	Mar		4,3% a/a	--
	8:00	UK	IPC	Mar		0,4% m/m	0,4% m/m
						2,7% a/a	2,8% a/a
	8:00	UK	IPC subyacente	Mar		3,4% a/a	3,5% a/a
	8:00	UK	IPC armonizado	Mar		3,5% a/a	3,7% a/a
	10:00	EC	Balanza cuenta corriente (MM)	Feb		--	35,4
	10:00	IT	IPC armonizado (F)	Mar		1,6% m/m	1,6% m/m
						2,1% a/a	2,1% a/a
	10:30	PO	Balanza cuenta corriente (M)	Feb		--	493
	10:30	IT	Balanza cuenta corriente (M)	Feb		--	-3811
	11:00	EC	IPC (F)	Mar		0,6% m/m	0,6% m/m
						2,2% a/a	-
	11:00	EC	IPC subyacente (F)	Mar		2,4% a/a	2,4% a/a
	13:00	US	Peticiones de hipotecas MBA	Abr		--	20%
	14:30	US	Ventas al por menor	Mar	1,4% m/m	1,4% m/m	0,2% m/m
	14:30	US	Ventas al por menor ex autos	Mar	0,3% a/a	0,4% a/a	0,3% a/a
	15:15	US	Producción industrial	Mar		-0,2% m/m	0,7% m/m
	15:15	US	Utilización de capacidad	Mar		78,00%	78,20%
	16:00	US	Inventarios de negocio	Feb		0,20%	0,30%
	16:00	US	Índice confianza constructores NAHB	Apr		38	39
	16:30	US	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Abr		--	2553
	22:00	US	Compras netas por extranjeros (MM\$)	Feb		--	-48,8
Jueves 17							
	1:50	JN	Balanza comercial ajustada (MM¥)	Mar		-251	182,3
	8:00	GE	Precios de producción	Mar		-0,1% m/m	-0,2% m/m
						0,4% a/a	0,7% a/a
	12:00	PO	Precios de producción	Mar		--	0,3% m/m
						--	-0,4% a/a
	14:15	EC	Anuncio de tipos BCE	Abr	2,25%	2,25%	2,50%
	14:15	EC	Facilidad de depósitos	Abr		2,65%	2,90%
	14:30	US	Viviendas iniciadas (m)	Mar		1416	1501
	14:30	US	Permisos de construcción (m) (P)	Mar		1450	1459
	14:30	US	Demandas semanales de desempleo	Mar		225	223
	14:30	US	Reclamos continuos (m)	Abr		1870	1850
	14:30	US	Fed de Filadelfia	Apr		3	12,5
Viernes 18							
	s/h	FR	Ventas al por menor	Mar		--	-0,2% a/a
	1:30	JN	IPC	Mar		3,7% a/a	3,7% a/a
	1:30	JN	IPC subyacente	Mar		2,9% a/a	2,6% a/a

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 (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.