

LECTURAS DE MERCADO

jueves, 24 de abril de 2025

Los mercados han empezado a adoptar una actitud más optimista gracias a las señales de distensión en las relaciones comerciales entre EEUU y China, lo cual ha provocado un cambio en los diferenciales entre los bonos del Tesoro estadounidenses y los Bunds, tanto en términos absolutos como frente a swaps. En este sentido, Trump tuvo un tono más conciliador, planteando que el gigante asiático podría ver reducidos sus aranceles en las próximas semanas, lo que ayudó a contener las expectativas de inflación en EEUU generando ventas de Bunds, que en los últimos días se habían visto beneficiados de esas preocupaciones inflacionistas.

Sin embargo, aunque la mejora del sentimiento parece clara, los aranceles a China, aunque se puedan reducir es de esperar que se mantengan elevados (se baraja entre un 50-65%) lo que sigue planteando un riesgo significativo tanto a nivele de precios como de crecimiento.

En este sentido, en lo que respecta a Europa, el PMI composite de la Zona Euro publicado ayer experimentó un ligero descenso desde 50.9 a 50.1 en el mes de abril, reflejando un retroceso en el sentimiento económico, especialmente en Alemania y Francia. Este descenso revierte parcialmente la recuperación iniciada en diciembre de 2024, aunque el indicador aún se mantiene dentro de un rango que históricamente ha sido compatible con un crecimiento económico leve. El movimiento a la baja de la referencia composite vino liderada por el sector servicios que mostró una caída notable (de 51.0 a 49.7), mientras que el manufacturero se mantuvo relativamente estable (de 48.6 a 48.7), desafiando las expectativas de una caída más severa debido a la política arancelaria de EEUU. De esta forma, a pesar del contexto adverso generado por los aranceles estadounidenses, el sector manufacturero ha mostrado cierta resiliencia, posiblemente porque EEUU sigue dependiendo de muchas importaciones provenientes de la Zona Euro, lo que limita el impacto negativo sobre las exportaciones europeas. No obstante, la combinación de incertidumbre comercial y una confianza empresarial debilitada, especialmente en los servicios, sugiere que la economía de la Zona Euro seguirá manteniendo niveles de actividad reducidos. Los recortes de tipos de interés del BCE están brindando cierto estímulo, pero el mismo se ve diluido por la elevada incertidumbre.

Para hoy la atención en cuanto a publicaciones macro se refiere estará centrado en el IFO alemán del me de abril, donde esperamos seguir viendo descensos de la referencia, en línea con otros indicadores adelantados como el ZEW que conocimos la semana pasada, como consecuencia de los aranceles ya en vigor al sector automovilístico del 25%, que afecta directamente a una de las industrias más relevantes del país germano.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	13208,3	1,52%
Eurostoxx 50	5098,7	2,77%
S&P	5375,9	1,67%
SP2Y	1,94	5,7 (p.b.)
SP10Y	3,17	2,8 (p.b.)
Dif. España	0,67	-2,6 (p.b.)
ITA2Y	2,05	5,9 (p.b.)
ITA10Y	3,63	21 (p.b.)
Dif. Italia	1133	-3,3 (p.b.)
ALEM2Y	1746	8,5 (p.b.)
ALEM10Y	2,50	5,4 (p.b.)
USA2Y	3,87	5,19 (p.b.)
USA10Y	4,38	-1,96 (p.b.)
Iboxx	236,8	-0,05%
Itraxx Europe	68,3	-4,46%
Itraxx Crossover	350,7	-4,26%
Itraxx Fin (senior)	73,2	-5,27%
Itraxx Fin (sub)	127,3	-6,41%
Dólar/Euro	1,134	-0,82%
Brent	66,12	-1,96%
Oro	3295,16	-2,89%
VIX (Volat. S&P500)	28,5	-6,93%
MOVE (Volat TV)	116,6	-1,48%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:00	España	Concesión de hipotecas	--	18,4% a/a
9:00	España	Precios de producción	--	1,2% m/m
			--	6,6% a/a
10:00	Alemania	IFO	85,2	85,2 86,7
14:30	EEUU	CFNAI		0,12 0,18
14:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos (P)		2,0% 1,0%
14:30	EEUU	Pedidos bienes duraderos ex transporte (P)		0,3% 0,7%
14:30	EEUU	Pedidos bienes de capital ex defensa y aire (P)		0,1% -0,2%
14:30	EEUU	Envíos bienes de capital ex defensa y aire (P)		0,2% 0,8%
14:30	EEUU	Demandas de desempleo (m)		222 215
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)		1869 1885
16:00	EEUU	Ventas de viviendas de 2ª mano (M)		4,13 4,26

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Italia	feb-27	3.000	€
EEUU				
	EEUU	7 años	44.000	\$

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
15:00	Habla Lane (BCE)
16:05	Habla Simkus (BCE)
17:35	Habla Rehn (BCE)
23:00	Habla Kashkari (Fed)

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Lagarde (BCE neutral) volvió a señalar que los aranceles de Trump, para Europa, son más desinflationistas que inflacionistas. En esta misma línea, Villeroy (BCE dovish) dice no ver riesgo inflacionista en Europa, y espera que el BCE recorte antes y más rápido que la Fed. Lane (BCE dovish) espera que la inflación se establezca en torno al objetivo del 2%. Por su parte, Müller (BCE hawkish) dijo que los tipos podrían tener que reducirse por debajo del tipo neutral debido a la incertidumbre comercial. Mientras que Knot (BCE hawkish) prefiere una política monetaria neutral, ya que el impacto de los recientes shocks económicos sigue siendo incierto.
- En Francia, según un comunicado oficial, Macron no estaría planeando disolver el Parlamento antes de tiempo.
- El ministro de finanzas alemán Kükies, dijo que Alemania siempre ha reducido los déficits en los buenos tiempos y ha gastado dinero en los malos, y que "este es un mal momento". Por otra parte, un estudio de Bruegel (think tank) concluye que las normas de la UE impiden a Alemania utilizar fondos especiales para infraestructuras a menos que el Gobierno alcance superávits presupuestarios.
- Finlandia presenta un paquete de 2.300 millones de euros para impulsar el crecimiento y la inversión.
- En Italia, el Tesoro anuncia para la semana que viene un tap del BTP jul-30 (3.000-3.500 millones de euros), del oct-35 (3.500-4.000 millones de euros) y del CCTeu abr-33 (1.500-2.000 millones de euros).
- En Reino Unido, la canciller de Hacienda, Reeves, dijo que se puede llegar a un acuerdo arancelario con EEUU, pero que no hay prisa para ello. También anunció medidas para evitar el dumping de productos con precios injustamente bajos en el Reino Unido. Por su parte, el Presidente del BoE, Bailey, alertó sobre el daño económico de la guerra comercial.

EEUU

- El Libro Beige de la Fed del mes de abril informa de pocos cambios en la actividad económica respecto al anterior informe además de modestos aumentos de precios. Las perspectivas "empeoraron considerablemente" en varias regiones a medida que aumentaba la incertidumbre en torno a los aranceles.
- Hammack (Fed hawkish) hizo hincapié en los costes asociados con mantener un balance más grande de lo necesario. Por otra parte, También reiteró su oposición a bajar tipos por ahora, argumentando que existe demasiada incertidumbre sobre los efectos de las políticas actuales y que lo más prudente es "esperar y ver".
- Trump dice que China podría obtener una nueva tasa arancelaria en las próximas 2 o 3 semanas, pero que depende de Pekín. Por otra parte, negó la información del FT de que está considerando reducir los aranceles sobre las piezas de automóviles procedentes de China.
- Los republicanos de la Cámara de Representantes planean un aumento de 150.000 millones de dólares en el presupuesto del Pentágono.

ASIA PACÍFICO

- China está considerando levantar las sanciones impuestas en 2021 a miembros del Parlamento Europeo y a entidades asociadas de la UE, con el objetivo de reactivar el Acuerdo Integral de Inversiones (CAI) entre China y la UE.

DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

Silvia Verde (Analista)

sverde@inverseguros.es

Patricia Rubio (Soporte Adtvo)

prubio@inverseguros.es



Calle del 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.