

LECTURAS DE MERCADO

lunes, 5 de mayo de 2025

La curva de gobierno estadounidense cerró la jornada del viernes con considerables ventas que, posteriormente, se trasladaron también a Europa siendo el principal factor director del movimiento unos datos macro al otro lado del Atlántico mejores de lo esperado. De esta forma, el mercado laboral estadounidense siguió dando muestras de solidez en abril con un informe de empleo que planteó la creación de 177,000 nuevos puestos de trabajo, superando las expectativas (138.000 estimado), si bien es cierto que la revisión a la baja de los datos de febrero y marzo (-58.000) redujeron parcialmente el sesgo positivo de la referencia. Por su parte, la tasa de paro, aunque se mantuvo estable en 4.2% lo hizo en un contexto de incremento de la ratio de participación, lo que supone un dato positivo. En materia de precios, las ganancias medias por hora se mantuvieron estables en términos interanuales (3.8%), una décima por debajo de lo esperado por el consenso, siendo la variación mensual del 0.2%, también una décima por debajo de lo esperado por el consenso, lo que en cualquier caso siguen suponiendo niveles muy elevados. Así, el informe de empleo pone de manifiesto que, pese a la incertidumbre de la política comercial de Trump y la volatilidad en los mercados, las empresas aún no han modificado significativamente sus planes de contratación, restando relevancia a la contracción del PIB del IT.25 que conocimos la semana pasada y reforzando la probabilidad de evitar una recesión.

Ante este escenario, la Reserva Federal probablemente no tenga prisa por recortar tipos, especialmente en un contexto en el que el riesgo de una inflación mayor derivada de la política arancelaria de Trump refuerza la necesidad de cautela, por lo que es de esperar que la Fed analice cuidadosamente los efectos de los aranceles antes de actuar. Actualmente, el mercado espera un primer recorte en julio y un total de 80 puntos básicos de cara al conjunto del año, habiéndose reducido en los últimos días las expectativas de recortes en casi 25 puntos básicos. Así, se podría producir un aplanamiento adicional de la curva de Treasuries por mayor tensionamiento de los tramos cortos si Powell mantiene una postura cautelosa.

Para hoy en cuanto a publicaciones macro se refiere la atención estará en el ISM de servicios de EEUU, donde es de esperar que sigamos viendo un sesgo negativo si bien es cierto que las noticias deberían ser muy malas para poder reavivar las probabilidades de recortes más agresivos por parte de la Fed.

EVENTOS HOY

MERCADOS

|                     | Ultimo  | Var          |
|---------------------|---------|--------------|
| Ibex 35             | 13446,7 | 1,20%        |
| Eurostoxx 50        | 5285,2  | 2,42%        |
| S&P                 | 5686,7  | 1,47%        |
| SP2Y                | 1,96    | 7,4 (p.b.)   |
| SP10Y               | 3,19    | 7,7 (p.b.)   |
| Dif. España         | 0,66    | -1,2 (p.b.)  |
| ITA2Y               | 2,04    | 5,2 (p.b.)   |
| ITA10Y              | 3,64    | 7,2 (p.b.)   |
| Dif. Italia         | 1,103   | -1,7 (p.b.)  |
| ALEM2Y              | 1,762   | 7,6 (p.b.)   |
| ALEM10Y             | 2,53    | 8,9 (p.b.)   |
| USA2Y               | 3,82    | 12,52 (p.b.) |
| USA10Y              | 4,31    | 9,07 (p.b.)  |
| Iboxx               | 236,5   | -0,22%       |
| Itraxx Europe       | 64,8    | -3,27%       |
| Itraxx Crossover    | 333,8   | -3,23%       |
| Itraxx Fin (senior) | 69,5    | -3,38%       |
| Itraxx Fin (sub)    | 121,3   | -3,74%       |
| Dólar/Euro          | 1,1297  | 0,05%        |
| Brent               | 61,29   | -1,35%       |
| Oro                 | 3240,49 | 0,65%        |
| VIX (Volat. S&P500) | 22,7    | -7,80%       |
| MOVE (Volat TY)     | 101,4   | -5,53%       |

CALENDARIO

| HORA  | PAIS | INDICADOR           | PREV. | ULT.  |
|-------|------|---------------------|-------|-------|
| 10:30 | UME  | Índice Sentix       | -11,5 | -19,5 |
| 15:45 | EEUU | PMI servicios (F)   | 51,2  | 51,4  |
| 15:45 | EEUU | PMI composite (F)   | 51,2  | 51,2  |
| 16:00 | EEUU | ISM servicios       | 50,5  | 50,3  |
| 16:00 | EEUU | ISM precios pagados | 61,4  | 60,9  |

EMISIONES

|      | PAÍS | PLAZO  | EMISIÓN (Mn) | DIVISA |
|------|------|--------|--------------|--------|
| EEUU | EEUU | 3 años | 58.000       | \$     |

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- En una entrevista, De Guindos (BCE dovish) se mostró "optimista" de que la inflación cumplirá de forma sostenible el objetivo del 2%. Añadió que la fortaleza del euro, la caída de los precios del petróleo y la incertidumbre económica serán "decisivos" para determinar si se deben recortar más los tipos.
- En Francia, el primer ministro Bayrou planea reducir la deuda e impulsar la producción, y no descarta un referéndum para asegurar el respaldo público a las reformas.
- El comisario de Defensa de la UE, Kubilius, dice que España tendrá que elevar el gasto en defensa hasta el 3% del PIB.
- La OPEP+ anuncia un aumento acelerado de la producción de 411.000 barriles diarios en junio. Por otra parte, en materia corporativa, Shell evalúa la posible adquisición de BP.

EEUU

- Trump reitera que no planea destituir a Powell, al tiempo que lo describe como "un rígido total" y repite su llamamiento a bajar tipos.
- La vicepresidenta entrante de supervisión bancaria, Bowman, quiere revisar las calificaciones internas confidenciales que indican la salud financiera de los grandes bancos para asegurarse de que se está supervisando correctamente el sistema bancario.
- En una entrevista televisiva, Trump afirmó que las políticas que está implementando son necesarias para el país y restó importancia a las preocupaciones en materia de inflación. Además, planteó que los estadounidenses están dispuestos a aguantar ciertos sacrificios económicos temporales si eso significa beneficios a largo plazo. Por otra parte, el Presidente planteó un arancel del 100% para las películas extranjeras y "no descarta" el uso de la fuerza militar para controlar Groenlandia. Por último, dijo que un tercer mandato no es algo que esté buscando hacer.
- Trump dijo estar dispuesto a reducir los aranceles a China "en algún momento" aunque señaló que quiere un acuerdo "justo" y que no tiene planes de hablar con Xi esta semana. Por su parte, China estaría considerando hacer una oferta relacionada con el control del fentanilo, con el fin de reactivar conversaciones comerciales con EEUU.

CALENDARIO SEMANAL

|             | HORA  | PAÍS     | INDICADOR                           | MES  |  | PREV.      | ÚLTIMO    |
|-------------|-------|----------|-------------------------------------|------|------------------------------------------------------------------------------------|------------|-----------|
| Lunes 5     |       |          |                                     |      |                                                                                    |            |           |
|             | 10:30 | UME      | Índice Sentix                       | May  | 50,5                                                                               | -11,5      | -19,5     |
|             | 15:45 | EEUU     | PMI servicios (F)                   | Abr  |                                                                                    | 51,2       | 51,4      |
|             | 15:45 | EEUU     | PMI composite (F)                   | Abr  |                                                                                    | 51,2       | 51,2      |
|             | 16:00 | EEUU     | ISM servicios                       | Abr  |                                                                                    | 50,3       | 50,8      |
|             | 16:00 | EEUU     | ISM precios pagados                 | Abr  |                                                                                    | 61,4       | 60,9      |
| Martes 6    |       |          |                                     |      |                                                                                    |            |           |
|             | 3:45  | China    | PMI composite Caixin                | Abr  |                                                                                    | --         | 51,8      |
|             | 3:45  | China    | PMI servicios Caixin                | Abr  |                                                                                    | 51,8       | 51,9      |
|             | 8:45  | Francia  | Producción industrial               | Mar  |                                                                                    | 0,3% m/m   | 0,7% m/m  |
|             |       |          |                                     |      |                                                                                    | -0,2% a/a  | -0,4% a/a |
|             | 9:00  | España   | Cambio número desempleados (m)      | Abr  |                                                                                    | --         | -13,3     |
|             | 9:15  | España   | PMI servicios                       | Abr  |                                                                                    | 54,0       | 54,7      |
|             | 9:15  | España   | PMI composite                       | Abr  |                                                                                    | 53         | 54        |
|             | 9:45  | Italia   | PMI servicios                       | Abr  |                                                                                    | 51,3       | 52        |
|             | 9:45  | Italia   | PMI composite                       | Abr  |                                                                                    | 50,2       | 50,5      |
|             | 9:50  | Francia  | PMI servicios (F)                   | Abr  |                                                                                    | 46,8       | 46,8      |
|             | 9:50  | Francia  | PMI composite (F)                   | Abr  |                                                                                    | 47,3       | 47,3      |
|             | 9:55  | Alemania | PMI servicios (F)                   | Abr  |                                                                                    | 48,8       | 48,8      |
|             | 9:55  | Alemania | PMI composite (F)                   | Abr  |                                                                                    | 49,7       | 49,7      |
|             | 10:00 | UME      | PMI servicios (F)                   | Abr  |                                                                                    | 49,7       | 49,7      |
|             | 10:00 | UME      | PMI composite (F)                   | Abr  |                                                                                    | 50,1       | 50,1      |
|             | 10:30 | UK       | PMI composite (F)                   | Abr  |                                                                                    | 48,2       | 48,2      |
|             | 10:30 | UK       | PMI servicios (F)                   | Abr  |                                                                                    | 48,9       | 48,9      |
|             | 11:00 | UME      | Precios de producción               | Mar  |                                                                                    | -1,4% m/m  | 0,2% m/m  |
|             |       |          |                                     |      |                                                                                    | 2,3% a/a   | 3% a/a    |
|             | 14:30 | EEUU     | Balanza comercial (MM\$)            | Mar  |                                                                                    | -136,7     | -122,7    |
| Miércoles 7 |       |          |                                     |      |                                                                                    |            |           |
|             | 8:00  | Alemania | Pedidos de fábrica                  | Mar  | 4,50%                                                                              | 1,0% m/m   | 0% m/m    |
|             |       |          |                                     |      |                                                                                    | 1,1% a/a   | -0,2% a/a |
|             | 8:45  | Francia  | Balanza comercial (M)               | Mar  |                                                                                    | --         | -7874     |
|             | 8:45  | Francia  | Balanza cuenta corriente (MM)       | Mar  |                                                                                    | --         | -1,9      |
|             | 10:00 | Italia   | Ventas al por menor                 | Mar  |                                                                                    | --         | 0,1% m/m  |
|             |       |          |                                     |      |                                                                                    | --         | -1,5% a/a |
|             | 11:00 | UME      | Ventas al por menor                 | Mar  |                                                                                    | -0,1% m/m  | 0,3% m/m  |
|             |       |          |                                     |      |                                                                                    | 1,60% a/a  | 2,3% a/a  |
|             | 12:00 | Portugal | Tasa de paro                        | 1T25 |                                                                                    | --         | 6,70%     |
|             | 13:00 | EEUU     | Peticiones de hipotecas MBA         | May  |                                                                                    | --         | -4,20%    |
|             | 16:30 | EEUU     | Inventarios semanales de crudo (Mb) | May  |                                                                                    | --         | -2696     |
|             | 20:00 | EEUU     | Anuncio de tipos Fed (techo)        | May  |                                                                                    | 4,50%      | 4,50%     |
|             | 20:00 | EEUU     | Anuncio de tipos Fed (suelo)        | May  |                                                                                    | 4,25%      | 4,25%     |
|             | 21:00 | EEUU     | Crédito al consumo (MM\$)           | Mar  |                                                                                    | 10000      | -0,810    |
| Jueves 8    |       |          |                                     |      |                                                                                    |            |           |
|             | 8:00  | Alemania | Producción industrial               | Mar  |                                                                                    | 1,0% m/m   | -1,3% m/m |
|             |       |          |                                     |      |                                                                                    | -2,70% a/a | -4,0% a/a |
|             | 8:00  | Alemania | Balanza comercial (MM)              | Mar  |                                                                                    | 18,9       | 17,7      |
|             | 9:00  | España   | Producción industrial               | Mar  |                                                                                    | 0,0% m/m   | 0,7% m/m  |
|             |       |          |                                     |      |                                                                                    | --         | -1,9% a/a |
|             | 13:00 | UK       | Anuncio de tipos BoE                | May  |                                                                                    | 4,25%      | 4,50%     |
|             | 14:30 | EEUU     | Costes laborales unitarios (P)      | 1T25 |                                                                                    | 5,20%      | 2,20%     |
|             | 14:30 | EEUU     | Demandas semanales de desempleo (m) | May  |                                                                                    | 230        | 241       |
|             | 14:30 | EEUU     | Reclamos continuos                  | Abr  |                                                                                    | 1892       | 1916      |
| Viernes 9   |       |          |                                     |      |                                                                                    |            |           |
|             | s/h   | China    | Balanza cuenta corriente (P) (MM\$) | 1T25 |                                                                                    | --         | 163,8     |
|             | s/h   | China    | Balanza comercial (MM\$)            | Abr  |                                                                                    | 97,2       | 102,64    |
|             | 16:00 | EEUU     | Inventarios al por mayor (F)        | May  |                                                                                    | 0,5% m/m   | 0,5% m/m  |
|             | 10:00 | Italia   | Producción industrial               | Mar  |                                                                                    | 0,4% m/m   | -0,9% m/m |
|             |       |          |                                     |      |                                                                                    | -1,7% a/a  | -2,7% a/a |
|             | 12:00 | Portugal | Balanza comercial (M)               | Mar  |                                                                                    | --         | -1952     |

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 del Dr. Fleming, 11 1º CD  
28036 (Madrid)  
+34 91 312 48 01

[analisis@inverseguros.es](mailto: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.