

LECTURAS DE MERCADO

jueves, 15 de mayo de 2025

Las curvas de gobierno europeas experimentaron, en el día de ayer, un movimiento al alza en las rentabilidades, si bien es cierto que limitado, siendo más relevante en los tramos largos. Así, la TIR alemana a 10 años cerró en el entorno del 2.70%, nivel en el que esperamos que haya poco recorrido al alza en el corto plazo. En este sentido, la oferta de deuda nueva es reducida en los próximos días y los avances diplomáticos en las conversaciones entre Ucrania y Rusia en Estambul no parece que puedan generar un optimismo real sobre un posible acuerdo de paz.

En cuanto a publicaciones macro, la atención en el día de hoy estará centrada en EEUU, especialmente tras la sorpresa generada por un IPC del mes de abril mejor del esperado. Así, hoy conoceremos las ventas al por menor de abril, donde esperamos un mantenimiento de las mismas en niveles similares a los contabilizados en marzo. Esto se debe, en parte, a que algunos consumidores adelantaron sus compras en el mes de marzo con el objetivo de anticiparse a futuras subidas de precios relacionadas con la entrada en vigor de los aranceles de Trump. Además, otro factor que contribuiría a este estancamiento es la caída en los precios de la gasolina, que reduce el gasto nominal en estaciones de servicio. Además, categorías que mostraron un buen desempeño en marzo, como ventas de materiales de construcción y servicios de restaurantes, probablemente experimenten un retroceso en abril, ya que parte del consumo se habría concentrado en el mes anterior, afectando así la comparativa mensual. De esta forma, un estancamiento de las cifras no debería de interpretarse como un deterioro significativo de la actividad, de hecho, la relajación reciente en las tensiones con China junto con unos precios de la gasolina al alza es de esperar que puedan servir de soporte a las ventas al por menor en los próximos meses.

También será importante en el día de hoy la publicación de los precios de producción estadounidenses de abril, mide la inflación desde el punto de vista de los productores y, por tanto, antes de que llegue al consumidor. Se trata de un indicador adelantado del comportamiento del IPC y, sobre todo, del PCE que es la medida de inflación más importante para la Fed y que por lo tanto acaparará bastante atención. En este sentido, si los precios de producción también muestran moderación, en línea con los registros de IPC que conocimos el martes, se reforzaría la idea de que la inflación está cediendo, lo que podría traducirse en ajustes en las expectativas de recortes por parte de la Fed.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	13840,2	0,52%
Eurostoxx 50	5403,4	-0,24%
S&P	5892,6	0,10%
SP2Y	2,12	1,2 (p.b)
SP10Y	3,32	1,9 (p.b)
Dif. España	0,62	0 (p.b)
ITA2Y	2,17	0,3 (p.b)
ITA10Y	3,71	1,3 (p.b)
Dif. Italia	1,012	-0,6 (p.b)
ALEM2Y	1,940	0,4 (p.b)
ALEM10Y	2,70	1,9 (p.b)
USA2Y	4,05	5,07 (p.b)
USA10Y	4,54	7,13 (p.b)
Iboxx	236,1	-0,04%
Itraxx Europe	56,7	1,59%
Itraxx Crossover	299,3	1,17%
Itraxx Fin (senior)	61,3	1,76%
Itraxx Fin (sub)	107,0	2,47%
Dólar/Euro	1,1189	0,12%
Brent	66,09	-0,81%
Oro	3188,6	-1,92%
VIX (Volat. S&P500)	18,6	2,20%
MOVE (Volat TV)	100,7	0,60%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR		PREV.	ULT.
11:00	UME	PIB (P)		0,4% t/t	0,4% t/t
				1,2% a/a	1,2% a/a
11:00	UME	Producción industrial		2,0% m/m	1,1% m/m
				1,2% a/a	1,2% a/a
14:30	EEUU	Ventas al por menor	0,0% m/m	0,0% m/m	1,5% m/m
14:30	EEUU	Ventas al por menor ex autos	0,3% m/m	0,3% m/m	0,6% m/m
14:30	EEUU	Precios de producción		0,2% m/m	-0,4% m/m
14:30	EEUU	Precios de producción suby.		--	0,1% m/m
				--	3,4% a/a
14:30	EEUU	Demandas de desempleo (m)		228	228
15:15	EEUU	Producción industrial		0,1% m/m	-0,3% m/m

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:05	BCE: Habla Cipollone
9:50	BCE: Habla Elderson
12:15	BCE: Habla De Guindos
13:30	BCE: Hablan Villeroy y Cipollone
14:40	Fed: Habla Powell
20:05	Fed: Habla Barr

QUÉ HA PASADO

EEUU

- Daly (Fed hawkish) dijo que la Fed puede ser paciente en materia de tipos, ya que el crecimiento y el mercado laboral siguen siendo sólidos, mientras que la inflación está disminuyendo.
- Según fuentes del FT, los reguladores se preparan para flexibilizar las normas bancarias impuestas tras la crisis financiera de 2008, incluida una reducción de los requerimientos de capital. Así, se espera una reducción de la Supplementary Leverage Ratio (SLR) "en los próximos meses". Se trata esta última de una medida que exige a los bancos mantener un cierto porcentaje de capital en relación a todos sus activos, incluyendo aquellos de bajo riesgo, como los Treasuries. Si se relaja esta medida, los bancos podrán operar con menos capital frente a sus activos lo que, en la práctica incrementará la rentabilidad de los bancos, estimulará el crédito y probablemente pueda incrementar la demanda doméstica de Treasuries contribuyendo a contener las rentabilidades. Sin embargo, relajar estos requisitos también puede debilitar la estabilidad financiera, especialmente si la economía se debilita.
- Según fuentes de Bloomberg, EEUU no tiene intención de incluir un dólar más débil o promesas de política de tipos de cambio en los acuerdos comerciales. Recordamos que tras la guerra comercial de 2018-2020, algunos acuerdos (como el "Phase One" con China) incluyeron cláusulas para evitar la manipulación de divisas. Sin embargo, ahora, la posición estadounidense sería la de no comprometerse a mantener el valor del dólar o abstenerse de intervenir en el mercado de divisas, dándole margen a EEUU para usar la política cambiaria como herramienta competitiva, es decir, permitir que el dólar se debilite si favorece sus exportaciones.
- Japón considera la reimportación de automóviles fabricados en EEUU como parte de su respuesta comercial ante medidas estadounidenses. Se trata de una táctica para evitar sanciones o presiones adicionales desde Washington, mostrando voluntad de colaboración sin grandes concesiones reales.

UCRANIA/RUSIA

- Putin nombra a funcionarios de bajo nivel para las conversaciones en Estambul. Por su parte, Trump dice que Rubio participará en las negociaciones de paz.

ORIENTE MEDIO

- Según la NBC, Irán estaría dispuesto a firmar un acuerdo para el alivio de las sanciones comprometiéndose a no tener armas nucleares.

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.