

La jornada de ayer estuvo caracterizada por considerables compras, tanto en las curvas de gobierno europeas como en las bolsas, lo que suele interpretarse como una señal de mayor liquidez en los mercados ("liquidity-on"). Así, la TIR a 10 años alemana cerró la jornada en el 2.62%, tras relajarse casi 8 puntos básicos en el cierre contra cierre. De la misma forma, en EEUU, los Treasuries a 10 años cerraron en el 4.43%, lo que supuso un descenso de más de 10 puntos básicos.

Este movimiento vino liderado fundamentalmente por la publicación en EEUU de unos datos de Precios de Producción del mes de abril considerablemente más bajos de lo esperado. Se trata de datos especialmente relevantes ya que miden la inflación desde el punto de vista de los productores y por tanto, antes de que lleguen al consumidor y representan un indicador adelantado del comportamiento del IPC y especialmente del PCE, que al fin de cuentas, es la medida de inflación preferida por la Fed.

Así, los precios de producción cayeron un -0.5% m/m, la mayor caída en cinco años, sorprendiendo al consenso que esperaban un aumento del +0.2%. Sin embargo, un análisis en mayor detalle plantea que la mayor parte de esta bajada en los precios de producción proviene de menores comisiones en la gestión de carteras (-6.9% m/m), derivadas de las caídas en bolsa contabilizadas en el mes de abril tras el anuncio de los aranceles recíprocos un efecto puntual que, probablemente, se revertirá en mayo. En cualquier caso, se observa que los productores intentan mantener precios estables para no afectar a la demanda en un entorno de confianza del consumidor deteriorada y ventas al por menor estancadas, como pusieron de manifiesto los registros conocidos ayer. En este sentido, los datos de ventas minoristas de abril plantearon que los consumidores estadounidenses, tras adelantar compras en marzo por temor a los aranceles de Trump, empezaron a moderar sus gastos, con un "Grupo de Control", es decir, la parte más core del consumo de las familias, descendiendo un -0.2% mensual (0.3% estimado). Sin embargo, el consumo en restaurantes y bares, único sector de servicios cubierto por este informe, siguió creciendo (+1.2%), por segundo mes consecutivo, lo que matiza la percepción de cautela que se puede percibir del agregado del dato.

En cualquier caso, a pesar de la sorpresa de los Precios de Producción, las expectativas de inflación de los consumidores, según la Universidad de Michigan y también la Conference Board siguen en su nivel más alto desde los años 90, lo cual podría enfriar el optimismo actual en los mercados. De esta forma, aunque los datos de PPI que acabamos de comentar, plantean que la inflación medida por el índice PCE se pueda situar en el entorno del 0,1% en abril, lo que supone un nivel incluso por debajo del objetivo del 0.2% compatible con un escenario de cierta normalización en los precios, lo cierto es que probablemente dicha desaceleración sea pasajera. Esto daría argumentos a Trump para seguir criticando a Powell por actuar tarde en materia de política monetaria.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	13930,2	0,65%
Eurostoxx 50	5412,1	0,16%
S&P	5916,9	0,41%
SP2Y	2,06	-6 (p.b)
SP10Y	3,24	-8,1 (p.b)
Dif. España	0,62	-0,4 (p.b)
ITA2Y	2,12	-5 (p.b)
ITA10Y	3,63	-8,4 (p.b)
Dif. Italia	1,005	-0,7 (p.b)
ALEM2Y	1,880	-6 (p.b)
ALEM10Y	2,62	-7,7 (p.b)
USA2Y	3,96	-9 (p.b)
USA10Y	4,43	-10,48 (p.b)
Iboxx	236,5	0,15%
Itraxx Europe	57,1	0,79%
Itraxx Crossover	301,0	0,56%
Itraxx Fin (senior)	61,5	0,35%
Itraxx Fin (sub)	106,8	-0,18%
Dólar/Euro	1,1181	-0,07%
Brent	64,53	-2,36%
Oro	3222,56	1,07%
VIX (Volat. S&P500)	17,8	-4,24%
MOVE (Volat TY)	98,7	-2,06%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:00	España	Ventas de viviendas	--	13,9% a/a
10:00	Italia	IPC armonizado (F)	0,5% m/m	0,5% m/m
			2,1% a/a	2,1% a/a
11:00	UME	Balanza comercial (MM)	--	21
14:30	EEUU	Viviendas iniciadas (m)	1365	1324
14:30	EEUU	Permisos de construcción (P) (m)	1450	1467
14:30	EEUU	Precios de importación	-0,5% m/m	-0,1% m/m
			-0,20% a/a	0,9% a/a
16:00	EEUU	Confianza Univ. Michigan (P)	53,3	52,2
22:00	EEUU	Compras netas por extranj. (MM\$)	--	284,7

RATINGS

EMISOR	AGENCIA	RATING
Grecia	Fitch	BBB-/STBL
Portugal	Moody's	A3/STBL
Eslovaquia	Fitch	A-/STBL
Luxemburgo	Fitch	AAA/STBL
Chipre	S&P	A-/STBL
Malta	Moody's	A2/STBL

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
s/h	Fed: Habla Barkin
17:00	BCE: Habla Lane

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Kazaks (BCE hawkish) en una entrevista a la CNBC dijo que el enfoque de "reunión por reunión" del BCE es correcto, y que la Autoridad Monetaria está cerca del tipo de llegada. En este sentido, dijo que si el escenario base se mantiene no hay necesidad de apresurarse con los recortes. Añadió que todavía ve mucha incertidumbre en torno a las medidas comerciales, aunque la situación parece estar desescalando, y que ve riesgo de una recesión corta y poco profunda.
- Dombrovskis, Comisario de comercio de la UE, insta a China a la autocontención en términos de desvío del comercio, es decir, evitar redirigir productos destinados originalmente a EEUU hacia el mercado europeo, o de lo contrario, la UE "también tendrá que proteger nuestro mercado, nuestras empresas, nuestros empleos".
- Por otra parte, según fuentes de Bloomberg, la UE estaría preparando propuestas revisadas para un acuerdos comercial con EEUU.

EEUU

- Barr (Fed dovish) advierte que las interrupciones en las cadenas de suministro podrían provocar un menor crecimiento y una mayor inflación.
- El índice GDPNow de la Fed de Atlanta sube al 2,53%.
- Rubio, Secretario de Estado de EEUU, dijo que los miembros de la OTAN acordarán un objetivo de gasto en defensa del 5% en la reunión que se celebrará en junio.
- Según fuentes de Reuters, el Departamento de Comercio de EEUU estaría evaluando incluir a más empresas chinas en su "Entity List", lo que restringiría su acceso a tecnología estadounidense sin una licencia especial.
- La Casa Blanca anuncia acuerdos comerciales con los Emiratos Árabes Unidos por valor de 200.000 millones de dólares, incluyendo sectores clave como la Inteligencia Artificial. Dichos acuerdos forman parte de un compromiso más amplio de los Emiratos Árabes Unidos para invertir 1,4 billones de dólares en EEUU durante los próximos 10 años.

UCRANIA/RUSIA

- Rubio, Secretario de Estado de EEUU, ve pocas probabilidades de que se logren avances en las conversaciones de alto el fuego "hasta que el presidente Trump se siente cara a cara con el presidente Putin".
- EL canciller alemán, Merz, dijo que Alemania y sus aliados confiscarán los activos rusos si es legalmente posible.

ASIA PACÍFICO

- En Japón, el Ministro de Finanzas dijo que buscará entablar conversaciones en materia de divisas con Bessent la próxima semana.
- Nakamura, del Banco de Japón, dijo que es apropiado mantener la política estable por ahora.

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.