

LECTURAS DE MERCADO

miércoles, 21 de mayo de 2025

La rebaja de la calificación crediticia de EEUU siguió pesando, si bien es cierto que de forma moderada, en el comportamiento de los Treasuries, especialmente a más largo plazo, al volver a poner encima de la mesa los importantes desequilibrios fiscales a los que se enfrenta el país. Así, la TIR estadounidense a 30 años acabó cerrando en el 4.96% y el 10 años a las puertas del 4.50%, con un tensionamiento de unos 4 puntos básicos en el cierre contra cierre.

En cualquier caso, la presión sobre los tramos largos no viene exclusivamente de EEUU. En este sentido, fue especialmente relevante la débil subasta de JGBs a 30 años que se produjo en el día de ayer y que llevó las rentabilidades a niveles récord, igualando las de los bonos alemanes a ese mismo plazo (ver gráfico en anexos). De esta forma, esto incide en la tendencia global de desconfianza hacia la deuda a muy largo plazo, donde los inversores exigen mayores rentabilidades para asumir ese riesgo, en un contexto de la elevada incertidumbre derivada de la crisis comercial y de sus posibles efectos a nivel de inflación y crecimiento.

En Europa, un factor clave que puede contribuir en este proceso es la reforma de pensiones en Países Bajos. Esta reforma reducirá estructuralmente la demanda de bonos a muy largo plazo ya que los fondos de pensiones no tendrán tanta necesidad de protegerse frente a rentabilidades futuras al trasladar el riesgo al individuo (ya no se garantiza una pensión, sino que lo que se perciba en la jubilación dependerá de las aportaciones realizadas y de la rentabilidad de la inversión realizada). Todo ello está empujando hacia arriba las rentabilidades de los tramos más largos.

Para hoy, no habrá publicaciones macro relevantes estando la atención en las comparecencias de varios miembros del BCE y en la reunión del G7, aunque no esperamos que generen cambios significativos en los mercados.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	14323,4	1,59%
Eurostoxx 50	5454,7	0,51%
S&P	5940,5	-0,39%
SP2Y	2,03	-0,7 (p.b)
SP10Y	3,22	0,8 (p.b)
Dif. España	0,61	-1 (p.b)
ITA2Y	2,07	-0,9 (p.b)
ITA10Y	3,60	0,5 (p.b)
Dif. Italia	0,996	-1,3 (p.b)
ALEM2Y	1,842	-0,1 (p.b)
ALEM10Y	2,61	1,8 (p.b)
USA2Y	3,97	-0,61 (p.b)
USA10Y	4,49	3,95 (p.b)
Iboxx	237,0	-0,03%
Itraxx Europe	56,5	-0,94%
Itraxx Crossover	296,6	-1,25%
Itraxx Fin (senior)	60,8	-1,24%
Itraxx Fin (sub)	106,4	-1,01%
Dólar/Euro	1,1257	0,20%
Brent	65,38	-0,24%
Oro	3278,97	1,46%
VIX (Volat. S&P500)	18,1	-0,28%
MOVE (Volat TV)	101,4	-2,35%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV. ULT.
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	-- 1,20%
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	-- 3454

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA	Alemania	feb-35	4.000	€

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
10:00	BCE: Habla De Guindos
12:00	BCE: Habla Centeno
18:00	BCE: Habla Lane
18:15	Fed: Habla Barkin
19:30	BCE: Habla Escrivá

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- El primer ministro británico, Keir Starmer, ha reafirmado que el Reino Unido no volverá a unirse a la unión aduanera de la Unión Europea ya que quiere preservar los acuerdos comerciales recientemente alcanzados con países como India y EEUU. A pesar de ello, el gobierno británico logró recientemente un nuevo acuerdo con la UE que busca mejorar las relaciones post-Brexit. Este acuerdo incluye la reducción de barreras comerciales, la eliminación de ciertos controles fronterizos en productos alimentarios y la cooperación en áreas como defensa y movilidad juvenil. Sin embargo, mantiene al Reino Unido fuera tanto del mercado único como de la unión aduanera, reafirmando la posición de no revertir el Brexit.

EEUU

- Hammack (Fed hawkish) señala que el nuevo proyecto de ley de impuestos propuesto por la Casa Blanca dificulta las previsiones económicas. Además, advierte que no quiere reaccionar exageradamente a los desarrollos comerciales por lo que prefieren analizar con cautela los efectos reales en inflación o crecimiento antes de plantear ajustes en política monetaria. Por su parte, Daly (Fed hawkish) enfatiza que sigue muy atenta a los riesgos en materia de inflación. Musalem (Fed hawkish) dice que la Fed podría recortar tipos si el impacto de la inflación resulta ser temporal. Por último, Bostic (Fed hawkish) dijo que incertidumbre actual (comercial, fiscal, etc.) podría hacer que la Fed retrase cambios en su política monetaria.
- Trump anuncia que el escudo de defensa antimisiles "Golden Dome" estará "completamente operativo" para el final de su mandato (año 2029). Además, según FT, el Presidente considera una orden ejecutiva para permitir que los planes de jubilación 401k, una de las principales fuentes de ahorro para la jubilación en EEUU, con cerca de 9 billones de dólares en activos, puedan invertir en fondos de capital privado.
- Según el FT, Gopinath, economista estadounidense del FMI, insta a EEUU a reducir su déficit fiscal y hacer frente a su "cada vez mayor" carga de deuda.
- Según la ministra de finanzas de Canadá, el G7 discutirá cómo enfrentar el exceso de producción china, especialmente en sectores industriales clave.

UCRANIA/RUSIA

- Según fuentes de Bloomberg, la Comisión Europea está preparando una propuesta legal para establecer una cuota de importación cero de gas ruso en toda la Unión antes de que finalice 2027. Esta medida busca reducir la dependencia energética de Rusia, que en 2021 representaba el 45% de las importaciones de gas de la UE, y que ha disminuido al 13% en 2025.
- El Secretario de Estado de EEUU, Rubio, dijo que las sanciones corren el riesgo de alejar a Rusia de las negociaciones. Por su parte, Trump respondió a las solicitudes de Zelenski de imponer nuevas sanciones a Rusia, afirmando que la decisión será exclusivamente suya.

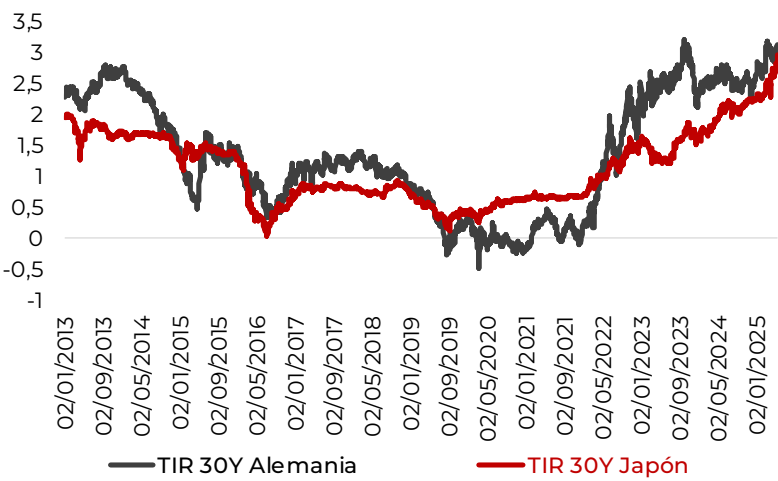
ORIENTE MEDIO

- Según la CNN, Israel estaría preparando un posible ataque contra las instalaciones nucleares iraníes.

GRÁFICOS ANEXOS

GRÁFICO 1. La TIR a 30 años de Japón se sitúa en los niveles de la alemana, alcanzando máximos históricos.

Fuente: Inverseguros



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.