

LECTURAS DE MERCADO

jueves, 22 de mayo de 2025

Las curvas de gobierno volvieron a contabilizar ventas en la jornada de ayer, especialmente concentradas en los tramos largos. En este sentido, la curva de gobierno estadounidense volvió a ser la más expuesta, con el 10 años tensionándose en más de 11 puntos básicos en el cierre contra cierre hasta alcanzar el 4.60% y el 30 años superando la barrera del 5%. De esta forma, incluso en un contexto de elevadas rentabilidades como el actual que deberían atraer compradores, la subasta del 20 años de ayer en EEUU fue débil, con una menor participación de compradores indirectos (bancos centrales extranjeros y fondos internacionales) que en subastas anteriores y una ratio bid to cover de 2.46x vs 2.58x de media en las últimas 12 subastas.

En Europa los bonos alemanes podrían seguir perdiendo valor en el día de hoy, especialmente si los PMI's y el IFO alemán del mes de mayo que se publicarán esta mañana sorprenden positivamente. En este sentido, esperamos ver una mejora del PMI composite de la UME, aunque todavía manteniéndose en niveles próximos a la neutralidad que marcan los 50 puntos. Así, esperamos que el principal factor director de dicho movimiento sea la relajación en las tensiones comerciales tras el reciente acuerdo alcanzado por EEUU con Reino Unido y la tregua comercial de 90 días acordada con China, a la que en cualquier caso se le seguirá aplicando un arancel base del 30%. En este mismo sentido, también el IFO alemán debería experimentar un comportamiento al alza como consecuencia de la desescalada en las tensiones comerciales. Todo ello, debería, por lo tanto, seguir pesando sobre la curva de gobierno alemana.

Para hoy, además de la publicación de los PMI's y el IFO que acabamos de comentar, también serán relevantes las actas de la última reunión del BCE ya que podrían aportar más detalles sobre un posible consenso de cara a un nuevo recorte de tipos junio, si bien es cierto que a día de hoy se trata de un escenario totalmente descontado por el mercado con una probabilidad superior al 90%. También importantes las ruedas de prensa en la cumbre del G7 que podrían generar titulares por la tarde.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	14307,6	-0,11%
Eurostoxx 50	5454,5	0,00%
S&P	5844,6	-1,61%
SP2Y	2,05	2,3 (p.b.)
SP10Y	3,26	4,4 (p.b.)
Dif. España	0,62	0,4 (p.b.)
ITA2Y	2,10	2,7 (p.b.)
ITA10Y	3,64	4 (p.b.)
Dif. Italia	0,996	0 (p.b.)
ALEM2Y	1,871	2,9 (p.b.)
ALEM10Y	2,65	4 (p.b.)
USA2Y	4,02	4,9 (p.b.)
USA10Y	4,60	11,16 (p.b.)
Iboxx	236,7	-0,12%
Itraxx Europe	57,0	0,86%
Itraxx Crossover	298,9	0,79%
Itraxx Fin (senior)	61,5	1,05%
Itraxx Fin (sub)	107,4	0,95%
Dólar/Euro	1,1341	0,75%
Brent	64,91	-0,72%
Oro	3303,19	0,74%
VIX (Volat. S&P500)	20,9	15,37%
MOVE (Volat TY)	102,1	0,72%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	Alemania	IFO	88	87,4 86,9
10:00	UME	PMI manufacturero (P)		49,3 49
10:00	UME	PMI servicios (P)		50,5 50,1
10:00	UME	PMI composite (P)	51	50,8 50,4
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)		230 229
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)		1884 1881
16:00	EEUU	Ventas de viviendas de segunda mano (M)		4,1 4,02

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	España	oct-28		€
		jul-31	mín. 5,500	
		jul-42	máx. 6,500	
	Francia	sep-28	mín. 10,500	€
		feb-31	máx. 12,500	
		may-32		
EEUU				
(TIPS)	EEUU	10 años	18.000	\$

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:00	BCE: Habla Holzmann
10:20	BCE: Habla Vujcic
15:30	BCE: Habla Nagel
17:00	BCE: Habla Elderson
17:30	BCE: Habla De Guindos y Escrivá
20:00	Fed: Habla Williams

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Escrivá (BCE dovish) dijo que ahora es más difícil predecir cómo impactan los aranceles en la inflación, como consecuencia de la reciente e inesperada apreciación del euro.
- En Alemania, según el informe mensual del Ministerio de Finanzas, los ingresos fiscales aumentaron un 10,2% interanual en abril debido a factores excepcionales y por lo tanto no recurrentes.

EEUU

- La Comisión de Reglas de la Cámara de Representantes (House Rules Committee) ha dado luz verde al proyecto de ley fiscal propuesto por los republicanos, lo que significa que el texto ya puede ser sometido a votación en el pleno de la Cámara. Se han realizado cambios de última hora en dicho proyecto de ley con el fin de lograr un mayor respaldo dentro del partido republicano. La votación se ha programado de manera acelerada y se celebrará hoy. En este sentido, Hassett, Director del Consejo Económico de Trump, dijo que el proyecto impulsará el crecimiento económico de EEUU hasta un 3% anual y que "se pagará solo", es decir, que los mayores ingresos generados por el crecimiento compensarán las pérdidas fiscales por los recortes impositivos. Además, Hassett también adelantó que habrá más recortes de gasto durante el año.
- Trump dice que está "considerando muy seriamente" la posibilidad de hacer públicas a Fannie Mae y Freddie Mac. Estas dos entidades, bajo control gubernamental desde la crisis financiera de 2008, respaldan aproximadamente el 70% de las hipotecas estadounidenses. Trump argumenta que ambas están generando "mucho efectivo" y que es un buen momento para privatizarlas. Sin embargo, una privatización sin una reestructuración adecuada podría incrementar los tipos hipotecarios y generar inestabilidad en el mercado de la vivienda.

UCRANIA/RUSIA

- Según el WSJ, Trump, en una conversación privada con los líderes de la UE dijo que Putin no está listo para negociar la paz, ya que cree que está ganando.

ASIA PACÍFICO

- En Japón, Noguchi, del BoJ, dijo que el Banco de Japón no debería intervenir directamente para fijar o limitar los tipos a largo plazo, sino dejar que la oferta y demanda en el mercado las determinen de forma natural, lo que contrasta con las políticas anteriores del BoJ, que durante años controló los tipos para estimular la economía. Añadió que no ve razones para modificar el ritmo del tapering que está llevando a cabo y que el tipo de interés de llegada no debe estar prefijado de antemano.

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.