

LECTURAS DE **MERCADO**

viernes, 23 de mayo de 2025

En el día de ayer observamos cierto movimiento de ida y vuelta, especialmente en EEUU. Así, empezamos el primer tramo de la jornada con ventas, especialmente en los tramos más largos, como consecuencia de la aprobación en la Cámara de Representantes estadounidense del paquete legislativo de Donald Trump, que implicaría un aumento en los desequilibrios fiscales del país. Sin embargo, poco después, con la apertura del mercado en Nueva York, se observó un repunte de compras, probablemente por cobertura de posiciones cortas, que invirtió la tendencia y aplanó la curva nuevamente.

A pesar de este rebote, seguimos manteniendo cautela respecto a los bonos de largo plazo debido a varios factores negativos que se han retroalimentando esta semana como son: las dudas en cuanto a la sostenibilidad de la deuda de EEUU resurgidas tras la rebaja de rating por parte de Moodys, las malas subastas de deuda tanto en EEUU como en Japón, el impacto fiscal del proyecto de ley estadounidense que se aprobó ayer en la Cámara de Representantes ayer y la reforma de las pensiones en Países Bajos. Estos elementos están creando un entorno de alta volatilidad y presión sobre los tramos largo plazo, lo cual complica las decisiones de inversión en duración.

Para hoy no habrá publicaciones macro de relevancia por lo que la atención podría centrarse en la revisión de calificación crediticia de Italia por parte de Moody's y Scope. Tras la mejora por parte de S&P y perspectivas positivas de Fitch y DBRS, hay posibilidad de noticias favorables en este sentido.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	14272,5	-0,25%
Eurostoxx 50	5424,5	-0,55%
S&P	5842,0	-0,04%
SP2Y	2,01	-3,8 (p.b.)
SP10Y	3,26	-0,4 (p.b.)
Dif. España	0,62	-0,1 (p.b.)
ITAZY	2,07	-2,6 (p.b.)
ITA10Y	3,65	1 (p.b.)
Dif. Italia	1,009	1,3 (p.b.)
ALEM2Y	1,831	-4 (p.b.)
ALEM10Y	2,64	-0,3 (p.b.)
USA2Y	3,99	-2,94 (p.b.)
USA10Y	4,53	-6,98 (p.b.)
Iboxxx	236,7	0,00%
Itraxx Europe	58,3	2,22%
Itraxx Crossover	303,6	1,57%
Itraxx Fin (senior)	62,8	2,21%
Itraxx Fin (sub)	109,7	2,18%
Dólar/Euro	1,1269	-0,63%
Brent	64,44	-0,72%
Oro	3301,62	-0,05%
VIX (Volat. S&P500)	20,3	-2,83%
MOVE (Volat. TY)	99,5	-2,58%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
11:00	UME	Indicador de tasas salariales negociadas	-	-
16:00	EEUU	Ventas de viviendas nuevas (m)	690	724

RATINGS

EMISOR	AGENCIA	RATING
Italia	Moody's	Baa3/STBL
Italia	Scope	BBB+/STBL
Lander Alemania	Fitch	AAA/STBL

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
10:30	BCE: Habla Lane
14:30	Fed: Habla Goolsbee
15:35	Fed: Habla Musalem
18:00	Fed: Habla Cook

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Lagarde (BCE neutral) califica de "delicada" la cuestión relativa al impacto de los aranceles en la inflación y argumenta que "el comercio internacional nunca volverá a ser el mismo". Por su parte, De Guindos (BCE dovish) dijo que la Autoridad Monetaria alcanzará el objetivo del 2% "relativamente rápido". Según fuentes de Market News, la probabilidad de recortes por debajo del 2% está aumentando a medida que el Consejo se convence más de la caída de la inflación en la Zona Euro.
- La UE está considerando proponer al G7 una reducción del tope al precio del petróleo ruso transportado por mar, bajándolo de los actuales 60 dólares por barril a 50 dólares. Esta iniciativa fue confirmada por el Comisario Europeo de Economía, Valdis Dombrovskis, como parte del 18º paquete de sanciones contra Rusia, en respuesta a la invasión de Ucrania. El objetivo es disminuir los ingresos que Rusia obtiene por la exportación de petróleo, limitando así su capacidad de financiar el conflicto en Ucrania.

EEUU

- EEUU está presionando a la UE para que realice reducciones arancelarias unilaterales o se enfrente a un arancel recíproco del 20%.
- El G7 advierte de "desequilibrios excesivos" en la economía mundial, acuerda "la importancia de la igualdad de condiciones y la adopción de un enfoque ampliamente coordinado para abordar el daño causado por quienes no cumplen las mismas normas y carecen de transparencia", pero no menciona a China. Lagarde aboga por un G7 fuerte, no por un G6+1.
- El embajador de EEUU ante la OTAN dijo que la alianza necesita establecer "escalones claros" hacia el objetivo de alcanzar un gasto en defensa del 5% del PIB (vs objetivo actual del 2%). Además, subrayó que este gasto debe enfocarse especialmente en "capacidades de defensa dura", es decir, sistemas militares tangibles y ofensivos como en lugar de tareas más "blandas" como misiones civiles, entrenamiento o ciberdefensa.
- Ayer, la Cámara de Representantes de EEUU aprobó el proyecto de ley de Trump. La medida pasa ahora al Senado, donde se esperan cambios significativos.
- Perli, de la Fed de Nueva York, dice que la QT está empezando a presionar a los mercados de repos.

ASIA PACÍFICO

- En Japón, el IPC general de abril se sitúan por encima de las expectativas (3,6% vs 3,5 estimado) mientras que la referencia subyacente, aunque sigue acelerándose lo hace en línea con lo esperado (3,0%).

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.