

LECTURAS DE **MERCADO**

lunes, 26 de mayo de 2025

Cerramos la semana pasada con el incremento de las tensiones comerciales entre EEUU y la UE, con la amenaza de Trump de imponer aranceles del 50% a la Unión a partir del 1 de junio lo que generó compras en las curvas de gobierno europeas. Así, la TIR a 10 años alemana se relajó en más de 7 puntos básicos hasta cerrar en el 2.57%. Sin embargo, dicha inquietud en los mercados ya ha empezado a disiparse, gracias al anuncio por parte del Presidente estadounidense de un aplazamiento en la entrada en vigor de dicha medida hasta el 9 de julio. De esta forma, la prórroga ha generado optimismo en los mercados, con la expectativa de que se alcance un acuerdo comercial razonable entre ambas partes, si bien es cierto que es de esperar que los aranceles que se acaben fijando sigan siendo mucho más elevados de los existentes antes del comienzo de esta crisis comercial. Por su parte, el extremo corto de la curva alemana está más respaldado ante la inminente decisión del BCE, donde se espera una bajada de tipos que actualmente está totalmente descontada.

Por su parte, en EEUU los bonos a largo plazo siguen mostrando vulnerabilidad. De hecho, el diferencial entre los bonos del Tesoro a 30 años y el tipo SOFR se amplió hasta volver a situarse en los 92 puntos básicos (gráfico en Anexo), aunque se estabilizó hacia el final de la sesión del viernes tras declaraciones del secretario del Tesoro. En este sentido, Bessent aseguró que los reguladores estadounidenses están cerca de modificar la ratio de apalancamiento SLR, lo cual podría reducir significativamente las rentabilidades a largo plazo.

De cara a los próximos días, la atención se centrará en los datos de inflación, tanto en EEUU como en Europa. En este sentido se espera que la inflación española y alemana se desaceleren en el mes de mayo, lo que indicaría que el repunte del mes pasado, impulsado por el efecto calendario de Semana Santa, fue transitorio. No obstante, en Francia sí podría registrarse un ligero aumento en las lecturas de IPC. En este contexto, las declaraciones de Lagarde y Nagel del BCE pueden ser relevantes para calibrar el tono futuro de la política monetaria.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	14104,1	-1,18%
Eurostoxx 50	5326,3	-1,81%
S&P	5802,8	-0,67%
SP2Y	1,95	-5,9 (p.b.)
SP10Y	3,19	-6,7 (p.b.)
Dif. España	0,63	0,9 (p.b.)
ITA2Y	2,02	-5 (p.b.)
ITA10Y	3,58	-6,8 (p.b.)
Dif. Italia	1,017	0,8 (p.b.)
ALEM2Y	1,764	-6,7 (p.b.)
ALEM10Y	2,57	-7,6 (p.b.)
USA2Y	3,99	0,12 (p.b.)
USA10Y	4,51	-1,77 (p.b.)
Iboxxx	237,2	0,21%
Itraxx Europe	60,7	4,24%
Itraxx Crossover	315,0	3,78%
Itraxx Fin (senior)	65,6	4,41%
Itraxx Fin (sub)	114,1	4,04%
Dólar/Euro	1,1362	0,83%
Brent	64,78	0,53%
Oro	3357,51	1,69%
VIX (Volat. S&P500)	22,3	9,91%
MOVE (Volat TY)	100,9	1,45%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR		PREV.	ULT.
9:00	España	Precios de producción		--	-3,9% m/m
				--	4,9% a/a

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
15:30	BCE: Habla Nagel
16:30	BCE: Habla Lagarde

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Moody's mejora el Outlook de Italia desde Estable a Positivo, manteniendo su calificación en Baa3.

EEUU

- Kashkari (Fed hawkish) insistió en que "realmente nos encontramos en modo esperar y ver", y añadió que todo es posible con respecto a un recorte en septiembre.
- En materia arancelaria Trump extiende el plazo para la aplicación de un arancel del 50% desde el 1 de junio hasta el 9 de julio, gracias a una llamada "muy agradable" con Von der Leyen. En este sentido, VdL dijo que la UE está lista para avanzar en las conversaciones "rápida y decisivamente", aunque un buen acuerdo necesita tiempo.
- Bessent dijo que la Administración Trump se está moviendo muy rápidamente en relación con una modificación de la ratio SLR (Supplementary Leverage Ratio). Dijo que el cambio es posible durante el verano y que el mismo podría reducir las rentabilidades de gobierno.
- Según FT, Masayoshi Son, fundador de SoftBank, ha propuesto la creación de un fondo soberano conjunto entre EEUU y Japón, destinado a invertir en grandes proyectos de tecnología e infraestructura en territorio estadounidense. Este fondo se presenta como una alternativa para generar ingresos gubernamentales sin aumentar impuestos.

UCRANIA/RUSIA

- Trump dice que está considerando nuevas sanciones contra Moscú, ya que Putin se ha vuelto "absolutamente loco".

ORIENTE MEDIO

- El ejército israelí (IDF, por sus siglas en inglés) tiene como objetivo controlar el 75% de la Franja de Gaza en un plazo de dos meses, lo que supone una intensificación de su operación militar en el territorio palestino. Por su parte, Trump dijo que tuvo un "progreso real y serio" en las conversaciones nucleares con Irán.

CALENDARIO SEMANAL

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
Lunes 26						
9:00	España	Precios de producción	Abr		--	-3,9% m/m
					--	4,9% a/a
Martes 27						
8:00	Alemania	Confianza consumidor	Jun		-20	-20,6
8:45	Francia	IPC armonizado (P)	May		0,1% m/m	0,7% m/m
					0,9% a/a	0,9% a/a
8:45	Francia	IPC (P)	May		0,1% m/m	0,6% m/m
					0,9% a/a	0,8% a/a
9:00	España	Concesión de hipotecas	Mar		--	9,3% a/a
11:00	UME	Confianza consumidor (F)	May		--	-15,2
11:00	UME	Confianza económica	May		94,1	93,6
14:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos (P)	Abr		--	7,50%
14:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos ex transport. (P)	Abr		-7,80%	0,00%
14:30	EEUU	Pedidos de bienes de capital ex defensa y aire (P)	Abr		0,00%	-0,40%
14:30	EEUU	Envíos de bienes de capital ex defensa y aire (P)	Abr		-0,10%	-0,20%
16:00	EEUU	Confianza del consumidor	May	87	87	86
Miércoles 28						
8:00	Alemania	Precios de importación	Abr		-1,4% m/m	-1% m/m
					2,0% a/a	2,1% a/a
8:45	Francia	Gasto del consumidor	Abr		0,8% m/m	-1% m/m
					--	-1,5% a/a
8:45	Francia	PIB (F)	1T25		0,1% t/t	0,1% t/t
					0,8% a/a	0,8% a/a
8:45	Francia	Precios de producción	Abr		--	-0,6% m/m
					--	-0,6% a/a
9:55	Alemania	Cambio número desempleados (m)	May		11	4
10:00	UME	Expectativas de IPC a 1 año del BCE	Abr		2,50%	2,50%
10:00	UME	Expectativas de IPC a 3 años del BCE	Abr		2,80%	2,90%
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	May		--	-5,10%
16:00	EEUU	Índice manufacturero Richmond	May		-10	-13
20:00	EEUU	Actas del FOMC	May		--	--
Jueves 29						
9:00	España	Ventas al por menor	Abr		--	3,7% m/m
					--	3,6% a/a
10:00	Italia	Sentimiento económicos	May		--	91,5
14:30	EEUU	PIB (F)	1T25		-0,3% t/t	-0,3% t/t
14:30	EEUU	Consumo privado	1T25		1,70%	1,80%
14:30	EEUU	Deflactor del consumo subyacente	1T25		3,5% t/t	3,5% t/t
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo	May		230	227
14:30	EEUU	Reclamos continuos	May		1888	1903
16:00	EEUU	Ventas de viviendas pendientes	Abr		-1,0% m/m	6,1% m/m
					--	-0,1% a/a
18:00	EEUU	Inventarios semanales de crudo	May		--	1328
Viernes 30						
1:30	Japón	Tasa de paro	Abr		2,50%	2,50%
1:30	Japón	IPC Tokio	May		3,4%	3,4%
1:30	Japón	IPC subyacente Tokio	May		3,20%	3,10%
1:50	Japón	Producción industrial (P)	Abr		-1,4% m/m	0,2% m/m
					0,1% a/a	1,0% a/a
1:50	Japón	Ventas al por menor	Abr		0,5% m/m	-1,2% m/m
8:00	Alemania	Ventas al por menor	Abr		0,2% m/m	0,4% m/m
					-1,8% a/a	0,9% a/a
9:00	España	IPC (P)	May		0,1% m/m	0,6% m/m
					2,0% a/a	2,2% a/a
9:00	España	IPC subyacente (P)	May		2,2% a/a	2,4% a/a
9:00	España	IPC armonizado (P)	May		0,1% m/m	0,6% m/m
					2,0% a/a	2,2% a/a
10:00	España	Balanza cuenta corriente (MM)	Mar		--	2,3
10:00	Italia	PIB (F)	1T25		0,3% t/t	0,3% t/t
					0,6% a/a	0,6% a/a
10:00	UME	M3	Abr		3,7% a/a	3,6% a/a
11:00	Italia	IPC armonizado (P)	May		0,1% m/m	0,4% m/m
					1,9% a/a	2,0% a/a
12:00	Portugal	IPC (P)	May		--	0,7% m/m
					--	2,1% a/a
12:00	Portugal	IPC armonizado (P)	May		--	1,3% m/m
					--	2,1% a/a
12:00	Portugal	PIB (F)	1T25		-0,5% t/t	-0,5% t/t
					1,6% a/a	1,6% a/a
12:00	Italia	Precios de producción	Abr		--	-3,3% m/m
					--	5,4% a/a
14:00	Alemania	IPC (P)	May		0,1% m/m	0,4% m/m
					2,1% a/a	2,1% a/a
14:00	Alemania	IPC armonizado (P)	May		--	0,5% m/m
					--	2,2% a/a
14:30	EEUU	Ingreso personal	Abr	0,30%	0,30%	0,50%
14:30	EEUU	Gasto personal	Abr	0,20%	0,20%	0,70%
14:30	EEUU	Deflactor del gasto	Abr		0,1% m/m	0% m/m
					2,2% a/a	2,3% a/a
14:30	EEUU	Deflactor del gasto subyacente	Abr		0,1% m/m	0% m/m
					2,5% a/a	2,6% a/a
14:30	EEUU	Balanza comercial adelantada de bienes (MM)	Abr		-143	-163,2
14:30	EEUU	Inventarios al por mayor (P)	Abr		0,4% m/m	0,4% m/m
15:45	EEUU	PMI Chicago	May		45,1	44,6

En negrita los datos más importantes de la semana.

P: Preliminar; F: Final; m: Miles; M: Millones; MM: Miles de Millones; B: Billones (sentido europeo); T: Trillones; Mb: Miles de barriles t/t a: trimestral anualizado; s/h: sin hora determinada.

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.