

LECTURAS DE MERCADO

miércoles, 28 de mayo de 2025

Las curvas de gobierno europeas se aplanaron durante la jornada de ayer de forma generalizada, como consecuencia de mayores compras en los tramos más largos, en un contexto de incertidumbre sobre la emisión de deuda ultra-larga por parte del Reino Unido y Japón. En este sentido, la noticia de la Oficina de Gestión de Deuda del Reino Unido (DMO) de reducir la emisión de bonos a largo plazo y aumentar la de corto plazo para el año fiscal 2025/26, en respuesta a la caída de la demanda institucional de gilts largos, especialmente de fondos de pensiones, y el aumento de inversores que prefieren instrumentos más líquidos tuvo especial relevancia. Esta estrategia busca evitar comprometer al gobierno con tipos altos durante décadas, dado que las rentabilidades a largo plazo han alcanzado niveles históricamente elevados. Sin embargo, aunque reduce costes a corto plazo, también incrementa la exposición del Reino Unido a riesgos de refinanciación y volatilidad. En Japón, por su parte, las últimas subastas de bonos ultra-largos (20-30 y 40 años) de las últimas semanas han sido bastante débiles, con ratios bid to cover relativamente bajas y amplias colas, incidiendo en este menor apetito por la duración en un contexto en el que el Banco de Japón ha empezado a normalizar su política monetaria, permitiendo que las rentabilidades suban gradualmente.

Para hoy no habrá publicaciones macro de relevancia, estando el foco de atención en la primera reunión de la coalición de gobierno alemana (SPD, CDU y Verdes), con el objetivo de discutir el presupuesto del año. Según fuentes de la CDU, el déficit podría superar los 100.000 millones de euros, lo que supone casi el doble del déficit previsto por el anterior gobierno y que ascendía a 51.300 millones de euros. Además, el nuevo ministro de Finanzas, está considerando aumentar el gasto en inversiones hasta los 110.000 millones de euros este año (infraestructuras, energía, tecnología...). En cualquier caso, aunque se habla de un posible gran aumento del déficit y de la inversión pública, es poco probable que todo eso se materialice de inmediato en necesidades de financiación reales, ya que la historia reciente de Alemania pone de manifiesto que no gastar todo lo que presupuesta en inversión, como consecuencia de la falta de proyectos concretos y preparados para ser financiados.

Además, el mercado primario estará activo con nuevas emisiones de deuda por parte de España, Alemania e Italia, lo que sugiere que la tendencia reciente de aplanamiento de la curva probablemente continuará mientras no haya nuevos datos macroeconómicos relevantes.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	14239,9	0,13%
Eurostoxx 50	5415,5	0,37%
S&P	5921,5	2,05%
SP2Y	1,96	-0,9 (p.b.)
SP10Y	3,14	-4,1 (p.b.)
Dif. España	0,60	-1,3 (p.b.)
ITAZY	2,04	-0,1 (p.b.)
ITA10Y	3,52	-3,7 (p.b.)
Dif. Italia	0,985	-0,9 (p.b.)
ALEM2Y	1,791	0,9 (p.b.)
ALEM10Y	2,53	-2,8 (p.b.)
USA2Y	3,98	-1,04 (p.b.)
USA10Y	4,44	-6,74 (p.b.)
Iboxx	237,7	0,15%
Itraxx Europe	57,8	-4,76%
Itraxx Crossover	300,8	-4,45%
Itraxx Fin (senior)	62,1	-5,23%
Itraxx Fin (sub)	108,2	-4,98%
Dólar/Euro	1,1332	-0,45%
Brent	64,09	-1,00%
Oro	3297,86	-1,32%
VIX (Volat. S&P500)	19,0	-7,83%
MOVE (Volat. TY)	97,9	-2,95%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:55	Alemania	Cambio número desempleados (m)	12	4
10:00	UME	Expectativas de IPC a 1 año del BCE	2,50%	2,50%
10:00	UME	Expectativas de IPC a 3 años del BCE	2,80%	2,90%
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	--	-5,10%
16:00	EEUU	Índice manufacturero Richmond	-9	-13
20:00	EEUU	Actas del FOMC	--	--

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Alemania	jul-40	500	€
		may-38	1.500	€
(vía sindicado)	España	oct-35	10.000	€
EEUU				
	EEUU	5 años	70.000	\$

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
10:00	Fed: Habla Kashkari

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Nagel (BCE hawkish) dijo que es demasiado pronto para decir si el BCE recortará tipos el próximo mes. En este sentido, enfatizó la incertidumbre en torno a la previsión de inflación, aunque admitió que el objetivo de inflación del 2% está al alcance. Por su parte, Lane (BCE dovish) dijo que la tarea de devolver la inflación al 2% está casi terminada y espera que los precios rondan este nivel durante el resto del año. Además, planteó una zona neutral aproximadamente entre el 1,5% y el 2%.
- Las demandas en el primer día del BTP Italia se sitúan en los 3.140 millones de euros, ligeramente por debajo de la media.

EEUU

- Williams (Fed neutral) dijo que quiere que toda la curva de expectativas de inflación esté bien anclada mientras los bancos centrales a nivel global mantienen una tasa neutral baja. Esto significa que desea que los mercados y los consumidores confíen en que la inflación se mantendrá cerca del 2% tanto en el corto, como en el medio y largo plazo. Añadió que las reservas bancarias que los bancos mantienen en la Fed son abundantes.
- Trump dice que está trabajando para sacar a Fannie Mae y Freddie Mac a bolsa, manteniendo garantías implícitas y una fuerte supervisión. Estas dos entidades, bajo control gubernamental desde la crisis financiera de 2008, respaldan aproximadamente el 70% de las hipotecas estadounidenses, por lo que una privatización sin una reestructuración adecuada podría aumentar los tipos hipotecarios y desestabilizar el mercado de la vivienda.
- Rubio, Secretario de Estado, ordena a las embajadas que dejen de programar entrevistas para visas de estudiante.

UCRANIA/RUSIA

- Trump advierte a Putin que está "jugando con fuego" tras los últimos ataques, aunque no parece tener intención de imponer nuevas sanciones

ASIA PACÍFICO

- El Ministro de Finanzas de Japón dijo que el gobierno monitoreará de cerca las situaciones del mercado de bonos.

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.