

LECTURAS DE MERCADO

martes, 03 de junio de 2025

Relativa estabilidad en la jornada de ayer, con las curvas de gobierno europeas experimentando ligeras ventas, especialmente concentradas en los tramos largos. Así, la TIR a 10 años alemán cerró el día ligeramente por encima del 2.50%. Sin embargo, en la apertura de hoy se observa un descenso de la referencia por debajo de dicho nivel como consecuencia de la publicación de un IPC de mayo en Países Bajos sorprendiendo a la baja además de un índice PMI Caixin manufacturero de China experimentando en mayo su mayor contracción desde septiembre de 2022, al descender desde 50,4 hasta 48,3, compatible con un escenario de contracción de la actividad. Este dato, muy por debajo de las expectativas, refleja la presión de los aranceles estadounidenses sobre los pequeños exportadores chinos, a pesar de una reciente tregua en la guerra comercial entre China y EEUU. Por su parte, aunque el PMI oficial chino mostró una caída menos pronunciada, la discrepancia entre ambos índices se atribuye en parte a diferencias en la metodología además del hecho de que el PMI Caixin va dirigido principalmente a medir el pulso de PYMEs del sector privado que no disponen del apoyo gubernamental de las grandes empresas chinas. En este sentido, las autoridades chinas han tomado medidas para contrarrestar esta situación con recortes de tipos y menores requisitos de reservas para los bancos, pero se necesita un impulso adicional para fortalecer el consumo interno y sostener la recuperación económica.

Para hoy la atención en lo que a publicaciones macro se refiere se centrará en las lecturas de IPC del mes de mayo del conjunto de la UME. En cualquier caso, tras publicarse la mayoría de los datos de las principales economías de la Zona Euro, es poco probable que la cifra general del índice armonizado sorprenda por debajo del 2% estimado. Así, el riesgo parece más bien de que la inflación subyacente supere las expectativas (consenso: 2.4%) siendo nuestra estimación de un 2.5%. En cualquier caso, las cifras que se den a conocer hoy seguirán respaldando la idea del BCE de que el proceso de desinflación sigue en marcha, dando lugar a un nuevo recorte de 25 puntos básicos este jueves.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	14202,8	0,36%
Eurostoxx 50	5355,6	-0,21%
S&P	5935,9	0,41%
SP2Y	1,95	1,3 (p.b.)
SP10Y	3,11	1,5 (p.b.)
Dif. España	0,58	-0,9 (p.b.)
ITA2Y	2,01	0,6 (p.b.)
ITA10Y	3,50	2 (p.b.)
Dif. Italia	0,976	-0,4 (p.b.)
ALEM2Y	1,789	1,3 (p.b.)
ALEM10Y	2,52	2,4 (p.b.)
USA2Y	3,94	3,91 (p.b.)
USA10Y	4,44	3,95 (p.b.)
Iboxx	238,2	0,01%
Itraxx Europe	57,7	-0,02%
Itraxx Crossover	299,9	-0,06%
Itraxx Fin (senior)	61,8	-0,12%
Itraxx Fin (sub)	106,9	-0,27%
Dólar/Euro	1,1419	0,63%
Brent	64,63	1,14%
Oro	3371,93	2,51%
VIX (Volat. S&P500)	18,4	-1,13%
MOVE (Volat TY)	95,8	3,96%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR		PREV.	ULT.
s/h	EEUU	Ventas totales de vehículos (M)		16	17,27
9:00	España	Cambio número desempleados (m)		--	-67,4
11:00	UME	IPC (P)	2,0% a/a	2,0% a/a	2,2% a/a
				0,0% m/m	0,6% m/m
11:00	UME	IPC subyacente (P)	2,5% a/a	2,4% a/a	2,7% a/a
11:00	UME	Tasa de paro		6,2%	6,2%
16:00	EEUU	Pedidos de fábrica		-3,2%	3,4%
16:00	EEUU	Pedidos de fábrica ex transporte		0,2%	-0,4%
16:00	EEUU	Pedidos de bienes duraderos (F)		-6,3%	-6,3%
16:00	EEUU	Pedidos de bienes duraderos ex transp. (F)		0,2%	0,2%
16:00	EEUU	Pedidos de bienes de capital ex defensa y aire (F)		-1,3%	-1,3%
16:00	EEUU	Envíos de bienes de capital ex defensa y aire (F)		-0,1%	-0,1%
16:00	EEUU	Índice JOLTS		--	4,3%

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Austria	jul-28	2.500	€
		feb-33	2.000	
	Alemania	jun-27	4.500	€

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:50	BoJ: Habla Ueda
18:45	Fed: Habla Goolsbee
19:00	Fed: Habla Cook
21:30	Fed: Habla Logan

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- En Reino Unido, Mann (BoE hawkish) dijo que la QT puede influir en la transmisión monetaria al endurecerse la política monetaria a través del aumento de las rentabilidades de los bonos y encarecer el crédito. Si ese efecto es suficientemente fuerte, Mann considera que debería tenerse en cuenta a la hora de tomar futuras decisiones en materia de tipos.
- En Países Bajos, el IPC Armonizado de mayo sorprende al desacelerarse desde el 4.1% hasta el 3,0% a/a (consenso: 3,8%). En materia política, la coalición de gobierno del país podría colapsar como consecuencia de los desacuerdos internos en materia de inmigración. De hecho, anoche no se llegó a un acuerdo en la reunión que se celebró para discutir una propuesta presentada por Geert Wilders, líder del Partido por la Libertad (partido más grande de la coalición). Wilders advirtió que, si no se adoptaban la mayoría de las medidas planteadas, su partido abandonaría la coalición.

EEUU

- Logan (Fed hawkish) dijo que la Fed está "bien posicionada para esperar". Por su parte, Goolsbee (Fed dovish) dijo que la Autoridad Monetaria puede reanudar los recortes cuando se resuelva la incertidumbre comercial.
- La estimación de PIB de la Fed de Atlanta de cara al 2T.25 sube desde el 3,84% al 4,64%.
- En materia comercial, la Casa Blanca ha solicitado a los países interesados que presenten sus mejores propuestas antes del miércoles y ha prometido evaluarlas en cuestión de días. En este contexto, la presidenta de la Cámara de Representantes, Leavitt, se muestra optimista sobre las negociaciones comerciales con la UE, mientras que el Secretario de Comercio, Lutnick, se muestra aún más confiado en llegar a un acuerdo comercial con la India.
- Por otro lado, esta semana está previsto que Trump y Xi mantengan conversaciones. Sin embargo, China ha expresado su "profunda decepción" por los planes de la UE de restringir la participación de empresas chinas en las licitaciones públicas de dispositivos médicos.

UCRANIA/RUSIA

- Erdogan, presidente de Turquía, quiere organizar una cumbre con Zelenskiy, Putin y Trump.

ASIA PACÍFICO

- En Japón, Ueda dijo que el Banco de Japón no subirá tipos para asegurar espacio para futuros recortes. Muchos participantes del mercado encuestados dijeron que sería apropiado seguir reduciendo las compras de bonos, pero advirtieron sobre la disminución de la liquidez de los bonos extra largos.
- En China el PMI manufacturero de Caixin decepciona al consenso al caer a un mínimo de 2 años desde 50.4 hasta 48.3 (50.7 estimado).

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.