

LECTURAS DE **MERCADO**

jueves, 05 de junio de 2025

Las curvas de gobierno europeas siguieron manteniéndose bastante estables durante la jornada de ayer, con la TIR a 10 años alemana cerrando nuevamente en las proximidades del 2.50% incluso a pesar de las compras registradas en EEUU como consecuencia de unas publicaciones macro más débiles de lo esperado. Así, el ISM de servicios descendió por debajo del nivel de neutralidad al pasar de 51.6 a 49.9 (52.0 estimado) señalando contracción, mientras que las nóminas privadas del ADP aumentaron en tan sólo 37.000 (114.000 estimado), el menor incremento en dos años. De esta forma, la primera referencia en la que se observó un fuerte retroceso de los nuevos pedidos y un aumento de precios reflejó el impacto de los aranceles, mientras el informe de ADP evidenció incertidumbre en las decisiones de contratación derivada de las políticas de Trump.

Para hoy la atención estará centrada en el anuncio de tipos del BCE, la publicación de las nuevas proyecciones macro elaboradas por el staff técnico del Banco además de la posterior comparecencia de Lagarde. En cualquier caso, no se esperan grandes sorpresas. A día de hoy, los mercados ya descuentan por completo un recorte de tipos de 25 puntos básicos, dejando el tipo depo en el 2.0%. Así, serán más relevantes las nuevas proyecciones macroeconómicas del BCE y las declaraciones de Christine Lagarde durante la rueda de prensa. En este sentido, con unas expectativas de inflación por parte del mercado por debajo del 2% en los próximos 12 meses, hay margen para que la Autoridad Monetaria rebaje sus previsiones de inflación y adopte un tono más acomodaticio en materia de tipos. Sin embargo, Lagarde tendrá que equilibrar este tono transmitiendo la idea de que el ritmo de recortes podría desacelerarse a partir de ahora, ya que parece probable una pausa en julio.

Por otro lado, el mercado primario sigue muy activo, con Italia emitiendo ayer 17.000 millones de euros en dos tramos (un bono a 5 años y tap verde a 12 años), atrayendo más de 210.000 millones de euros en demanda. Este gran volumen, especialmente en el tramo a 5 años, hizo que esa parte de la curva italiana se comportara peor en comparación con sus pares de la Zona Euro. Hoy, Francia y España seguirán emitiendo deuda, lo que podría generar cierta presión vendedora en la primera parte de la sesión.

EVENTOS **HOY**

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	14101,3	-0,19%
Eurostoxx 50	5405,2	0,55%
S&P	5970,8	0,01%
SP2Y	1,96	1 (p.b.)
SP10Y	3,12	0,8 (p.b.)
Dif. España	0,59	0,5 (p.b.)
ITA2Y	2,02	2 (p.b.)
ITA10Y	3,49	-0,3 (p.b.)
Dif. Italia	0,964	-0,6 (p.b.)
ALEM2Y	1,798	1,2 (p.b.)
ALEM10Y	2,53	0,3 (p.b.)
USA2Y	3,87	-8,46 (p.b.)
USA10Y	4,36	-9,85 (p.b.)
Iboxx	238,3	-0,05%
Itraxx Europe	56,6	-0,53%
Itraxx Crossover	29,44	-0,63%
Itraxx Fin (senior)	60,9	0,00%
Itraxx Fin (sub)	105,8	0,49%
Dólar/Euro	1,1433	0,53%
Brent	64,86	-1,17%
Oro	3375,13	0,79%
VIX (Volat. S&P500)	17,6	-0,45%
MOVE (Volat. TY)	97,0	-3,02%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	Italia	Ventas al por menor	0,4% m/m	-0,5% m/m
			--	-2,8% a/a
11:00	UME	Precios de producción	-2,1% m/m	-1,6% m/m
			1,1% a/a	1,9% a/a
14:15	UME	Anuncio de tipos BCE	2,00%	2,25%
14:15	UME	Facilidad de depósito	2,40%	2,65%
14:30	EEUU	Balanza comercial (MM\$)	-66	-140,5
14:30	EEUU	Costes laborales unitarios (F)	5,7%	5,7%
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	235	240
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	1910	1919

EMISIONES

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA			
España	may-28	mín- 4,500 máx. 5,500	€
	ene-30		
	abr-32		
	nov-39 (ligado a inflación)	250-750	
Francia	may-35	mín- 10,000 máx. 12,000	€
	may-43		
	may-56		

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
14:45	BCE: Habla Lagarde
18:00	Fed: Habla Kugler
19:30	Fed: Hablan Harker y Schmid

QUÉ HA **PASADO**

EUROPA

- En Alemania, el principal asesor de Klingbeil, vicedanciller y ministro de Finanzas de la actual coalición, apoya la idea de que los países europeos emitan deuda conjunta para financiar el gasto en defensa como primer paso. En un horizonte más largo, considera que podría usarse para otros gastos generales, pero solo si hay un proceso político de integración europea que refuerce la idea de que la UE se comporta como un verdadero Estado soberano.

EEUU

- Kashkari (Fed hawkish) dijo que la Reserva Federal debería mantenerse en modo "esperar y ver", ya que el mercado laboral está mostrando signos de desaceleración, y la inflación sigue sin conseguir volver al objetivo. El Senado confirma a Bowman (Fed hawkish) como vicepresidenta de supervisión bancaria de la Fed. Se espera que, en su nuevo rol, promueva la simplificación de las normas de capital, la flexibilización de los requisitos de apalancamiento para los grandes bancos y una mayor transparencia en las pruebas de resistencia anuales. Estas medidas podrían aliviar las cargas regulatorias para las instituciones financieras alineándose con el objetivo perseguido por Trump.
- El Libro Beige pone de manifiesto que en EEUU la actividad económica ha disminuido, mientras que los precios aumentaron a un ritmo "moderado". Las expectativas de aumento de costes y precios son generalizadas, y algunas regiones esperan que sean "fuertes, significativas y sustanciales".
- La Casa Blanca prohíbe completamente la entrada a EEUU de ciudadanos de 12 países, entre los que se encuentran Afganistán o Irán, alegando preocupaciones de seguridad nacional y deficiencias en los procesos de verificación de antecedentes. Además, Trump firma una orden ejecutiva que prohíbe la entrada de estudiantes extranjeros a Harvard.
- Trump dice que cree que debería eliminarse el límite del techo de deuda, es decir, que el Gobierno pueda endeudarse según lo que apruebe el Congreso cada año. Por su parte, la CBO (Oficina de Presupuesto del Congreso) dijo que la "Big Beautiful Bill" de Trump añadirá 2,4 billones de dólares a la deuda de EEUU de cara a 2034, mientras que los aranceles reducirían el déficit en 2,8 billones de dólares en los próximos 10 años. Sin embargo, también podría tener efectos negativos en la economía, como mayor inflación y menor crecimiento.
- El embajador estadounidense de la OTAN dijo que todos los miembros deben acordar gastar el 5% del PIB en defensa.

UCRANIA/RUSIA

- Trump considera que, después de la llamada con Putin, "no habrá paz inmediata" en Ucrania. Putin dice que Rusia tiene que responder al ataque con drones de Ucrania.

ORIENTE MEDIO

- Según fuentes de Bloomberg, Arabia Saudita quiere continuar con los aumentos de suministro de la OPEP+ en al menos 411.000 barriles diarios en agosto y posiblemente septiembre.

ASIA PACÍFICO

- El PMI de servicios de Caixin de China sube 0,4 puntos hasta 51,1 (51,0 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.