

LECTURAS DE **MERCADO**

viernes, 06 de junio de 2025

El BCE no trasladó excesivas novedades durante la jornada de ayer. Así, la Autoridad Monetaria recortó tipos en 25 pb dejando la referencia depo en el 2.0%, en línea con lo esperado, siendo lo más relevante la comparecencia de Lagarde ante los medios. En este sentido, la presidenta adoptó un sesgo más hawkish de lo esperado, al señalar que el BCE está “llegando al final del ciclo de recortes” y que la Autoridad Monetaria se siente “bien posicionada” con los tipos en el 2% para alcanzar el objetivo de inflación. Esto prácticamente cerró la puerta a un recorte de tipos en julio y elevó el listón para llevar a cabo futuros recortes. De hecho, los mercados redujeron la probabilidad de una acción de cara al mes de septiembre desde el 80% al 60%, generando un proceso de bearish flattening, por un mayor tensionamiento de los tramos cortos. Así, el 2 años alemán cerró la jornada en el 1.87% con un incremento de más de 7 puntos básicos. En cualquier caso, consideramos que todavía existen argumentos para un último recorte después del verano, debido a una inflación subyacente que es de esperar que siga descendiendo como consecuencia de la apreciación del euro y la caída del precio del petróleo, lo que probablemente animará a llevar a cabo una nueva acción a un Consejo dominado por los dovish.

Para hoy la atención se centrará en EEUU donde conoceremos el informe de empleo del mes de mayo. Aquí, seguimos esperando una creación de puestos de trabajo bastante sólida (155.000), si bien es cierto que inferior a los registros del mes anterior y es que, por ahora, los indicadores de alta frecuencia (solicitudes semanales de desempleo, volumen de pasajeros, reservas en restaurantes...) no muestran señales de deterioro significativo. De esta forma, dado que la Reserva Federal está en modo “esperar y ver”, las cifras que acabamos de plantear podrían reforzar su postura cautelosa y generar ciertas ventas de Treasuries. Actualmente, los futuros del Fed Fund descuentan el primer recorte en octubre con acciones de unos 50 puntos básicos para el conjunto del año.

**EVENTOS HOY**

**QUÉ HA PASADO**

**MERCADOS**

|                     | Ultimo  | Var         |
|---------------------|---------|-------------|
| Ibex 35             | 14203,7 | 0,73%       |
| Eurostoxx 50        | 5410,6  | 0,10%       |
| S&P                 | 5939,3  | -0,53%      |
| SP2Y                | 2,03    | 6,5 (p.b.)  |
| SP10Y               | 3,16    | 4,2 (p.b.)  |
| Dif. España         | 0,58    | -1,2 (p.b.) |
| ITA2Y               | 2,09    | 6,8 (p.b.)  |
| ITA10Y              | 3,53    | 3,4 (p.b.)  |
| Dif. Italia         | 0,944   | -2 (p.b.)   |
| ALEM2Y              | 1,873   | 7,5 (p.b.)  |
| ALEM10Y             | 2,58    | 5,4 (p.b.)  |
| USA2Y               | 3,92    | 5,36 (p.b.) |
| USA10Y              | 4,39    | 3,54 (p.b.) |
| Iboxx               | 237,7   | -0,24%      |
| Itraxx Europe       | 56,5    | -0,34%      |
| Itraxx Crossover    | 294,2   | -0,08%      |
| Itraxx Fin (senior) | 60,9    | -0,06%      |
| Itraxx Fin (sub)    | 105,8   | -0,02%      |
| Dólar/Euro          | 1,1448  | 0,13%       |
| Brent               | 65,34   | 0,74%       |
| Oro                 | 3354,15 | -0,62%      |
| VIX (Volat. S&P500) | 18,5    | 4,94%       |
| MOVE (Volat TY)     | 94,7    | -2,40%      |

**CALENDARIO**

| HORA  | PAIS | INDICADOR                       |                                                                                     | PREV.    | ULT.      |
|-------|------|---------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|----------|-----------|
| 11:00 | UME  | Ventas al por menor             |  | 0,2% m/m | -0,1% m/m |
|       |      |                                 |                                                                                     | 1,5% a/a | 1,5% a/a  |
| 11:00 | UME  | PIB                             |                                                                                     | 0,4% t/t | 0,3% t/t  |
|       |      |                                 |                                                                                     | 1,2% a/a | 1,2% a/a  |
| 14:30 | EEUU | Creación de empleo (m)          | 155                                                                                 | 126      | 177       |
| 14:30 | EEUU | Creación de empleo privado (m)  |                                                                                     | 120      | 167       |
| 14:30 | EEUU | Tasa de paro                    | 4,2%                                                                                | 4,2%     | 4,2%      |
| 14:30 | EEUU | Ratios de participación laboral |                                                                                     | 62,60%   | 62,60%    |
| 14:30 | EEUU | Tasa de desempleo               |                                                                                     | --       | 7,80%     |
| 14:30 | EEUU | Ganancias medias por hora       |                                                                                     | 0,3% m/m | 0,2% m/m  |
|       |      |                                 |                                                                                     | 3,7% a/a | 3,8% a/a  |
| 14:30 | EEUU | Horas medias trabajadas         |                                                                                     | 34,3     | 34,3      |
| 21:00 | EEUU | Crédito al consumo (MM)         |                                                                                     | 10.000   | 10.172    |

**RATINGS**

| EMISOR  | AGENCIA | RATING   |
|---------|---------|----------|
| Austria | Fitch   | AA+/NEG  |
| Austria | DBRS    | AAA/STBL |
| Estonia | Fitch   | A+/STBL  |
| Estonia | DBRS    | A+/STBL  |
| Malta   | S&P     | A-/STBL  |
| Hungría | Fitch   | AAA/STBL |

**COMPARECENCIAS**

| HORA         | INTERVENCIÓN        |
|--------------|---------------------|
| 10:00        | BCE: Habla Holzmann |
| 10:30        | BCE: Habla Lagarde  |
| 10:45        | BCE: Habla Simkus   |
| 12:00/ 13:00 | BCE: Habla Centeno  |

**EUROPA**

- Según fuentes de Bloomberg, los miembros del Consejo del BCE prevén una pausa en julio, y "algunos" ven el ciclo de recortes ya terminado, mientras que otros aún respaldan otro movimiento, probablemente en septiembre. Por su parte, según fuentes de Reuters una "clara mayoría" prefiere tipos estables en julio y "algunos argumentaron a favor de una pausa aún más larga".
- Müller (BCE hawkish) coincide con Lagarde en que el ciclo de recorte de tipos está casi terminado. Por su parte, Escrivá (BCE dovish) hace hincapié en la dependencia de los datos.
- Según Reuters, la UE ha cambiado de equipo para las negociaciones comerciales con EEUU, que ahora incluye a un estrecho colaborador de Von der Leyen y miembro del gabinete del actual Comisario de Comercio y Seguridad de la UE, Sefcovic.
- El presidente de Brasil, Lula da Silva, pidió a Macron, que "abra su corazón" para que, finalmente, se concrete el acuerdo comercial entre el Mercosur (el bloque sudamericano que incluye a Brasil, Argentina, Uruguay y Paraguay) y la UE.

**EEUU**

- Kugler (Fed dovish) dijo que el primer efecto de los aranceles será sobre la inflación, no sobre el crecimiento, lo que respalda el mantenimiento de tipos. Por su parte, Schmid (Fed hawkish) también considera que los aranceles "probablemente harán subir los precios", pero está menos convencido sobre la magnitud del efecto. Por último, Harker (Fed neutral) está a favor de un "enfoque de esperar y ver", ya que la economía estadounidense sigue siendo resistente.
- La relación entre Musk y Trump se deteriora en mayor medida. Musk criticó el proyecto de ley del Presidente que aumentará el déficit y eliminará subsidios para vehículos eléctricos y energía solar, afectando directamente a las empresas de Musk. Por su parte, Trump respondió amenazando con rescindir contratos gubernamentales con las compañías de Musk, valorados en unos 38.000 millones de dólares. Musk intensificó la disputa insinuando vínculos de Trump con Jeffrey Epstein y sugiriendo su destitución.
- La estimación de PIB de la Fed de Atlanta para el 2T.25 cae desde el 4,64% al 3,8%.
- Trump y Xi acuerdan más conversaciones comerciales. Trump acepta invitación para visitar China.

**UCRANIA/RUSIA**

- Trump dice que Rusia y Ucrania podrían tener que "luchar por un tiempo" antes de que pueda llegar a un acuerdo.

## 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](mailto: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.