

LECTURAS DE MERCADO

jueves, 12 de junio de 2025

Nueva jornada de estabilidad la vivida ayer en Europa, incluso a pesar de un dato de IPC en EEUU más bajo de lo esperado que generó compras relevantes de Treasuries, especialmente concentradas en los tramos cortos que, sin embargo apenas se trasladó a Europa. De hecho, la TIR alemana a 10 años se mantuvo por encima del 2.50% que sigue siendo un soporte difícil de romper a la baja.

Así, la inflación en EEUU se moderó en mayo más de lo previsto, con un aumento mensual de tan sólo el 0,1% tanto en la referencia general como en la subyacente, cuando las estimaciones apuntaban a un mantenimiento de la primera en el 0.2% y aceleración de una décima de la segunda hasta el 0.3%. En términos interanuales, se observó una ligera aceleración de la inflación general que subió en una décima hasta el 2.4%, mientras que la subyacente se mantuvo estable en el 2,8%. La composición del dato puso de manifiesto que, aunque algunos bienes importados como electrodomésticos y juguetes registraron subidas de precios debido a los aranceles, otros productos como los coches (tanto nuevos como usados) bajaron de precio, lo que contribuyó a contener el incremento general de los precios de bienes. En los servicios, también se observaron aumentos moderados, reflejo posiblemente de una menor presión salarial y una reducción en la demanda de servicios como vuelos y alojamiento, cuyos precios bajaron. De esta forma, se observó que, en general, las presiones inflacionistas se mantuvieron bajas.

Sin embargo, se espera que los aranceles tengan un mayor impacto en los próximos meses, en parte por el agotamiento de inventarios previos. En cualquier caso, el dato sirvió para afianzar la idea de que la Fed se mantendrá en su postura de “esperar y ver” al menos durante las próximas reuniones de junio y julio. En este sentido, a día de hoy el escenario de un recorte de 25 puntos básicos en septiembre se mantiene como el más probable.

En Europa, el “wage tracker” del IT.25 publicado por el BCE apuntó a una nueva moderación de las presiones inflacionistas en la Zona Euro. De hecho, el crecimiento salarial bajó desde el 5.4% del 4T.24 al 4,6% en el IT.25, y se espera que esa tendencia continúe en la segunda mitad del año. En cualquier caso, cabe recordar que se trata de cifras que podrían revisarse al alza en la medida en que el tracker solo refleja lo que ya se ha firmado en convenios colectivos vigentes hasta la fecha, es decir, información ya conocida, y no incluye estimaciones de lo que pueda pasar en convenios futuros o nuevas negociaciones. Por ello, el BCE remite también a sus proyecciones macro. En esas previsiones, se espera que la compensación por empleado crezca un 3,2% en 2025, lo que es coherente con una moderación gradual, aunque todavía significativa, del crecimiento de los costes laborales en la Zona Euro.

Para hoy, en Europa, la atención volverá a centrarse en las declaraciones de los miembros del BCE, especialmente de Schnabel, con el fin de intentar tener algo más de claridad en cuanto a la trayectoria de la política monetaria. Por la tarde, lo más relevante estará en EEUU con la publicación de los precios de producción además de las demandas semanales de desempleo.

EVENTOS HOY

QUÉ HA PASADO

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	14134,1	-0,61%
Eurostoxx 50	5393,2	-0,41%
S&P	6022,2	-0,27%
SP2Y	2,00	0,9 (p.b.)
SP10Y	3,12	2 (p.b.)
Dif. España	0,58	0,8 (p.b.)
ITA2Y	2,07	-0,4 (p.b.)
ITA10Y	3,45	1 (p.b.)
Dif. Italia	0,911	-0,2 (p.b.)
ALEM2Y	1,845	-0,2 (p.b.)
ALEM10Y	2,54	1,2 (p.b.)
USA2Y	3,95	-6,66 (p.b.)
USA10Y	4,42	-4,95 (p.b.)
Iboxx	238,6	0,04%
Itraxx Europe	55,0	-0,75%
Itraxx Crossover	287,4	-0,30%
Itraxx Fin (senior)	59,3	-0,41%
Itraxx Fin (sub)	102,2	-0,70%
Dólar/Euro	1,149	0,58%
Brent	69,77	4,34%
Oro	3330,32	0,27%
VIX (Volat. S&P500)	17,3	1,83%
MOVE (Volat TY)	89,4	-2,04%

EUROPA

- Villeroy (BCE dovish) dijo que aunque el BCE esté en una situación favorable, eso no significa que su política sea estática. Añadió que no espera deflación, pero que en cualquier caso, la Autoridad Monetaria tiene herramientas para reaccionar. Por su parte, Kazaks (BCE dovish) afirmó que son "bastante probables" nuevos recortes de tipos. Actualmente el mercado solo descuenta uno más de 25 puntos básicos antes de que termine 2025.
- El Banco Central de Francia revisa a la baja las perspectivas de crecimiento del país en una décima hasta el 0,6% de cara a 2025, como consecuencia de la incertidumbre arancelaria de Estados Unidos.

EEUU

- Trump dijo que impondrá aranceles unilaterales a los socios comerciales en una o dos semanas. Añadió que está dispuesto a extender este plazo con el fin de completar las conversaciones comerciales, aunque no cree que sea necesario. Por su parte, el Secretario de Comercio, Lutnick dijo que EEUU está en una “súper posición con China”. Añadió que acordó implementar el acuerdo comercial con el Reino Unido lo antes posible, mientras que el acuerdo con la UE será uno de los últimos en completarse.
- Bessent dijo que la eliminación del Supplementary Leverage Ratio (SLR) en el pasado tuvo un efecto sustancial en las rentabilidades. Y es que durante la pandemia (2020-2021), la Fed suspendió temporalmente partes del cálculo del SLR para facilitar el flujo de crédito.
- El senador Cruz reitera la urgencia de poner fin a los pagos de intereses de la Fed sobre las reservas de las entidades bancarias, afirmando que ahorraría 1,1 billones de dólares en 10 años. Y es que, desde la crisis financiera de 2008, la Reserva Federal paga intereses a los bancos por las reservas que mantienen depositadas en ella, por lo que en un contexto de tipos más altos como el actual los pagos son muy elevados.

CALENDARIO

HORA	PAÍS	INDICADOR	PREV.	ULT.
s/h	Alemania	Balanza cuenta corriente (MM)	--	34,1
8:00	UK	Producción industrial	-0,5% m/m -0,2% a/a	-0,7% m/m -0,7% a/a
14:30	EEUU	Precios de producción	0,2% m/m 2,6% a/a	-0,5% m/m 2,4% a/a
14:30	EEUU	Precios de producción suby.	0,3% m/m --	-0,4% m/m 2,9% a/a
14:30	EEUU	Demandas de desempleo (m)	241	247
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	1910	1904

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Italia	jun-28 jul-32 oct-54	6.750	€
EEUU				
	EEUU	30 años	22.000	\$

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:00	BCE: Hablan Escrivá y Muller
9:15	BCE: Habla Knot
11:00 y 14:20	BCE: Habla Schnabel
14:00	BCE: Habla De Guindos

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.