

LECTURAS DE MERCADO

miércoles, 18 de junio de 2025

Las curvas de gobierno europeas cerraron la jornada de ayer con ventas moderadas, en un día en el que la atención se centró fundamentalmente en EEUU donde conocimos el dato de ventas al por menor del mes de mayo. El mismo puso de manifiesto que tras adelantar compras en marzo por temor a los aranceles impulsados por Trump, los consumidores estadounidenses empiezan a moderar sus gastos. Así, la referencia general cayó un -0.9% mensual (-0.6% estimado) mientras que excluyendo el componente de coches el descenso fue algo más moderado (-0.3%). De esta forma, 7 de las 13 partidas incluidas en el informe experimentaron descensos siendo especialmente relevante la caída registrada por las ventas de coches, materiales de construcción y ventas en gasolineras. Como consecuencia del dato la curva de Treasuries cerró la jornada con compras especialmente concentrada en los tramos largos.

Para hoy la atención se centrará en la reunión del FOMC, si bien es cierto que no se barajan sorpresas en materia de tipos, ya que se espera que la Reserva Federal mantenga los mismos en el rango actual de 4,25-4,50%. En este sentido, a pesar de las presiones del presidente Trump para recortar tipos, la Fed se muestra cautelosa. De hecho, aunque la inflación ha disminuido y se acerca al objetivo, la política arancelaria de Trump podría generar un repunte temporal de las lecturas de precios a partir de julio. En este contexto, y con un mercado laboral aún sólido y una economía resistente, todo apunta a que la Autoridad Monetaria prefiera mantener una postura de "esperar y ver" antes de considerar cualquier tipo de acción.

De esta forma, lo más relevante para los mercados serán las nuevas proyecciones del FOMC, especialmente los "dots" que reflejan las expectativas de tipos por parte de los diferentes miembros del Consejo. En marzo, se anticipaban dos recortes en la segunda mitad del año, probablemente a partir de septiembre, en línea con el escenario base que descuenta actualmente el mercado. Si esta previsión cambia y plantea una proyección más restrictiva, por ejemplo, solo un recorte en 2025, podría provocar una apreciación del dólar y un tensionamiento de la curva de gobierno estadounidense, especialmente en los tramos más cortos.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	13911,7	-1,41%
Eurostoxx 50	5288,7	-0,95%
S&P	5982,7	-0,84%
SP2Y	2,05	2,8 (p.b.)
SP10Y	3,17	2,1 (p.b.)
Dif. España	0,63	1,3 (p.b.)
ITA2Y	2,11	3,4 (p.b.)
ITA10Y	3,49	3,2 (p.b.)
Dif. Italia	0,952	2,4 (p.b.)
ALEM2Y	1,868	2,7 (p.b.)
ALEM10Y	2,54	0,8 (p.b.)
USA2Y	3,95	-1,46 (p.b.)
USA10Y	4,39	-5,74 (p.b.)
Iboxx	238,5	-0,02%
Itraxx Europe	57,4	2,16%
Itraxx Crossover	296,5	1,76%
Itraxx Fin (senior)	62,1	2,38%
Itraxx Fin (sub)	107,4	2,72%
Dólar/Euro	1,1503	-0,70%
Brent	76,45	4,40%
Oro	3382,94	-0,49%
VIX (Volat. S&P500)	21,6	13,03%
MOVE (Volat. TY)	97,2	3,96%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR		PREV.	ULT.
10:00	UME	Balanza cuenta corriente (MM)		--	50,9
10:30	Portugal	Balanza cuenta corriente (M)		--	-174
10:30	Italia	Balanza cuenta corriente (M)		--	1644
11:00	UME	IPC (F)		0,0% m/m	0,0% m/m
				1,9% a/a	1,9% a/a
11:00	UME	IPC subyacente (F)		2,3% a/a	2,3% a/a
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA		--	12,50%
14:30	EEUU	Viviendas iniciadas (m)		1350	1361
20:00	EEUU	Anuncio de tipos Fed (suelo)	4,50%	4,50%	4,50%
20:00	EEUU	Anuncio de tipos Fed (techo)		4,25%	4,25%
22:00	EEUU	Compras netas por extranjeros (MM\$)		--	254,3

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Alemania	ago-46	1.000	€
		ago-57	1.500	

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:30	BCE: Habla Elderson
10:30 y 15:00	BCE: Habla Panetta
10:45	BCE: Habla Escrivá
11:30	BCE: Habla Villeroy
12:15	BCE: Habla Knot
16:30	BCE: Hablan Nagel, Villeroy, Panneta, Knot, Escrivá y Centeno
20:30	Fed: Habla Powell

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Villeroy (BCE dovish) declaró que el BCE debe tener en cuenta explícitamente dos variables muy volátiles al tomar decisiones de política monetaria: el precio del petróleo y la reciente fortaleza del euro.
- Según fuentes de Bloomberg, la Comisión Europea ha propuesto permitir a los Estados miembro canalizar los fondos no utilizados del plan de recuperación post-COVID (RRF) hacia el European Defence Industry Programme (EDIP), reforzando proyectos de defensa con hasta 335.000 millones de euros aún disponibles. La medida requerirá la aprobación del Parlamento Europeo y de la mayoría de gobiernos. Al mismo tiempo, la CE lanza una consulta pública sobre la posible inclusión de ABS entre los activos líquidos de alta calidad (HQLA) que los bancos pueden usar para cumplir con la ratio de cobertura de liquidez (LCR).
- El ministro de finanzas de Portugal reitera sus planes de continuar reduciendo la deuda y equilibrando el presupuesto.

EEUU

- Según fuentes de Bloomberg, los reguladores bancarios están considerando reducir la ratio de apalancamiento (SLR) hasta el 3,5-4,5% (desde el 5% para las sociedades matrices y desde el 6% para sus filiales), aunque no contemplan una exención especial para los bonos del Tesoro de EEUU, que seguirían computando en dicho ratio. El próximo 25 de junio se celebrará una reunión de la Fed para debatir cambios en esta ratio, y aunque la industria presiona para volver a plantear la exención temporal aplicada durante la pandemia, los reguladores mantienen cautela respecto a tratar los Treasuries como activos sin riesgo.

ORIENTE MEDIO

- Según fuentes de Bloomberg, Trump mantuvo una larga reunión con el equipo de seguridad nacional sobre la escalada del conflicto en Oriente Medio. En este sentido, el Presidente estadounidense pidió la "rendición incondicional" de Irán y dijo que EEUU no "eliminará" a Jamenei por ahora. Por su parte, parece que Irán está preparando posibles ataques de represalia contra bases estadounidenses.
- Starmer, del Reino Unido, dice que no tiene "ninguna duda" de que Trump se mantendrá al margen de la lucha entre Israel e Irán.

ASIA PACÍFICO

- En un importante foro financiero celebrado en Shanghái, el PBoC, anunció que van a probar nuevas herramientas para ayudar a la economía sin tener que bajar tipos. Este plan piloto se centrará en Shanghái y busca impulsar el crecimiento, modernizar el sistema financiero chino y abrirlo más al exterior. Las dos medidas principales son: 1) Impulsar el yuan digital con el fin de que el yuan tenga más peso a nivel global y depender menos del dólar. Para ello se creará un centro internacional para gestionar su moneda digital oficial (el e-CNY) desde Shanghái 2) Permitir bonos chinos negociados libremente en el exterior para lo que se lanzarán nuevos bonos llamados "offshore bonds", que estarán denominados en yuanes y se podrán comprar y vender libremente fuera del sistema financiero chino tradicional favoreciendo que las empresas chinas consigan financiación más barata desde el extranjero.

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.