

LECTURAS DE MERCADO

jueves, 26 de junio de 2025

Jornada de relativa estabilidad en las curvas de gobierno europeas en el día de ayer. En este sentido, a pesar de las noticias recientes sobre nuevas emisiones de deuda, los bonos alemanes a 10 años (donde se concentra gran parte de la emisión futura) se han mantenido sorprendentemente resistente y registrando un tensionamiento de apenas 2 puntos básicos hasta el 2.57%.

Para hoy la atención estará centrada en las publicaciones macro de EEUU, incluyendo pedidos de bienes duraderos del mes de mayo, cifras revisadas del PIB y demandas semanales de subsidio por desempleo. A este lado del Atlántico la atención estará en la cumbre de líderes de la UE. En este punto, el mercado estará especialmente atento por si se anuncian medidas de integración fiscal o financiación conjunta más allá de la defensa, ya que eso podría seguir reduciendo el diferencial entre los BTPs y los alemanes consolidándose en los 90 puntos.

En cuanto a comparecencias, varios miembros de bancos centrales podrían aportar nueva orientación. Así, hablará De Guindos y Schnabel (BCE) además de Bailey (BoE) mientras que en EEUU también habrá que seguir de cerca a varios miembros de la Reserva Federal que hablarán hoy, especialmente tras los comentarios de Powell, que sorprendieron por su tono moderado. En este sentido, dado que los recientes mensajes de la Fed se han mantenido en esa línea y el mercado primario está hoy relativamente tranquilo, esto podría favorecer a que los Bunds encontrasen cierto soporte.

En EEUU, la Reserva Federal propuso reducir los requisitos de capital bajo la ratio SLR del 5% al rango de 3.5%-4.5%. En este sentido, si bien es cierto que no se eximen, por ahora, a los bonos del Tesoro del cálculo de dicha ratio, la medida permitiría a los grandes bancos tener más margen para comprar deuda pública. Además, todavía existe la posibilidad de que se produzca dicha exención ya que ahora se abre el periodo de consulta pública de 60 días. Esta decisión, aunque esperada, sirvió para dar cierto soporte a los bonos del Tesoro estadounidense sobre todo en los plazos largos.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	13811,8	-1,59%
Eurostoxx 50	5252,0	-0,85%
S&P	6092,2	0,00%
SP2Y	2,00	-0,1 (p.b.)
SP10Y	3,23	2,3 (p.b.)
Dif. España	0,67	0,1 (p.b.)
ITA2Y	2,07	-0,5 (p.b.)
ITA10Y	3,48	1,6 (p.b.)
Dif. Italia	0,913	-0,6 (p.b.)
ALEM2Y	1,843	-0,8 (p.b.)
ALEM10Y	2,57	2,2 (p.b.)
USA2Y	3,78	-4,44 (p.b.)
USA10Y	4,29	-0,39 (p.b.)
Iboxx	238,7	-0,07%
Itraxx Europe	56,3	-0,10%
Itraxx Crossover	291,8	-0,20%
Itraxx Fin (senior)	60,6	0,17%
Itraxx Fin (sub)	104,3	0,13%
Dólar/Euro	1,1631	0,06%
Brent	67,68	0,80%
Oro	3334,86	0,49%
VIX (Volat. S&P500)	16,8	-4,12%
MOVE (Volat TY)	91,2	-1,49%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
14:30	EEUU	Balanza comercial adelantada de bienes (MM\$)	-86,1	-87
14:30	EEUU	Inventarios al por mayor (P)	0,2% m/m	0,2% m/m
14:30	EEUU	PIB	-0,2% t/t	-0,2% t/t
14:30	EEUU	Pedidos bienes duraderos (P)	8,50%	-6,30%
14:30	EEUU	Pedidos bienes duraderos ex transporte (P)	0,00%	0,20%
14:30	EEUU	Pedidos bienes de capital ex defensa y aire (P)	0,10%	-1,50%
14:30	EEUU	Envío bienes de capital ex defensa y aire (P)	-0,20%	-0,10%
14:30	EEUU	Demandas de desempleo (m)	243	245
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	1950	1945
16:00	EEUU	Ventas de viviendas pendientes	0,3% m/m	-6,3% m/m
			-0,4% a/a	-3,5% a/a

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Finlandia	sep-30 abr-52	400	€
EEUU				
	EEUU	7 años	44.000	€

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
13:00	BoE: Habla Bailey
13:00	BCE: Habla Schnabel
14:45	Fed: Habla Barkin
19:15	Fed: Habla Barr
20:30	Habla Lagarde (BCE)

QUÉ HA PASADO

EEUU

- La Fed ha anunciado un plan para relajar los requisitos de capital SLR, que exigen a los grandes bancos mantener un colchón de capital mínimo en relación con sus activos totales, incluidos los más seguros como los bonos del Tesoro. Actualmente fijado en un 5%, esta ratio se reducirá a un rango de entre 3.5% y 4.5%. El texto publicado por la Fed menciona que se buscará "comentarios sobre métodos alternativos, como eximir valores del Tesoro de los cálculos" pero por ahora se seguirán incluyendo en la ratio. La decisión fue aprobada por cinco de los siete miembros del comité de gobernadores, con los votos en contra de Barr (vicepresidente de supervisión) y Kugler, quienes probablemente ven riesgos para la estabilidad financiera en una flexibilización de los requisitos.
- Powell dijo ayer que en momentos de elevada incertidumbre es prudente avanzar con cautela en materia de tipos, y subrayó que los niveles actuales "reflejan en parte la rentabilidad superior de EEUU, ya que somos la economía más fuerte del mundo". En su comparecencia ante el Senado, el Presidente de la Fed también dijo que la reciente propuesta de eliminar los intereses que el banco central paga sobre las reservas que mantienen los bancos en la Fed, no supondría ningún ahorro y complicaría el control de tipos en el futuro.
- Trump considera nombrar al próximo presidente de la Fed ya en septiembre u octubre
- Scott Bessent, anunció que ha extendido las medidas extraordinarias de gestión de efectivo hasta el 24 de julio para evitar que EEUU alcance el techo de deuda. El Secretario del Tesoro advirtió que, de no aprobarse pronto una subida o suspensión del límite de endeudamiento, el Tesoro podría quedarse sin liquidez para cumplir sus compromisos a mediados o finales del verano.

ORIENTE PRÓXIMO

- Según el WSJ, los mediadores de Israel y Hamás podrían reunirse pronto en Egipto. Trump dice que EEUU hablará con Irán la próxima semana y podría firmar un acuerdo nuclear.

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.