

LECTURAS DE **MERCADO**

viernes, 27 de junio de 2025

Las curvas de gobierno europeas se mantuvieron relativamente estables durante la jornada de ayer con el 10 años alemán manteniéndose sin apenas cambios en el 2,57%. Mientras en EEUU, los movimientos fueron más pronunciados al registrarse compras de cierta intensidad, especialmente concentradas en los tramos cortos, como consecuencia de unas publicaciones macro que sirvieron para incrementar las expectativas del mercado de que la Reserva Federal recortará tipos al menos dos veces este año, planteando una primera acción ya en septiembre. En este sentido, la última revisión del dato de PIB del IT.25, fue el principal catalizador del movimiento. De hecho, la referencia fue revisada a la baja en 3 décimas hasta el -0.5% t/t como consecuencia fundamentalmente de la revisión a la baja del consumo personal que pasó del 1.2% al 0.5%. A este dato se le sumaron señales mixtas procedentes del mercado laboral, con las demandas semanales de desempleo situándose por debajo de lo esperado por el consenso mientras que los reclamos continuos sorprendieron al alza.

Por otra parte, la presión política de Trump sobre Powell sigue manteniéndose en el radar del mercado tras la noticia surgida ayer de que el Presidente podría anunciar tan pronto como este septiembre-octubre al sucesor de Powell al frente de la Fed, lo que aumenta la presión para recortes más rápidos e importantes a partir de 2026. Así, figuras como Waller y Bowman, que conforman la parte más dovish del Consejo, ya se han mostrado abiertas a recortar pronto, lo que ha contribuido a la compra de bonos de corto plazo.

Para hoy, el foco de atención en cuanto a publicaciones macro se refiere están en el deflactor subyacente del PCE de EEUU correspondiente al mes de mayo y al que la Reserva Federal presta especial atención al ser su referencia favorita en materia de precios. En este sentido, dado que, a día de hoy los aranceles implementados hasta la fecha, notablemente más elevados de los existentes antes de comenzar esta crisis, aún no han provocado un aumento sustancial en los precios al consumidor, esperamos que la referencia en cuestión se mantenga en línea con los registros del mes anterior, con un aumento muy moderado (0,1% estimado). Dicho registro se puede ver beneficiado por el descenso contabilizado por las tasas aéreas y por los precios de los servicios de gestión de carteras que cayeron de forma importante en abril y en menor medida en mayo, tal y como quedó reflejado en los precios de producción que conocimos hace unas semanas.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	13815,5	0,03%
Eurostoxx 50	5244,0	-0,15%
S&P	6141,0	0,80%
SP2Y	1,97	-2,8 (p.b.)
SP10Y	3,21	-1,8 (p.b.)
Dif. España	0,64	-2,2 (p.b.)
ITA2Y	2,05	-2,2 (p.b.)
ITA10Y	3,45	-2,5 (p.b.)
Dif. Italia	0,884	-2,9 (p.b.)
ALEM2Y	1,825	-1,8 (p.b.)
ALEM10Y	2,57	0,4 (p.b.)
USA2Y	3,72	-6,14 (p.b.)
USA10Y	4,24	-4,89 (p.b.)
Iboxx	238,8	0,06%
Itraxx Europe	56,1	-0,36%
Itraxx Crossover	290,7	-0,36%
Itraxx Fin (senior)	60,4	-0,36%
Itraxx Fin (sub)	104,2	-0,10%
Dólar/Euro	1,1729	0,84%
Brent	67,73	0,07%
Oro	3331,44	-0,10%
VIX (Volat. S&P500)	16,6	-1,01%
MOVE (Volat. TY)	89,5	-1,94%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:00	España	Ventas al por menor	--	3,6% a/a
9:00	España	IPC (P)	0,4% m/m	0,1% m/m
			2,1% a/a	2,0% a/a
10:00	Italia	Sentimiento económico	--	93,1
11:00	UME	Confianza consumidor (F)	-15,3	-15,3
11:00	UME	Confianza económica	94,8	94,8
12:00	Italia	Precios de producción	--	-3% m/m
			--	3,8% a/a
14:30	EEUU	Ingreso personal	0,2%	0,3%
14:30	EEUU	Gasto personal	0,2%	0,1%
14:30	EEUU	Deflactor del gasto	0,1% m/m	0,1% m/m
			2,3% a/a	2,1% a/a
14:30	EEUU	Deflactor del gasto subyacente	0,1% m/m	0,1% m/m
			2,6% a/a	2,5% a/a
16:00	EEUU	Confianza consumidor Univ. Michigan (F)	60,5	60,5

EMISIONES

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA			
Italia	oct-30	1.500	€
	jul-30	1.500	
	oct-35	3.500	

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:30	BCE: Habla Villeroy
13:00 y 14:00	BCE: Habla Rehn
13:30	Fed. Habla Williams
15:15	Fed: Hablan Hammack y Cook
18:00	BCE: Habla Cipollone

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Knot (BCE hawkish) comentó al FT que los riesgos inflacionistas pueden inclinarse tanto al alza como a la baja. Se mostró "positivamente sorprendido" por la limitada repercusión negativa que las subidas de tipos han tenido sobre la economía, ya que esta ha resistido mejor de lo esperado. Además, aunque sin comprometerse, señaló que "sería difícil excluir" la posibilidad de un recorte adicional durante 2025.
- Von der Leyen dice que la UE está "lista para un acuerdo", aunque también preparada en caso de que las conversaciones comerciales con EEUU fracasen. Por su parte, Merz dijo que ha instado a los líderes europeos a alcanzar un acuerdo "rápido y sencillo". De la misma forma, Macron también prefiere un acuerdo rápido, pero solo si es "equilibrado", insiste en que la UE tendría que responder si EEUU decide mantener el 10%.
- En cuanto a la cumbre de la OTAN, Tusk se mostró "un poco frustrado porque no todo el mundo estaba entusiasmado" con el compromiso del 5%. En este sentido, según fuentes de Bloomberg, había una sensación general en la cumbre de que España no estaba haciendo el esfuerzo necesario en defensa.
- En Reino Unido, el primer ministro Keir Starmer ha dado un paso atrás en su controvertida medida de reducir el gasto en asistencia social en 5.000 millones de libras con el fin de apaciguar a más de 100 diputados de su partido que amenazaban con rechazar la propuesta en el Parlamento.

EEUU

- Collins (Fed hawkish) dijo que el mes de julio es probablemente demasiado pronto para los recortes. El escenario base sería el de reanudar los recortes más adelante en el año. En este sentido, dijo que "es demasiado pronto para decir si podríamos ver una mayor persistencia en el impacto de los aranceles sobre la inflación".
- Trump intensificó sus críticas hacia Powell, afirmando que "tenemos que luchar contra este tipo" y sugiriendo posibles sustitutos, a lo que Kevin Hassett, actual asesor económico, declinó confirmar si está en carrera para sucederle.
- El secretario de Comercio Lutnick, ha confirmado la firma del acuerdo alcanzado el mes pasado en Ginebra con China para reactivar los envíos de tierras raras a EEUU. Una vez se cumpla este compromiso, EEUU levantará sus contramedidas comerciales. Por otra parte, se está a punto de cerrar un acuerdo comercial con India que, según Lutnick, está "cerca de cruzar la línea de meta" y se suma a otros diez pactos comerciales que estarían "inminentes". Respecto al plazo del 9 de julio, Leavitt lo calificó como "no crítico", argumentando que Trump podría ofrecer acuerdos directamente si esos países no cumplen el calendario. Paralelamente, Bessent solicita al Congreso eliminar la controvertida sección 899 del proyecto fiscal —conocida como "impuesto de venganza"— que otorgaba poderes para gravar a inversores extranjeros hasta un 20% si se considera que discriminan fiscalmente a empresas estadounidenses.

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.