

CLAVES SEMANA PASADA

Lunes, 16 de junio de 2025

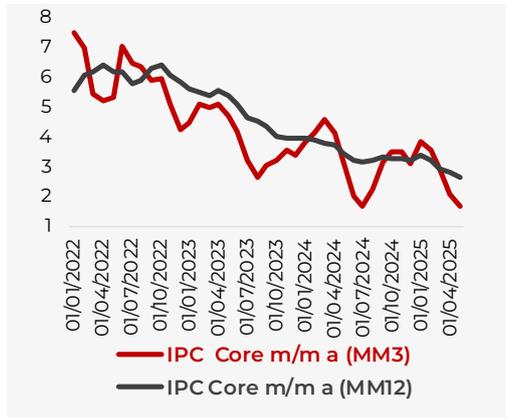
EEUU

La atención de la semana pasada se centró fundamentalmente en la evolución de los precios en EEUU. Así, el dato de inflación de mayo sorprendió positivamente, con un aumento mensual de tan sólo el 0,1% tanto en la referencia general como en la subyacente. Así, en términos interanuales, la inflación general que subió en una décima se aceleró ligeramente 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. Por su parte, 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 términos generales, las presiones inflacionistas se mantuvieron bajas.

En cualquier caso, es de esperar que los aranceles tengan un mayor impacto en los próximos meses, en parte por el agotamiento de inventarios previos. Mientras tanto, 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 mercado está poniendo en precio un recorte de 25 puntos básicos en septiembre, a la espera de que los "datos duros" empiecen a reflejar de forma significativa el efecto de las políticas arancelarias de Trump.

El impacto de los aranceles sigue sin notarse en las lecturas de precios

Fuente: Bloomberg e Inverseguros



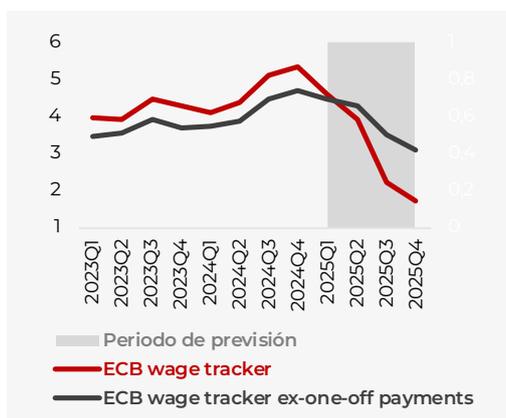
Europa

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 1T.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.

Estos datos sirvieran para respaldar las nuevas previsiones de inflación más benignas publicadas por el staff técnico del BCE en la última reunión del Consejo además de consolidar la idea de que el proceso de recorte de tipos está casi concluido. Así, el mercado sigue descontando que, como pronto, el próximo recorte de tipos se producirá en el mes de diciembre.

El "Wage Tracker" del BCE se ajusta al panorama de moderación de la presión salarial y de precios en la UME

Fuente: BCE e Inverseguros



CLAVES PARA ESTA SEMANA

	Datos Macro más importantes	Emisiones	Comparecencias
Lunes 16	04:00 China: Ventas al por menor y producción industrial	19:00 EEUU emite un 20 años (13,000 Mn \$)	09:00 BCE: Habla Nagel 12:30 BCE: Habla Cipollone 18:00 BCE: Habla Nagel
Martes 17	s/h Japón: Anuncio de tipos BoJ 11:00 Alemania: Zew 14:30 EEUU: Ventas al por menor 15:15 EEUU: Producción industrial y Utilización de capacidad	11:30 Alemania emite una abr-29 y feb-33 (1,500 Mn €) 19:00 EEUU emite un 5 años (23,000 Mn \$)	08:30 BoJ: Habla Ueda 17:45 BCE: Habla Centeno
Miércoles 18	08:00 UK: IPC 11:00 UME: IPC 14:30 EEUU: Demandas de desempleo 20:00 EEUU: Anuncio de tipos Fed	11:30 Alemania emite un ago-46 y ago-54 (2,500 Mn €)	09:30 BCE Habla Elderson 10:45 BCE Habla Escrivá 11:30 BCE: Habla Villeroy 12:15 BCE: Habla Knot 15:00 BCE: Habla Panetta 16:30 BCE: Hablan Nagel, Villeroy, Panera, Knot, Escrivá y Centeno 17:00 BCE: Habla Lane
Jueves 19	13:00 UK: Anuncio de tipos BoE	10:30 España emite un ene-30, jul-31 y abr-35 (6,000 Mn €) 10:50 Francia emite un sep-28, feb-30 y feb-31 (12,000 Mn €)	10:30 BCE: Habla Villeroy 11:00 BCE: Habla Nagel 11:45 BCE: Habla De Guindos 13:30 BoE: Habla Bailey
Viernes 20	01:30 Japón: IPC 10:00 UME: M3 16:00 EEUU: Indicador adelantado		08:40 BoJ: Habla Ueda

DATOS PARA LA SEMANA

Martes 17 / 14:30h. Ventas al por menor. EEUU (May)

Consenso: -0.6%; 0.2% Último: 0.1%; 0.1% -0.7%; 0.1%



Variación de las ventas minoristas registradas durante el periodo, en datos corregidos de efectos estacionales.

Las ventas al por menor del mes de abril pusieron de manifiesto que los consumidores estadounidenses, tras adelantar compras en marzo por temor a los aranceles impulsados por Trump, empezaron a moderar sus gastos. De hecho, el "Grupo de Control", es decir, la parte más core del consumo de las familias, descendió un -0.2% mensual en el periodo. Sin embargo, el consumo en restaurantes y bares, único sector de servicios cubierto por el informe siguió creciendo (+1.2%), por segundo mes consecutivo, lo que matiza la percepción de cautela por parte de los consumidores que se podía percibir del agregado del dato.

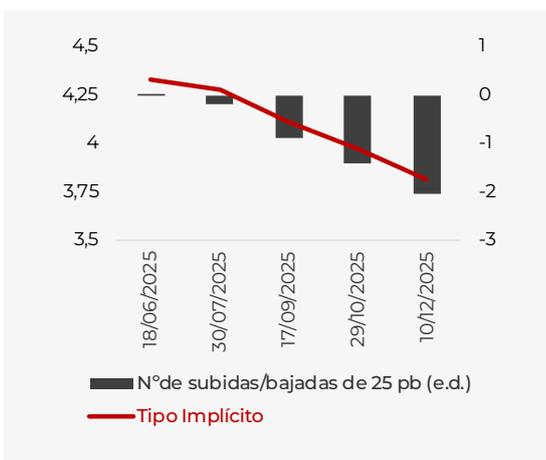
De cara al mes de mayo, esperamos que las ventas al por menor se contraigan, especialmente como consecuencia de la caída registrada por las ventas de coches (-9% mensual) en el periodo. Y es que después del fuerte incremento que se produjo en el mes de marzo en este apartado en concreto (+11%), en un intento de los consumidores de anticiparse a las subidas de precios relacionadas con la entrada en vigor de los aranceles de Trump, era de esperar una corrección de las ventas de automóviles en los meses siguientes.

Además, otro factor que contribuirá a la contracción de las ventas es el descenso registrado en los precios de la gasolina, que reducen el gasto nominal en estaciones de servicio.

De esta forma, exceptuando el sector automotriz, es de esperar que las ventas al por menor se mantengan prácticamente planas en el mes de mayo, lo que podría interpretarse como un primer indicio de los efectos de los aranceles en el comportamiento del consumidor, además de una señal de precaución frente a un entorno económico más incierto. En cualquier caso, no se espera una recesión inminente, sino más bien un ritmo de crecimiento más moderado en comparación con 2024.

Miércoles 18 / 20:00h. Anuncio de tipos Fed. EEUU (Jun)

Consenso: 4.50% Último: 4.50% : 4.50%



El Comité Federal de Mercado Abierto lleva a cabo ocho reuniones por año con el fin de dirigir la conducta de las operaciones de mercado abierto por parte del Banco de la Reserva Federal, para lograr los objetivos de estabilidad de precios y crecimiento económico sostenible.

En los últimos meses, y especialmente desde el anuncio de los aranceles recíprocos por parte de Trump, que desencadenó el resurgimiento de las tensiones comerciales con China, los temores relativos a una desaceleración de la actividad se incrementaron con fuerza, especialmente tras la publicación de un dato de PIB del 1T.25 que ponía de manifiesto una contracción del -0,3% t/t anualizado.

Sin embargo, en materia de empleo, la situación sigue siendo razonablemente buena por ahora. De hecho, en mayo se crearon 139.000 empleos, una cifra positiva, aunque inferior al promedio mensual del año anterior. Por su parte, la tasa de paro ha subido poco a poco aumentando en unos 0.75 puntos desde los mínimos de 2023. Todo ello indica una ligera desaceleración del mercado laboral, pero aún sin señales alarmantes que justifiquen un recorte de emergencia.

En materia de precios, el dato de IPC del mes de mayo que conocimos la semana pasada volvió a plantear que, por ahora, las presiones inflacionistas siguen siendo muy moderadas a pesar de que las encuestas de confianza de los consumidores siguen planteando unas expectativas de precios en el largo plazo muy elevadas y claramente por encima del objetivo del 2% de la Fed. Sin embargo, la Autoridad Monetaria teme que en la segunda mitad del año los nuevos aranceles, aún en proceso de implementación, impulsen los precios al alza. En este sentido, dado que no se sabe con exactitud cuál será el nivel final de esos aranceles, la incertidumbre es alta.

Así, de cara a la reunión de esta semana, no esperamos ninguna acción por parte de la Reserva Federal que se mantendrá en su postura de "esperar y ver" al menos hasta después de verano, a la espera de que los datos de actividad real puedan empezar a reflejar un mayor deterioro derivado de las políticas proteccionistas de Trump en la economía. De esta forma, actualmente el mercado descuenta dos recortes en la segunda mitad del año.

TABLAS DE COYUNTURA

EEUU

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior		
DATOS									
PIB	PIB	-0,2% t/t a	2,1% a/a	1T 2025	2,4% t/t a	2,5% a/a	2,4% t/t a	2,5% a/a	
	LEI	-1% m/m	-4% a/a	April-25	-0,8% m/m	-3,6% a/a	-0,1% m/m	-3% a/a	
	Cfnaí	-0,25		April-25	0,03		0,37% m/m		
Consumo privado	Consumo privado	1,2% t/t	2,9% a/a	1T 2025	4% t/t a	3,1% a/a	4% t/t a	3,1% a/a	
	Confianza consumidor Universidad Michigan	60,5		June-25	52,2		74		
	Confianza consumidor Conference Board	98		May-25	85,7		93,9		
	Ventas al por menor	0,1% m/m	5,2% a/a	April-25	1,7% m/m	5,2% a/a	0,8% m/m	4,6% a/a	
	Tasa de ahorro	4,9%		April-25	4,3%		3,5%		
	Tasa de paro	4,2%		May-25	4,2%		4,1%		
	Creación de empleo	139		May-25	147		323		
Sector público	Deuda sobre PIB	1		1T 2025	88,1%		87,4%		
	Déficit sobre PIB	-6,655%		2T 2025	-6,758%		-6,922%		
	Gasto público	-0,7% t/t	2,61% a/a	1T 2025	3,1% t/t	3,24% a/a	3,1% t/t	3,24% a/a	
	Inversión	24,4% t/t	6,41% a/a	1T 2025	-5,6% t/t	1,66% a/a	-5,6% t/t	1,66% a/a	
Formación bruta capital fijo	ISM Manufacturero	48,5		May-25	48,7		49,2		
	ISM de servicios	49,9		May-25	51,6		54		
	Producción industrial	-0,01% m/m	1,49% a/a	April-25	-0,25% m/m	1,33% a/a	1,1% m/m	0,43% a/a	
	Pedidos bienes de capital (sin transporte aéreo)	-1,5% m/m	0,4% a/a	April-25	0,3% m/m	2,2% a/a	0,4% m/m	1,9% a/a	
	Gasto en construcción	-0,4% m/m	-0,5% a/a	April-25	-0,8% m/m	1,2% a/a	0,3% m/m	4,3% a/a	
	Inventarios al por mayor	0,2% m/m	2,1% a/a	April-25	0,3% m/m	2,1% a/a	-0,7% m/m	-0,4% a/a	
Saldo neto exterior	Saldo neto exterior (Contribución al PIB)	-4,9%		1T 2025	0,26%		0,26%		
	Balanza comercial (Millones de dólares)	-61,617		April-25	-138,316		-96,948		
	Exportaciones	3% m/m	8,6% a/a	April-25	0,9% m/m	5,8% a/a	-2% m/m	3,2% a/a	
	Importaciones	-16,3% m/m	3,4% a/a	April-25	4,7% m/m	26,4% a/a	3,3% m/m	12,7% a/a	
Precios	Precios de importación	0,1% m/m	0,1% a/a	April-25	-0,4% m/m	0,8% a/a	0,1% m/m	2,2% a/a	
	Inflación	0,1% m/m	2,4% a/a	May-25	0,2% m/m	2,3% a/a	0,4% m/m	2,9% a/a	
	Inflación subyacente	0,1% m/m	2,8% a/a	May-25	0,2% m/m	2,8% a/a	0,2% m/m	3,2% a/a	
	Precios de producción	0,4% m/m	1,4% a/a	May-25	-0,1% m/m	0,4% a/a	0,7% m/m	2,8% a/a	
	Precios de producción subyacente	0,3% m/m	2,6% a/a	May-25	0,3% m/m	2,5% a/a	0,2% m/m	2,6% a/a	
	Tipo de intervención	4,5%		13-Jun-25	4,5%		0,75%		
Variables financieras	TIR a 2 años	3,948%	-8,9 p.b. 7d	13-Jun-25	3,939%	0,89 p.b. mtd	1,188%	-29,41 p.b.	
	TIR a 10 años	4,399%	-10,69 p.b. 7d	13-Jun-25	4,418%	-1,93 p.b. mtd	2,444%	-17,03 p.b.	
	Tipo hipotecario 30 años (FNA)	6,870%	-2 p.b. 7d	13-Jun-25	7,040%	-17 p.b. mtd	3,680%	-41 p.b.	
	S&P 500	5977,0	-0,39% 7d	13-Jun-25	5912,2	1,1% mtd	2238,8	1,62%	

Zona Euro

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior		
DATOS									
PIB	PIB	0,6% t/t	1,5% a/a	1T 2025	0,3% t/t	1,2% a/a	0,3% t/t	1,2% a/a	
	Confianza económica	94,8		May-25	93,8		93,5		
Consumo privado	Consumo privado	0,2% t/t	1,3% a/a	1T 2025	0% t/t	0,1% a/a	0,5% t/t	1,6% a/a	
	Confianza consumidor	-15,2		May-25	-16,6		-14,3		
	Ventas al por menor	0,1% m/m	2,3% a/a	April-25	0,4% m/m	1,9% a/a	-0,1% m/m	2,2% a/a	
Sector público	Tasa de paro	6,2%		April-25	6,3%		6,2%		
	Deuda sobre PIB	87,4%		2024	87,3%		87,3%		
	Déficit sobre PIB	-3,1%		2024	-3,5%		-3,5%		
	Gasto público	0% t/t	2,1% a/a	1T 2025	0,4% t/t	2,4% a/a	0,4% t/t	2,4% a/a	
Formación bruta capital fijo	Inversión	1,8% t/t	1,9% a/a	1T 2025	0,7% t/t	-1,8% a/a	0,7% t/t	-1,8% a/a	
	Confianza industrial	-10,3		May-25	-11		-14,3		
	Clima de negocio	-0,55		May-25	-0,66		-0,9		
	Producción industrial	-2,4% m/m	0,8% a/a	April-25	2,4% m/m	3,7% a/a	-0,6% m/m	-1,7% a/a	
	Gasto en construcción	0,1% m/m	-1,1% a/a	March-25	-1,2% m/m	-0,6% a/a	0,4% m/m	0,3% a/a	
Saldo neto exterior	Balanza comercial (Millones de euros)	9900		April-25	37339,4		15675,8		
	Exportaciones	-13,29% m/m	-1,41% a/a	April-25	12,57% m/m	13,82% a/a	-8,79% m/m	2,95% a/a	
	Importaciones	-4,03% m/m	0,09% a/a	April-25	7,7% m/m	8,71% a/a	-9,69% m/m	3,6% a/a	
Precios	Inflación	0% m/m	1,9% a/a	May-25	0,6% m/m	2,2% a/a	0,4% m/m	2,4% a/a	
	Inflación subyacente	0,1% m/m	2,3% a/a	April-25	0,2% m/m	2,7% a/a	-0,1% m/m	2,7% a/a	
	Precios de producción	-2,2% m/m	0,7% a/a	April-25	-1,7% m/m	1,9% a/a	0,4% m/m	0% a/a	
	Tipo de intervención	2,15%		13-Jun-25	3,15%		2,4%		
Variables financieras	TIR a 2 años	1,86%	-2,4 p.b. 7d	13-Jun-25	1,77%	8,7 p.b. mtd	2,08%	-22,6 p.b.	
	TIR a 10 años	2,54%	-4,1 p.b. 7d	13-Jun-25	2,51%	2,7 p.b. mtd	2,37%	16,8 p.b.	
	Eurostoxx 50	5290,47	-2,57% 7d	13-Jun-25	5371,1	-1,5% mtd	4869,28	8,65%	

TABLAS DE COYUNTURA

España

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
PIB	PIB	0,6% t/t	2,8% a/a	1T 2025	0,7% t/t	3,3% a/a	0,7% t/t	3,3% a/a
	Consumo privado	0,3832% t/t	3,4903% a/a	1T 2025	0,857% t/t	3,6437% a/a	0,857% t/t	3,6437% a/a
Consumo privado	Ventas al por menor	1,5% m/m	3,1% a/a	April-25	10,2% m/m	4% a/a	16,4% m/m	4,4% a/a
	Variación número desempleados	-57,835		May-25	-67,42		-25,3	
	Tasa de paro	11,36%		1T 2025	10,61%		10,61%	
Sector público	Deuda sobre PIB	101,8%		2024	105,1%		105,1%	
	Déficit sobre PIB	-3,2%		2024	-3,5%		-3,5%	
	Gasto público	3,4903% t/t	3,0536% a/a	1T 2025	3,6437% t/t	3,0536% a/a	3,6437% t/t	3,8353% a/a
Formación bruta capital fijo	Inversión	1,1484% t/t	4,0974% a/a	1T 2025	3,5246% t/t	4,4969% a/a	3,5246% t/t	4,4969% a/a
	Gasto en construcción	7,4% m/m	17,1% a/a	April-25	-4,4% m/m	-16,5% a/a	2,8% m/m	9,3% a/a
Saldo neto exterior	Balanza cuenta corriente (Millones de euros)	1,421		March-25	2,312		1,671	
	Balanza comercial (Millones de euros)	-5481,8		March-25	-3424,8		-4121,5	
	Exportaciones	6,71% m/m	8,49% a/a	March-25	7,36% m/m	6,07% a/a	-8,89% m/m	2,73% a/a
	Importaciones	11,88% m/m	18,3% a/a	March-25	-1,6% m/m	4,5% a/a	-10,36% m/m	4,67% a/a
Precios	Inflación	0,1% m/m	2% a/a	May-25	0,6% m/m	2,2% a/a	0,5% m/m	2,8% a/a
	Inflación armonizada	0% m/m	2% a/a	May-25	0,6% m/m	2,2% a/a	0,4% m/m	2,8% a/a
	Inflación subyacente	0,1% m/m	2,2% a/a	May-25	1% m/m	2,4% a/a	0,4% m/m	2,6% a/a
	Precios de producción	-2,9% m/m	1,9% a/a	April-25	-4,1% m/m	4,6% a/a	0,9% m/m	2,3% a/a
Variables financieras	TIR a 2 años	2,05%	2,3 p.b. 7d	13-Jun-25	1,95%	9,8 p.b. mtd	2,25%	-20,7 p.b.
	TIR a 10 años	3,16%	0,6 p.b. 7d	13-Jun-25	3,11%	4,7 p.b. mtd	3,06%	9,8 p.b.
	IBEX	13910,60	-2,37% 7d	13-Jun-25	14116,6	-1,46% mtd	11536,8	20,58%

Otros

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
Materias primas	Crudo	75,19	10,3% 7 d	13-Jun-25	64,76	16,1% mtd	74,11	1,46%
	Cobre	486,85	-0,67% 7 d	13-Jun-25	472,85	2,96% mtd	411,50	18,31%
	Aluminio	2502,58	2,33% 7 d	13-Jun-25	2445,28	2,34% mtd	2526,78	-0,96%
	Oro	3432,34	3,68% 7 d	13-Jun-25	3322,39	3,31% mtd	2624,39	30,79%
	Plata	36,30	0,9% 7 d	13-Jun-25	33,32	8,94% mtd	28,84	25,88%
Dívisas	Dólar/Euro	1,1549	1,33% 7 d	13-Jun-25	1,14	1,57% mtd	1,03	11,6%
	Yen/Dólar	144,070	-0,54% 7 d	13-Jun-25	144,15	-0,06% mtd	157,37	-8,45%
	Yen/Euro	166,370	0,79% 7 d	13-Jun-25	163,92	1,49% mtd	162,89	2,14%
	Libra/Euro	0,8511	1,03% 7 d	13-Jun-25	0,84	0,99% mtd	0,83	2,95%
	Libra/Dólar	1,3571	0,32% 7 d	13-Jun-25	1,35	0,58% mtd	1,25	8,4%
	Franco suizo/Dólar	0,8114	-1,33% 7 d	13-Jun-25	0,82	-1,42% mtd	0,91	-10,62%
Otros	PIB Japón	0% t/t	1,7% a/a	1T 2025	0% t/t	1,3% a/a	0,6% t/t	1,3% a/a
	PIB China		5,4% a/a	1T 2025		5,4% a/a		5,4% a/a
	PIB Brasil	1,4% t/t	2,85% a/a	1T 2025	1,4% t/t	3,61% a/a	0,1% t/t	3,61% a/a
	Baltic Dry	1968,00	20,51% 7 d	13-Jun-25	1353,00	45,45% mtd	997,00	97,39%
	VIX	20,82	24,15% 7 d	13-Jun-25	19,18	8,55% mtd	17,35	20

CALENDARIO DE INDICADORES ECONÓMICOS

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
Lunes 16						
3:30	China	Precios de viviendas nuevas	May		--	-0,12% m/m
3:30	China	Precios de vivienda de segunda mano	May		--	-0,41% m/m
4:00	China	Vental al por menor	May		4,9% a/a	5,1% a/a
4:00	China	Producción industrial	May		6% a/a	6,1% a/a
10:00	Italia	IPC armonizado (F)	May		0,1% m/m	0,1% m/m
					1,9% a/a	1,9% a/a
10:30	Italia	Deuda del gobierno general (MM)	Abr		--	3033,9
11:00	UME	Costes laborales	1T25		--	3,7% a/a
14:30	EEUU	Empire manufacturero	Jun		-6,3	-9,2
Martes 17						
s/h	Japón	Anuncio de tipos BoJ	Jun		0,50%	0,50%
11:00	Alemania	Zew	Jun		35	25,2
14:30	EEUU	Ventas al por menor	May	-0,7% m/m	-0,6% m/m	0,1% m/m
14:30	EEUU	Ventas al por menor ex autos	May	0,1% m/m	0,2% m/m	0,1% m/m
14:30	EEUU	Precios de importación	May		-0,2% m/m	0,1% m/m
					0,0% a/a	0,1% a/a
15:15	EEUU	Producción industrial	May		0% m/m	0% m/m
15:15	EEUU	Utilización de capacidad	May		77,70%	77,70%
16:00	EEUU	Inventarios de negocio	Abr		0,00%	0,10%
16:00	EEUU	Indice confianza constructores NAHB	Jun		36	34
Miércoles 18						
8:00	UK	IPC	May		0,2% m/m	1,2% m/m
					3,3% a/a	3,5% a/a
8:00	UK	IPC subyacente	May		3,5% a/a	3,8% a/a
8:00	UK	IPC armonizado	May		3,9% a/a	4,1% a/a
10:00	UME	Balanza cuenta corriente (MM)	Abr		--	50,9
10:30	Portugal	Balanza cuenta corriente (M)	Abr		--	-174
10:30	Italia	Balanza cuenta corriente (M)	Abr		--	1644
11:00	UME	IPC (F)			0,0% m/m	0,0% m/m
					1,9% a/a	2,2% a/a
11:00	UME	IPC subyacente (F)	May		2,3% a/a	2,3% a/a
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Jun		--	12,50%
14:30	EEUU	Viviendas iniciadas (m)	May		1359	1361
14:30	EEUU	Permisos de construcción (m) (F)	May		1425	1422
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Jun		245	248
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	Jun		1925	1956
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Jun		--	-3644
20:00	EEUU	Anuncio de tipos Fed (suelo)	Jun	4,50%	4,50%	4,50%
20:00	EEUU	Anuncio de tipos Fed (techo)	Jun		4,25%	4,25%
22:00	EEUU	Compras netas por extranjeros (MM\$)	Abr		--	254,3
Jueves 19						
9:00	España	Ventas de viviendas	Abr		--	40,6% a/a
11:00	UME	Gasto en construcción	Abr		--	0,1% m/m
					--	-1,1% a/a
13:00	UK	Anuncio de tipos BoE	Jun		4,25%	4,25%
Viernes 20						
1:30	Japón	IPC	May		3,5% a/a	3,6% a/a
1:30	Japón	IPC subyacente	May		3,2% a/a	3% a/a
8:00	Alemania	Precios de producción	May		-0,3% m/m	-0,6% m/m
					-1,2% a/a	-0,9% a/a
8:00	UK	Ventas al por menor	May		0,1'-0,5% m/m	1,2% m/m
					1,7% a/a	5% a/a
8:00	UK	Ventas al por menor ex autos	May		-0,7% m/m	1,3% m/m
					1,8% a/a	5,3% a/a
9:00	España	Concesión de hipotecas	Apr		--	51,70%
10:00	UME	Boletín Economico BCE				
10:00	UME	M3	May		4,0% a/a	3,9% a/a
12:00	Portugal	Precios de producción	May		--	-1,4% m/m
					--	-2,7% a/a
14:30	EEUU	Fed de Filadelfia	Jun		-1	-4
16:00	EEUU	Indicador Adelantado	May		-0,10%	-1,00%
16:00	UME	Confianza consumidor (P)	Jun P		-14,6	-15,2

En negrita los datos más importantes de la semana.

P: Preliminar; F: Final; m: Miles; M: Millones; MM: Miles de Millones; B: Billones (sentido europeo); T: Trillones; Mb: Miles de barriles t/t a: trimestral anualizado; s/h: sin hora determinada.

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.