

LECTURAS DE **MERCADO**

A pesar de las cartas de Trump en materia arancelaria, los mercados las han recibido con relativa calma, evitando movimientos bruscos de aversión al riesgo. De hecho, en el día de ayer las bolsas se mantuvieron relativamente estables, mientras que las curvas de gobierno europeas cerraron la jornada con ventas, lideradas fundamentalmente por el tramo largo, con el 10 años alemán cerrando a las puertas del 2.70%.

En este sentido, la UE todavía no ha recibido una carta formal, aunque se especula que podría aceptar un arancel base del 10% con excepciones para productos sensibles como aviones y bebidas alcohólicas. No obstante, sectores vitales para la UE, como la automoción y los medicamentos, podrían verse afectados negativamente si los resultados de las investigaciones del Departamento de Comercio plantean un riesgo para la “seguridad nacional” de EEUU. Así, a día de hoy el mejor escenario para Europa sería un acuerdo marco similar al del Reino Unido, aunque con tarifas sectoriales más elevadas.

En este entorno, los bonos del Reino Unido fueron los principales impulsores del apuntamiento de curvas, después de que la Oficina de Responsabilidad Presupuestaria (OBR), el organismo fiscal independiente del Reino Unido, alertase sobre un aumento significativo en el coste de los intereses de la deuda pública. ¿La razón? Una transición estructural en el sistema de pensiones británico desde un esquema de prestación definida (donde el empleador garantiza una pensión futura fija) hacia esquemas de contribución definida (donde el riesgo recae en el trabajador y las contribuciones se invierten a mercado). Este cambio reduce la demanda estructural de gilts de largo plazo, ya que los fondos de pensiones ya no necesitan comprar tantos activos seguros a largo plazo para cubrir pasivos fijos futuros.

Con una agenda macroeconómica vacía para el día de hoy, la atención del mercado permanecerá centrada en las implicaciones de los aranceles de Trump y las nuevas cartas que se puedan dar a conocer que podrían cambiar rápidamente el panorama actual, en el que los inversores todavía muestran disposición a mantener cierto riesgo en sus carteras.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	14079,5	0,03%
Eurostoxx 50	5372,0	0,57%
S&P	6225,5	-0,07%
SP2Y	2,02	3,2 (p.b.)
SP10Y	3,31	4,4 (p.b.)
Dif. España	0,62	0 (p.b.)
ITAZY	2,10	3,1 (p.b.)
ITA10Y	3,54	4,6 (p.b.)
Dif. Italia	0,850	0,2 (p.b.)
ALEM2Y	1,872	3,5 (p.b.)
ALEM10Y	2,69	4,4 (p.b.)
USA2Y	3,89	-0,41 (p.b.)
USA10Y	4,40	1,98 (p.b.)
Iboxx	239,3	-0,12%
Itraxx Europe	53,9	0,37%
Itraxx Crossover	282,6	0,39%
Itraxx Fin (senior)	58,6	0,65%
Itraxx Fin (sub)	101,0	0,61%
Dólar/Euro	1,1709	0,13%
Brent	70,15	0,82%
Oro	3300,52	-0,81%
VIX (Volat. S&P500)	16,8	-5,51%
MOVE (Volat TY)	88,1	-0,54%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	--	2,70%
16:00	EEUU	Ventas al por mayor	0,2% m/m	0,1% m/m
16:00	EEUU	Inventarios al por mayor (F)	-0,3% m/m	-0,3% m/m
16:30	EEUU	Inventarios de crudo (Mb)	--	3845
20:00	EEUU	Actas de FOMC	--	--

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Alemania	may-41 jul-44	1.500 1.000	€
	Portugal	oct-31 abr-52	1.250	€
EEUU				
	EEUU	10 años	39.000	\$

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
12:45	BCE: Habla Lane
13:00	BCE: Habla De Guindos
14:15	BCE: Habla Nagel

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Vujčić (BCE hawkish) afirmó que no hay prisa por llevar a cabo nuevas acciones en materia de tipos, ya que la reciente desaceleración de la inflación general por debajo del 2% es transitoria. Según él, el BCE tiene el “lujo” de esperar y ver antes de tomar nuevas decisiones.
- La Comisión Europea está evaluando la creación de un fondo de 100.000 millones de euros para Ucrania, que se integraría en el marco presupuestario plurianual 2028–2034. Las primeras entregas comenzarían en 2028, pero países como Dinamarca y Finlandia se oponen frontalmente a más deuda común europea, lo que complica las negociaciones.
- El Tesoro italiano ha anunciado que realizará este viernes una emisión de un nuevo BTP a 3 años con vencimiento ene-29 por un importe de entre 3.250 y 3.500 millones de euros. También realizará un tap del BTP julio-32 (hasta 3.500 millones) y oct-40 (hasta 1.750 millones).

EEUU

- Trump anuncia un arancel del 50% sobre las importaciones de cobre y ha amenazado con imponer un arancel del 200% sobre los productos farmacéuticos. Además, el presidente anticipa novedades comerciales con al menos siete países en el día de hoy. Por su parte, el Secretario de Comercio, Lutnick afirma que EEUU enviará entre 15 y 20 cartas arancelarias más en los próximos dos días. Según el secretario del Tesoro, John Bessent, la recaudación por aranceles podría superar los 300.000 millones de dólares a final de año, triplicando la cifra acumulada hasta ahora.
- En cuanto a las negociaciones comerciales con la UE, parece que el Grupo estaría dispuesto a firmar un acuerdo marco de carácter temporal que aplicaría un arancel recíproco del 10%, aunque con tarifas sectoriales más elevadas que las concedidas al Reino Unido.
- Un estudio de la Fed de Dallas advierte que las restricciones migratorias impuestas por Trump restarán un punto porcentual al crecimiento económico de EEUU este año, reflejando el impacto negativo de la menor oferta laboral. Paralelamente, Trump mantiene la presión sobre Powell, instándolo a bajar tipos y a dimitir “inmediatamente” si se confirman las acusaciones de haber engañado al Congreso. En este sentido, según WSJ, Kevin Hassett, Director del Consejo Económico Nacional, se ha reunido con el presidente al menos dos veces el mes pasado sobre el puesto en la Fed, mientras que Trump ha elogiado públicamente a Bessent como posible candidato.
- El Tribunal Supremo levantó ayer una orden judicial previa que había bloqueado temporalmente los planes del presidente Trump para realizar despidos masivos y reorganizaciones en 19 agencias federales.

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.