

LECTURAS DE **MERCADO**

Cerramos una nueva jornada de relativa tranquilidad en las curvas de gobierno europeas, con algo más de movimiento en EEUU. En este sentido, la curva de Treasuries aplanó, como consecuencia del tensionamiento de los tramos cortos, corrigiendo parte del movimiento experimentado en el día anterior como consecuencia de las supuestas declaraciones de Trump, que posteriormente fueron desmentidas, relativas a un despido inminente de Powell. Por su parte, el tramo largo registró ligeras compras, a pesar de unas ventas al por menor mejores de lo esperado. Así, observamos un repunte importante de la referencia en el mes de junio, registrando un aumento del 0,6% mensual, superando ampliamente las expectativas del consenso (0.1% m/m estimado). Además, el repunte fue amplio, ya que 10 de las 13 categorías que conforman la referencia registraron variaciones mensuales positivas. Además, las ventas del grupo de control, que recoge la parte más core del consumo de las familias y, por lo tanto, tiende a ser utilizada en el cálculo de las estimaciones de PIB, crecieron un 0,5%, lo que sugiere que el consumo sigue mostrando solidez pese a meses previos de debilidad. Por su parte, el el consumo en restaurantes y bares, único sector de servicios cubierto por este informe experimentó un crecimiento del 0.6% recuperándose de la caída del -0.1% contabilizada en mayo, lo que refuerza el sesgo positivo de la referencia.

En cualquier caso, a pesar del buen dato, persisten factores de riesgo, ya que los consumidores es de esperar que sigan manteniendo cierta cautela por el impacto de los aranceles, y el reciente aumento en los precios de productos sensibles a estos, como juguetes y electrodomésticos, que observamos en los registros de IPC, refleja que el coste de los mismos se está empezando a trasladar al consumidor.

En este contexto, la Reserva Federal, se mantiene a la espera y no ha dado señales claras de recortar tipos, mientras se evalúa si el impacto inflacionista será puntual o duradero. Así, los futuros del Fed Fund siguen planteando dos recortes de tipos en lo que queda de año aunque sin poder establecer un momento claro. Así, no se espera ninguna acción de cara a la reunión de este mes de julio, con una probabilidad de tan sólo el 60% de un recorte en septiembre.

EVENTOS **HOY**

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	13994,5	0,78%
Eurostoxx 50	5377,2	1,49%
S&P	6297,4	0,54%
SP2Y	199	0,6 (p.b.)
SP10Y	329	-0,6 (p.b.)
Dif. España	0,62	0,6 (p.b.)
ITA2Y	2,07	0,3 (p.b.)
ITA10Y	3,53	-0,9 (p.b.)
Dif. Italia	0,859	0,3 (p.b.)
ALEM2Y	1,862	0,2 (p.b.)
ALEM10Y	2,68	-1,2 (p.b.)
USA2Y	3,90	1,28 (p.b.)
USA10Y	4,45	-0,4 (p.b.)
Iboxx	239,6	0,06%
Itraxx Europe	54,3	-2,42%
Itraxx Crossover	279,0	-2,16%
Itraxx Fin (senior)	57,8	-2,47%
Itraxx Fin (sub)	99,7	-2,85%
Dólar/Euro	1,1586	-0,46%
Brent	69,52	1,46%
Oro	3338,9	-0,31%
VIX (Volat. S&P500)	16,5	-3,73%
MOVE (Volat. TY)	85,6	-4,41%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR		PREV.	ULT.
10:00	UME	Balanza cuenta corriente (MM)		--	19,8
11:00	UME	Gasto en construcción		--	1,7% m/m
				--	3,0% a/a
14:30	EEUU	Viviendas iniciadas (m)		1.300	1.256
14:30	EEUU	Permisos de construcción (P) (m)		1.387	1.394
16:00	EEUU	Conf. consum. Univ. Michigan (P)		61,5	60,7

RATING

EMISOR	AGENCIA	RATING
Países Bajos	Fitch	AAA/STBL
Portugal	DBRS	A (High)/STBL
ESM	DBRS	AAA/STBL
EFSS	DBRS	AAA/STBL

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
14:00	Fed: Habla Waller

QUÉ HA **PASADO**

EUROPA

- Según Bloomberg, el consenso de mercado aún espera que el BCE realice un último recorte de tipos en septiembre, situando la tasa terminal en el 1,75%.
- Lars Klingbeil, líder del SPD en Alemania pide que la Unión Europea resuelva sus desafíos sin recurrir a más deuda conjunta, mientras que el canciller Friedrich Merz expresó su malestar con la propuesta presupuestaria de Ursula von der Leyen, especialmente con la parte sobre un posible impuesto de sociedades común.

EEUU

- Waller (Fed dovish) considera que tiene sentido que la Reserva Federal recorte tipos en 25 puntos básicos este mes. En esta misma línea, Daly (Fed dovish), advierte que la Fed no debería esperar demasiado y considera razonable realizar dos recortes este año.
- Jerome Powell respondió en una carta a la Oficina de Presupuesto (OMB) a las críticas sobre el costoso proyecto de renovación de la sede de la Fed, defendiendo la necesidad de modernizar las instalaciones. Aunque no es un asunto de política monetaria directa, ilustra la creciente presión política sobre la institución.
- La Casa Blanca confirma que Trump ha sido diagnosticado con una enfermedad venosa crónica, aunque afirma que su estado general de salud es "excelente".
- Según FT, el Congreso ha aprobado una ley sobre criptomonedas (stablecoin), mientras que Trump planea permitir que los fondos de pensiones 401k, es decir, aquellos promovidos por las empresas en los que los empleados aportan parte de su salario antes de impuestos para ahorrar de cara a la jubilación y que son muy comunes en EEUU, puedan invertir en criptomonedas, oro y capital privado.

ASIA PACÍFICO

- China invita a EEUU al diálogo, con el fin de resolver las "inevitables" disputas con Washington.
- En Jaón el IPC subyacente subió un 3,4% en julio, por encima de lo previsto (3,3%). Esta lectura refuerza la presión sobre el Banco de Japón para ajustar su política monetaria ultraexpansiva, especialmente si la inflación persiste por encima del objetivo.

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.