

Las curvas de gobierno europeas se mantuvieron relativamente estables durante la semana pasada, mientras que las bolsas europeas cerraron el viernes con ligeras ventas ante los rumores de aranceles más elevados por parte de Trump a la Unión Europea (ver “¿Qué ha pasado?” abajo). En este sentido, parece que la UE se prepara para una posible ruptura en las negociaciones comerciales con EEUU, y es que los intentos por alcanzar un acuerdo han avanzado poco, y la Unión teme que se impongan aranceles generales con pocas excepciones (aviación, dispositivos médicos, ciertos medicamentos y maquinaria específica). Aunque Bruselas mantiene la esperanza de un pacto, ya trabaja en un plan de represalias en caso de un escenario sin acuerdo, el cual requeriría el visto bueno político de los líderes del bloque. Dichas contramedidas supondrían la aplicación de aranceles a sectores sensibles de EEUU por hasta 93.000 millones de euros, además de posibles medidas no arancelarias, como controles a la exportación, restricciones a contratos públicos y la activación del instrumento anti-coerción, que permitiría sancionar tecnológicas estadounidenses o limitar su acceso al mercado europeo.

En cuanto a publicaciones macro se refiere, esta semana traerá pocos datos relevantes en los primeros días, siendo lo más destacado los PMIs de la Zona Euro y el IFO alemán que conoceremos el jueves y viernes respectivamente. En cuanto a la primera referencia esperamos que los PMIs de julio no muestren grandes variaciones respecto al dato anterior, manteniéndose en las proximidades de los 50 puntos, donde aunque los planes de gasto público en Alemania pesarán en el lado positivo si bien es cierto que se verán compensados en buena parte por la incertidumbre comercial, ante los nuevos aranceles que pueda plantear Trump en los próximos días además de la fortaleza del euro.

También importante esta semana la reunión del BCE de este jueves, donde un recorte de tipos parece poco probable aunque el mercad se mantiene indeciso en si llegará una acción adicional en septiembre. En este sentido, los riesgos de que no haya un recorte en septiembre han aumentado, ya que los últimos comentarios del BCE han sido de sesgo más hawkish. Sin embargo, unas cifras de inflación más bajas en los próximos meses y una revisión a la baja de las previsiones de actividad por parte del BCE, en un contexto en el que los aranceles de Trump parecen superar el escenario base del banco central, deberían inclinar la balanza a favor de un recorte adicional en septiembre hasta el 1.75%.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	13989,0	-0,04%
Eurostoxx 50	5359,2	-0,33%
S&P	6296,8	-0,01%
SP2Y	2,00	1,4 (p.b.)
SP10Y	3,31	2 (p.b.)
Dif. España	0,62	0 (p.b.)
ITA2Y	2,07	0 (p.b.)
ITA10Y	3,55	1,6 (p.b.)
Dif. Italia	0,855	-0,4 (p.b.)
ALEM2Y	1,870	0,8 (p.b.)
ALEM10Y	2,70	2 (p.b.)
USA2Y	3,87	-3,54 (p.b.)
USA10Y	4,42	-3,58 (p.b.)
Iboxx	239,5	-0,06%
Itraxx Europe	53,7	-1,00%
Itraxx Crossover	277,4	-0,57%
Itraxx Fin (senior)	57,4	-0,58%
Itraxx Fin (sub)	99,0	-0,68%
Dólar/Euro	1,1626	0,35%
Brent	69,28	-0,35%
Oro	3349,94	0,33%
VIX (Volat. S&P500)	16,4	-0,67%
MOVE (Volat TY)	83,3	-2,66%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR		PREV.	ULT.
16:00	EEUU	Indicador adelantado		-0,30%	-0,10%

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
No hay emisiones				

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Durante el G20 de la semana pasada en el que se reunieron ministros de Finanzas y gobernadores de bancos centrales, los representantes de Alemania, Países Bajos y Suecia rechazaron nuevas emisiones de deuda conjunta en la UE, con Dinamarca también mostrando escepticismo.
- Según prensa alemana, la UE planea prohibir la matriculación de vehículos con motor de combustión interna para flotas de empresa y coches de alquiler a partir de 2030. La medida afectaría a alrededor del 60% de los coches nuevos.
- El Reino Unido se sumará a la UE en la reducción del tope al precio del petróleo ruso a 47,6 dólares por barril a partir del 2 de septiembre. Por otro lado, la Bolsa de Londres (LSE) está evaluando la posibilidad de operar 24 horas al día, en un intento por atraer más inversores internacionales.

EEUU

- Según el Financial Times, Donald Trump estaría preparando una nueva ofensiva comercial contra la Unión Europea proponiendo aranceles generales del 15-20% sobre bienes europeos. Por su parte, Bloomberg plantea que también se planean tarifas específicas por sectores. Todo ello pone en alerta a Bruselas, que ya se está preparando para un posible escenario de “no acuerdo”. Aun así, Luthnick, Secretario de comercio de EEUU, se muestra optimista sobre un pacto eventual entre ambas partes.

UCRANIA/RUSIA

- El Kremlin afirmó que el presidente Putin está dispuesto a entablar conversaciones de paz sobre Ucrania, pero dejando claro que solo se dará si puede lograr los objetivos marcados por Moscú. Esto sugiere una apertura negociadora, pero con condiciones inasumibles para Kyiv, manteniendo el estancamiento diplomático actual.

ORIENTE MEDIO

- Irán ha aceptado reanudar las conversaciones nucleares con Reino Unido, Francia y Alemania, esta misma semana.

ASIA PACÍFICO

- El primer ministro japonés Shigeru Ishiba ha declarado que seguirá en el cargo a pesar de haber perdido la mayoría en la Cámara Alta en las recientes elecciones. Aunque este revés complica su agenda legislativa, Ishiba parece contar aún con respaldo suficiente en la Cámara Baja como para mantenerse al frente del gobierno.
- El Banco Popular de China mantuvo sin cambios sus tipos preferenciales de préstamo: el de un año en el 3% y el de cinco años en 3,5%, en línea con lo esperado.

CALENDARIO SEMANAL

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
Lunes 21						
16:00	EEUU	Indicador adelantado	Jun		-0,30%	-0,10%
Martes 22						
14:30	EEUU	Actividad No Manufacturera de la Reserva Federal de Filadelfia	Jul		--	-25
16:00	EEUU	Índice manufacturero Richmond	Jul		-2	-7
Miércoles 23						
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Jul		--	-10%
16:00	UME	Confianza consumidor (P)	Jul		-15	-15,3
16:00	EEUU	Ventas de viviendas de segunda mano (M)	Jun		4,00	4,03
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Jul		--	-3859
Jueves 24						
2:30	Japón	PMI composite (P)	Jul		--	51,5
2:30	Japón	PMI manufacturero (P)	Jul		--	50,1
2:30	Japón	PMI servicios (P)	Jul		--	51,7
8:00	Alemania	Confianza consumidor	Ago		-11,0	-20,3
9:00	España	Precios de producción	Jun		--	-0,7% m/m
					--	0,0% a/a
9:00	España	Tasa de paro	2T25		--	11,36%
9:15	Francia	PMI manufacturero (P)	Jul		48,6	48,1
9:15	Francia	PMI servicios (P)	Jul		49,6	49,6
9:15	Francia	PMI composite (P)	Jul		49,4	49,2
9:30	Alemania	PMI manufacturero (P)	Jul		49,5	49
9:30	Alemania	PMI servicios (P)	Jul		50,1	49,7
9:30	Alemania	PMI composite (P)	Jul		50,7	50,4
10:00	UME	PMI manufacturero (P)	Jul	49,8	49,8	49,5
10:00	UME	PMI servicios (P)	Jul	50,8	50,6	50,5
10:00	UME	PMI composite (P)	Jul	51,0	50,7	50,6
10:30	UK	PMI manufacturero (P)	Jul		48,0	47,7
10:30	UK	PMI servicios (P)	Jul		53,0	52,8
10:30	UK	PMI composite (P)	Jul		51,8	52,00
14:15	UME	Anuncio de tipos BCE	Jul	2,15%	2,15%	2,15%
14:15	UME	Facilidad de depósito	Jul	2,00%	2,00%	2,00%
14:30	EEUU	CFNAI	Jun		-0,15	-0,28
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Jul		227	221
14:30	EEUU	Reclamos contínuos (m)	Jul		1960	1956
15:45	EEUU	PMI manufacturero (P)	Jul		52,5	52,9
15:45	EEUU	PMI servicios	Jul		53	52,9
15:45	EEUU	PMI composite (P)	Jul		52,7	52,9
16:00	EEUU	Ventas de viviendas nuevas (m)	Jun		650	623
Viernes 25						
1:30	Japón	IPC Tokio	Jul		3,0% a/a	3,1% a/a
1:30	Japón	IPC Tokio subyacente	Jul		3,0% a/a	3,1% a/a
8:00	UK	Ventas al por menor	Jun		1,2% m/m	-2,8% m/m
					2,0% a/a	-1,3% a/a
8:00	UK	Ventas al por menor ex autos	Jun		1,1% m/m	-2,7% m/m
					1,8% a/a	-1,3% a/a
8:45	Francia	Confianza consumidor	Jul		89	88
10:00	Alemania	IFO	Jul		89,1	88,4
10:00	UME	Encuesta a profesionales del BCE				
10:00	Italia	Sentimiento económicos	Jul		--	93,9
10:00	UME	M3	Jun		3,7% a/a	3,9% a/a
14:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos (P)	Jun		-10,5%	16,4%
14:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos ex transp. (P)	Jun		0,10%	0,50%
14:30	EEUU	Pedidos de bienes de capitales ex defensa y aire (P)	Jun		0,20%	1,70%
14:30	EEUU	Envíos de bienes de capitales ex defensa y aire (P)	Jun		0,30%	0,40%

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.