

LECTURAS DE **MERCADO**

Las curvas de gobierno europeas registraron compras generalizadas durante la jornada de ayer, especialmente concentradas en los tramos largos dando lugar a un proceso de bull flattening. En este sentido, factores como el temor a nuevos aranceles por parte de Trump a la UE, la debilidad de las bolsas, la caída del petróleo y un euro más fuerte sirvieron para apoyar dicho movimiento. Así la TIR alemana a 10 años descendió en más de 8 pb en el día, cerrando ligeramente por encima del 2.60%.

Destacó el hecho de que el rally estuvo liderado por Francia, Italia y en menor medida España cuyas rentabilidades en el 10 años se contrajeron en el entorno de los 10 puntos básicos, sin un motivo aparente que justifique el mejor comportamiento respecto a Alemania. En este sentido se podría argumentar que el mismo se debió a la reactivación del debate sobre emisiones conjuntas permanentes por parte de la Comisión Europea, extremo que se discutió la semana pasada cuando se presentó la propuesta del nuevo Marco Financiero Plurianual (MFF) para 2028-2034, con un presupuesto total de casi 2 billones de euros. En cualquier caso, dicha propuesta todavía deberá ser debatida y aprobada por unanimidad en el Consejo (Estados miembros) y luego por el Parlamento Europeo, por lo que aún se enfrenta a desafíos políticos y legales significativos, especialmente por parte de países reticentes a la mutualización de la deuda.

Para hoy no habrá publicaciones macro de relevancia, a la espera del “super jueves” cuando se concentrarán los principales datos de la semana. De hecho, ese día conoceremos los PMIs del conjunto de la UME para el mes de julio donde no esperamos ver grandes movimientos respecto al dato anterior, manteniéndose en las proximidades de los 50 puntos. Así, aunque los planes de gasto público en Alemania pesarán en el lado positivo lo cierto es que el avance en este sentido es de esperar que se vea compensado 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. Además, el jueves también se reunirá el BCE, donde no esperamos que se materialice ninguna acción, aunque sí será relevante analizar el sesgo de las declaraciones de Lagarde y su predisposición a llevar a cabo bajadas adicionales en lo que queda de año en un contexto en el que los aranceles de Trump podrían superar con creces el escenario base planteado por el Banco Central en junio.

EVENTOS **HOY**

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	14031,5	0,30%
Eurostoxx 50	5343,0	-0,30%
S&P	6305,6	0,14%
SP2Y	1,95	-5 (p.b.)
SP10Y	3,22	-9,6 (p.b.)
Dif. España	0,60	-1,4 (p.b.)
ITA2Y	2,02	-4,3 (p.b.)
ITA10Y	3,45	-10 (p.b.)
Dif. Italia	0,837	-1,8 (p.b.)
ALEM2Y	1,824	-4,6 (p.b.)
ALEM10Y	2,61	-8,2 (p.b.)
USA2Y	3,86	-0,83 (p.b.)
USA10Y	4,38	-3,78 (p.b.)
Iboxx	240,2	0,31%
Itraxx Europe	54,0	0,50%
Itraxx Crossover	277,7	0,10%
Itraxx Fin (senior)	57,6	0,18%
Itraxx Fin (sub)	99,3	0,30%
Dólar/Euro	1,17	0,64%
Brent	69,21	-0,10%
Oro	3395,69	1,37%
VIX (Volat. S&P500)	16,7	1,46%
MOVE (Volat TY)	86,6	4,00%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR		PREV.	ULT.
14:30	EEUU	Activ. No Manuf. Fed Filadelfia		--	-25
16:00	EEUU	Índice manufacturero Richmond		-2	-7

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA	Alemania	feb-33	500	€
		feb-35	1.000	

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
11:15	BoE: Habla Bailey
13:30 y 19:00	Fed: Habla Bowman
14:30	Fed: Habla Powell

QUÉ HA **PASADO**

EUROPA

- La Unión Europea estudia una batería de contramedidas comerciales en caso de no alcanzar un acuerdo con EEUU en materia comercial, y Alemania se muestra dispuesta a emplear el mecanismo “anti-coerción”, dirigido directamente a sectores sensibles como los servicios digitales o financieros.
- Según fuentes de Bloomberg, el Banco de Inglaterra estaría considerando suspender sus planes para lanzar una libra digital.
- La UE está pensando exigir a Reino Unido una contribución financiera para poder acceder al SAFE (150.000 millones de euros).
- El canciller alemán Friedrich Merz ha criticado los planes de la Comisión Europea de prohibir motores de combustión en coches de empresa y alquiler a partir de 2030. Considera que esta medida es precipitada y contraproducente para la industria automotriz.
- Este jueves, el Tesoro italiano realizará un tap del BTP ago-27 por un máximo de 2.750 millones de euros y del bonos indexados a la inflación (BTPei) ago-2031 por un máximo de 1.500 millones.

EEUU

- La Casa Blanca, a través de un comunicado de prensa, desmiente los rumores sobre una posible destitución del presidente de la Reserva Federal por parte de Trump, aclarando que “no hay planes” al respecto. Por su parte, Scott Bessent, Secretario del Tesoro, ha pedido una revisión integral del banco central y ha criticado la expansión persistente de su mandato hacia áreas no originalmente contempladas, como el clima.
- La Oficina de Presupuesto del Congreso (CBO) estima que la legislación fiscal impulsada por la Administración Trump añadirá 3,4 billones de dólares al déficit entre 2025 y 2034 (estimación anterior = 2.8 billones de dólares). Ese aumento del déficit es el resultado de una disminución del gasto directo de 1,1 billones de dólares y una reducción de los ingresos de 4,5 billones de dólares.

UCRANIA/RUSIA

- Ucrania y Rusia se reunirán mañana en Turquía para entablar nuevas conversaciones de paz.

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.