

LECTURAS DE **MERCADO**

Los bonos de gobierno alemán experimentaron una considerable caída al final de la sesión de ayer que sirvió para borrar casi todas las compras que se habían registrado al principio de la semana. Este movimiento se produjo como consecuencia de la noticia del FT que planteaba que EEUU y la UE estarían cerca de alcanzar un acuerdo en las negociaciones comerciales planteando un arancel del 15% sobre la mayoría de las importaciones, incluidas las del sector automotriz. También se contempla una tasa más alta, del 50%, para productos como el acero y el aluminio que superen ciertos cupos. Todo ello supondrían un escenario mucho más positivo que la amenaza inicial de Trump de imponer un 30% si no se alcanzaba un acuerdo antes del 1 de agosto y también más moderado que los aranceles sectoriales previos. El arancel del 15% sería un aumento considerable respecto al promedio actual del 4,8%, pero su impacto macroeconómico sería relativamente limitado (entorno al -0,3% del PIB de la Zona Euro).

La noticia mejoró por lo tanto el apetito por el riesgo, reduciendo así la demanda de bonos soberanos alemanes y planteando compras de equity. En cualquier caso, sorprende la fuerte caída en los Bunds, especialmente porque el mercado apenas reaccionó cuando se mencionaron por primera vez los potenciales aranceles del 30%, lo que sugiere que la reacción del mercado de bonos podría haber sido un tanto exagerada, pudiendo corregir parcialmente a lo largo del día de hoy, en una jornada en la que conoceremos publicaciones macro de relevancia.

En primer lugar, por la mañana se publicarán los PMI de las principales economías de la Zona Euro y también del conjunto de la UME donde se esperan registros débiles, especialmente en Francia, lo que debería sostener los precios de los Bunds antes de que el foco pase al BCE por la tarde. En este sentido, aunque no se espera una bajada de tipos en esta reunión, la atención estará puesta en el tono de Lagarde durante la rueda de prensa. Así, se espera que la Presidenta mantenga una postura prudente, sin comprometerse explícitamente con decisiones futuras, pero dejando la puerta abierta a una bajada de tipos en septiembre. El mercado, por su parte, está dividido, con los futuros reflejando aproximadamente un 50% de probabilidad de recorte de 25 puntos básicos en otoño.

EVENTOS **HOY**

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	14067,9	0,19%
Eurostoxx 50	5344,3	1,02%
S&P	6358,9	0,78%
SP2Y	1,97	1,9 (p.b.)
SP10Y	3,23	2,5 (p.b.)
Dif. España	0,59	-2,4 (p.b.)
ITAZY	2,04	1,9 (p.b.)
ITA10Y	3,46	2,8 (p.b.)
Dif. Italia	0,823	-2) (p.b.)
ALEM2Y	1,844	3,2 (p.b.)
ALEM10Y	2,64	4,9 (p.b.)
USA2Y	3,88	4,66 (p.b.)
USA10Y	4,38	3,58 (p.b.)
Iboxx	240,5	0,01%
Itraxx Europe	53,3	-2,26%
Itraxx Crossover	274,7	-1,77%
Itraxx Fin (senior)	56,9	-1,84%
Itraxx Fin (sub)	97,9	-2,18%
Dólar/Euro	1,1751	-0,03%
Brent	68,51	-0,12%
Oro	3387,42	-1,31%
VIX (Volat. S&P500)	15,4	-6,85%
MOVE (Volat TY)	86,0	-4,38%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR		PREV.	ULT.
9:15	Francia	PMI manufacturero (P)		48,5	48,1
9:15	Francia	PMI servicios (P)		49,6	49,6
9:15	Francia	PMI composite (P)		49,1	49,2
9:30	Alemania	PMI manufacturero (P)		49,5	49,0
9:30	Alemania	PMI servicios (P)		50,0	49,7
9:30	Alemania	PMI composite (P)		50,7	50,4
10:00	UME	PMI manufacturero (P)	49,8	49,8	49,5
10:00	UME	PMI servicios (P)	50,8	50,6	50,5
10:00	UME	PMI composite (P)	51,0	50,7	50,6
10:30	UK	PMI manufacturero (P)		48,0	47,7
10:30	UK	PMI servicios (P)		52,9	52,8
10:30	UK	PMI composite (P)		51,8	52,0
14:15	UME	Anuncio de tipos BCE	2,15%	2,15%	2,15%
14:15	UME	Facilidad de depósito	2,00%	2,00%	2,00%
14:30	EEUU	Demandas sem. desempleo (m)		226	221
14:30	EEUU	Reclamos continos (m)		1.954	1.956
15:45	EEUU	PMI composite (P)		52,8	52,9
16:00	EEUU	Ventas de viviendas nuevas (m)		650	623

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Italia	ago-27	2.750	€

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
14:45	BCE: Habla Lagarde

QUÉ HA **PASADO**

EUROPA

- Reino Unido e India han firmado un acuerdo comercial que eliminará más del 90% de los aranceles sobre las exportaciones británicas, en un intento del Reino Unido por diversificar sus socios post-Brexit y potenciar su presencia en Asia.

EEUU

- Según FT, EEUU y la Unión Europea estarían cerca de alcanzar un acuerdo comercial que supondría la aplicación de aranceles del 15% sobre la mayoría de los productos europeos, incluidos los automóviles. Además se eximirían bienes sensibles como aviones, bebidas alcohólicas y dispositivos médicos. En este sentido, Trump ha confirmado que hay "negociaciones serias" en curso y ha señalado su intención de fijar aranceles de entre el 15% y el 50% a partir del 1 de agosto, lo que eleva la presión sobre Bruselas para alcanzar un acuerdo definitivo de forma rápida.
- Scott Bessent, Secretario del Tesoro de EEUU, advirtió que si Trump no queda satisfecho con los resultados derivados del acuerdo comercial con Japón, podrían reimponerse aranceles del 25%. Así, el pacto será revisado cada trimestre, introduciendo una alta dosis de incertidumbre para las empresas japonesas exportadoras.
- Howard Lutnick, Secretario de Comercio, ha pedido públicamente la dimisión del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, o su reemplazo.

ASIA PACÍFICO

- El presidente Xi Jinping se reunirá hoy con altos representantes de la Unión Europea. Ursula von der Leyen ha advertido que las relaciones entre la UE y China "se han intensificado, pero también los desequilibrios. Hemos llegado a un punto de inflexión". VdL subrayó que la relación con China requiere ajustes sustanciales para convertirse en algo sostenible y mutuamente beneficioso.

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.