

LECTURAS DE **MERCADO**

viernes, 01 de agosto de 2025

El tramo largo de la curva de gobierno alemana sigue sin una dirección clara, a pesar de la abundancia de datos macro que hemos conocido recientemente, ya que no ha habido sorpresas relevantes que impulsen cambios de tendencia. En contraposición, el tramo corto ha mostrado debilidad en los últimos días, ya que los mencionados registros macro que se han publicado recientemente refuerzan el escenario base del BCE, lo que lleva a una mayor convicción del mercado de que el tipo de llegada para la Autoridad Monetaria se situará en torno al 2%. Esta dinámica ha provocado un aplanamiento de la curva.

Para hoy esperamos ver cierta continuidad en este escenario de calma, en un contexto en el que ya se conoce la mayor parte de los datos nacionales de inflación. De hecho, ayer conocimos los datos de Alemania, donde la inflación general se mantuvo estable en el 2,0% a/a en el mes de julio, al igual que la referencia subyacente que se situó en el 2,7%. De esta, forma no hubo grandes sorpresas más allá del repunte en términos mensuales del dato general que aumentó un 0,3% respecto al mes anterior (0.2% estimado). Un análisis algo más en detalle pone de manifiesto que la presión sobre los precios en el sector servicios sigue reduciéndose debido, probablemente, a un menor crecimiento de los costes salariales y a que las empresas están encontrando más dificultades para trasladar sus mayores costes a los consumidores. Sin embargo, a pesar de todo, la inflación subyacente sigue siendo superior al 2% objetivo, aunque es de esperar que se pueda estabilizar en niveles ligeramente por encima de dicha referencia. De esta forma, con estos datos, y los registros de otras de las principales economías de la Zona Euro que ya conocimos previamente, esperamos que los datos agregados del conjunto de la UME se sitúen en el 2.0% en cuanto a la referencia general, lo que supone una décima por encima del actual consenso, con la subyacente manteniéndose estable en el 2.3%.

En EEUU, prestaremos especial atención al informe de empleo del mes de julio, donde el consenso anticipa una creación de puestos de trabajo más moderada (104.000 estimado). Sin embargo, es de esperar que la atención se centre en la tasa de paro (actualmente en el 4.1%), especialmente tras los recientes comentarios de Powell, en relación a la relevancia de dicha variable en la coyuntura actual donde existe una mayor estabilidad entre oferta y demanda de trabajo. En este sentido, es de esperar un incremento moderado de la referencia hasta el 4.2%, lo que consideramos sería insuficiente para reavivar las expectativas de un recorte de tipos en septiembre.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	14397,0	0,11%
Eurostoxx 50	5319,9	-1,36%
S&P	6339,4	-0,37%
SP2Y	2,09	0,6 (p.b.)
SP10Y	3,28	-1,5 (p.b.)
Dif. España	0,58	-0,4 (p.b.)
ITAZY	2,21	0,2 (p.b.)
ITA10Y	3,51	-1,2 (p.b.)
Dif. Italia	0,813	-0,1 (p.b.)
ALEM2Y	1,964	1 (p.b.)
ALEM10Y	2,70	-1,1 (p.b.)
USA2Y	3,96	1,65 (p.b.)
USA10Y	4,37	0,4 (p.b.)
Iboxx	240,0	0,03%
Itraxx Europe	53,5	1,49%
Itraxx Crossover	268,0	0,62%
Itraxx Fin (senior)	55,9	0,78%
Itraxx Fin (sub)	95,8	0,63%
Dólar/Euro	1,1423	-0,44%
Brent	72,53	-0,97%
Oro	3295,11	-0,09%
VIX (Volat. S&P500)	16,7	8,01%
MOVE (Volat TY)	79,8	-2,49%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
11:00	UME	IPC Estimado (P)	1,9% a/a	2% a/a
11:00	UME	IPC (P)	-0,1% m/m	0,3% m/m
11:00	UME	IPC subyacente (P)	2,30% a/a	2,30% a/a
14:30	EEUU	Creación de empleo (m)	104	147
14:30	EEUU	Creación de empleo privado (m)	100	74
14:30	EEUU	Tasa de paro	4,20%	4,10%
14:30	EEUU	Ratio de participación laboral	62,30%	62,30%
14:30	EEUU	Tasa de subempleo	--	7,70%
14:30	EEUU	Ganancias medias por hora	0,3% m/m	0,2% m/m
			3,8% a/a	3,7% a/a
14:30	EEUU	Horas medias trabajadas	34,2	34,2
16:00	EEUU	ISM manufacturero	49,5	49
16:00	EEUU	Confianza Univ. Michigan (F)	62	61,8
16:00	EEUU	ISM precios pagados	70	69,7
16:00	EEUU	Gasto en construcción	0,0% m/m	-0,3% m/m

EMISIONES

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA			
Bélgica	mar-35	500	€

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
15:10	Fed: Habla Hammack
16:30	Fed: Habla Bostic

CAMBIOS DE RATINGS

EMISOR	AGENCIA	RATING
EFSF	S&P	AA-/NEG
ESM	S&P	AAA/STBL

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- La inflación armonizada de Países Bajos se desaceleró en tres décimas en el mes de julio hasta el 2.5% a/a, lo que en cualquier caso fue un registro dos décimas por encima del esperado por el consenso (2.3% estimado).

EEUU

- Trump ha firmado una directiva que establece un arancel base universal del 10% para las importaciones a partir del 7 de agosto, con aranceles más elevados, que partirán del 15%, para aquellos países que mantengan superávits comerciales con EEUU. De esta forma, Canadá se enfrenta a un 35%, aunque los bienes amparados por el USMCA quedan exentos. De la misma forma, Suiza tendrá un arancel especialmente elevado (39%). Por su parte, Taiwán ha calificado el arancel del 20% que se le plantea como "temporal".
- La Secretaria de prensa de la Casa Blanca, Karoline Leavitt, afirma que las inversiones prometidas por la UE llegarán "antes de que termine 2028" y que las relaciones con China están "avanzando en la dirección correcta". Por su parte, el Secretario de Comercio, Howard Lutnick, anuncia que México ha accedido a eliminar barreras comerciales no arancelarias. Trump se desdice una vez más y ahora declara que el reconocimiento de Palestina por parte de Canadá "no es un obstáculo" para seguir negociando acuerdos comerciales. Por último, Japón presiona a EEUU para que reduzca rápidamente los aranceles sobre automóviles al 15% tal y como se había acordado.
- Trump ha repetido sus críticas al presidente de la Fed, Jerome Powell, calificándolo de "terrible". Por su parte, el Secretario del Tesoro, Scott Bessent, dijo que espera anunciar al sucesor de Powell antes de fin de año y que ya está elaborando una lista de candidatos para el cargo.

CRÉDITO

- Apple registró una leve subida tras el cierre del mercado pese a superar expectativas en la publicación de sus resultados del 2T, mientras que Amazon cayó debido a una previsión débil para el tercer trimestre.

UCRANIA/RUSIA

- Trump ha calificado de "repugnantes" las acciones de Putin y ha advertido que impondrá sanciones a Rusia si no se alcanza un acuerdo antes del 8 de agosto, aunque también ha dicho no estar seguro de si esto afectará realmente al mandatario ruso.

ASIA PACÍFICO

- En China el PMI manufacturero cayó 0,9 puntos hasta 49,5 en julio, por debajo de las expectativas del consenso (50,2), lo que indica una contracción de la actividad industrial más pronunciada de lo previsto y refuerza la preocupación sobre la desaceleración económica del país.
- El gobierno japonés ha expresado "gran preocupación" por los recientes movimientos en el mercado de divisas, según el Ministro de Finanzas, Kato.

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.