

LECTURAS DE MERCADO

Las curvas de deuda soberana europea registraron ayer un movimiento de bull steepening, con caídas de rentabilidad más intensas en los tramos cortos, en un contexto de mejora del apetito por riesgo. El principal catalizador fue la noticia procedente de la Casa Blanca, que anunció una pausa temporal de la operación militar "Proyecto Libertad" en el Estrecho de Ormuz ante supuestos avances en las negociaciones con Irán (ver "Qué ha pasado" abajo). Este mejor tono de mercado permitió registrar caídas en el precio del petróleo, con el barril de Brent situándose por debajo de los 110 dólares, además de favorecer las compras en renta variable. Así, los diferenciales periféricos estrecharon, especialmente en Italia, donde el spread BTP-Bund a 10 años se comprimió en más de 5 puntos básicos hasta situarse por debajo de los 80 puntos básicos. De esta forma, se observa cómo, en ausencia de nuevas tensiones energéticas, el mercado vuelve a centrarse en la búsqueda de carry y en la mejora del sentimiento de riesgo en Europa. En cualquier caso, el hecho de que EEUU siga hablando de mecanismos de protección marítima para garantizar el tránsito seguro por Ormuz refleja que el riesgo geopolítico sigue lejos de resolverse completamente.

Desde el punto de vista de política monetaria, el foco continúa situado en el riesgo de efectos de segunda ronda derivados del encarecimiento energético. En este sentido, hoy se publicará el wage tracker del BCE, aunque no esperamos todavía un repunte significativo de las presiones salariales. La relevancia del dato es elevada, ya que el BCE ha dejado claro que su reacción dependerá menos del shock energético inicial y más de su posible traslado persistente a salarios y servicios. De hecho, Villeroy insistió ayer en la importancia de vigilar precisamente esos efectos indirectos. Sin embargo, dado que los acuerdos salariales suelen ajustarse con retraso, el indicador probablemente tardará aún en reflejar plenamente el impacto del reciente repunte del crudo.

Por la tarde, la atención del mercado se trasladará a EEUU, donde el Tesoro publicará su Quarterly Refunding Announcement, es decir, el detalle de sus necesidades de financiación y del tamaño previsto de las próximas subastas de deuda. Actualmente, el mercado no espera un aumento significativo de las emisiones de bonos a largo plazo, dado que el Tesoro sigue financiándose en buena parte mediante letras. No obstante, las necesidades de financiación continúan aumentando y el Tesoro necesitará captar cerca de 189.000 millones de dólares netos durante el segundo trimestre, tal y como anunció el lunes. Además, también se conocerá el dato de empleo ADP, que podría mostrar cierta mejora respecto al mes anterior, aunque, salvo una sorpresa significativa, no debería alterar de forma sustancial el comportamiento de mercado.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	17667,70	1,80%
Eurostoxx 50	5.869,63	1,84%
S&P	7259,2	0,81%
SP2Y	2,76	-6,1 (p.b.)
SP10Y	3,51	-5,2 (p.b.)
Dif. España	0,45	-2,8 (p.b.)
ITA2Y	2,86	-7,4 (p.b.)
ITA10Y	3,86	-7,6 (p.b.)
Dif. Italia	0,799	-5,2 (p.b.)
ALEM2Y	2,676	-5,6 (p.b.)
ALEM10Y	3,06	-2,4 (p.b.)
USA2Y	3,94	-1,22 (p.b.)
USA10Y	4,42	-1,41 (p.b.)
Iboxx	241,1	-0,07%
Itraxx Europe	58,2	-1,01%
Itraxx Crossover	287,4	-0,27%
Itraxx Fin (senior)	61,0	-1,12%
Itraxx Fin (sub)	100,4	-1,07%
Dólar/Euro	1,1699	0,15%
Brent	109,87	-3,99%
Oro	4.561,36	1,12%
VIX (Volat. S&P500)	17,4	-4,98%
MOVE (Volat TY)	76,8	-1,39%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:15	España	PMI Servicios	51,9	53,3
9:15	España	PMI Composite	51,9	52,4
9:45	Italia	PMI Servicios	47,9	48,8
9:45	Italia	PMI Composite	48,4	49,2
9:50	Francia	PMI Servicios (F)	46,5	46,5
9:50	Francia	PMI Composite (F)	47,6	47,6
9:55	Alemania	PMI Servicios (F)	46,9	46,9
9:55	Alemania	PMI Composite (F)	48,3	48,3
10:00	Italia	Ventas al por menor	-0,40% m/m	0% m/m
			1,4% a/a	1,6% a/a
10:00	UME	Wage Tracker BCE		
10:00	UME	PMI Servicios (F)	47,4	47,4
10:00	UME	PMI Composite (F)	48,6	48,6
10:30	UK	PMI Servicios (F)	52	52
10:30	UK	PMI Composite (F)	52	52
11:00	UME	Precios de producción	3,4% m/m	-0,7% m/m
			1,8% a/a	-3% a/a
12:00	Portugal	Tasa de desempleo	--	5,80%
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	--	-1,60%
14:15	EEUU	Creación de empleo ADP (m)	115	62
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	--	-6234

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA				
	Alemania	nov-32	3.500	€
(<i>*Via sindicado</i>)		ago-56*	3.500	€

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
10:20	BCE: Habla Cipollone
15:30	Fed: Habla Musalem
19:00	Fed: Habla Goolsbee

QUÉ HA PASADO

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- La Administración Trump ha decidido pausar temporalmente la operación militar "Proyecto Libertad", cuyo objetivo era escoltar buques comerciales a través del Estrecho de Ormuz para garantizar el tráfico marítimo en la zona. Según Trump, esta decisión responde a "progresos" en las negociaciones con Irán. Por su parte, el secretario de Estado, Marco Rubio, señaló que el objetivo ahora es crear una especie de "burbuja de seguridad" en Ormuz que permita un tránsito seguro sin necesidad de una intervención militar directa más agresiva.

EEUU

- La SEC estadounidense ha propuesto permitir que las compañías cotizadas puedan optar por dejar de publicar resultados trimestrales obligatorios. El argumento detrás de la propuesta es reducir el excesivo cortoplacismo de mercado y permitir que las empresas se centren más en estrategias de largo plazo en lugar de maximizar resultados trimestrales. Sin embargo, la iniciativa también genera preocupación entre inversores, ya que podría reducir la transparencia y aumentar la incertidumbre sobre la evolución real de beneficios corporativos.

EUROPA

- Villeroy (Bce dovish), afirmó que actualmente no observa señales suficientes que justifiquen una subida inmediata de tipos. Sin embargo, añadió que el BCE sí actuaría si aparecen "efectos de segunda ronda", es decir, si el shock energético termina trasladándose de forma persistente a salarios y precios de servicios.
- Según fuentes citadas por Market News, el BCE estaría preparado para subir tipos en la reunión de junio, aunque posteriormente mantendría abiertas todas las opciones para las reuniones siguientes. La noticia refuerza la idea de que el BCE quiere reaccionar ante el deterioro del balance de riesgos inflacionistas provocado por la energía, pero evitando comprometerse con una senda agresiva de endurecimiento monetario.
- Macron, ha nominado a Olivier Moulin, antiguo asesor económico del Elíseo, como próximo gobernador del Banco de Francia.
- El canciller alemán, Friedrich Merz, descartó explícitamente la posibilidad de gobernar en minoría. El mensaje busca transmitir estabilidad política después de las dificultades parlamentarias y las tensiones recientes en torno a la formación de gobierno. Para los mercados, la noticia es relevante porque elimina parcialmente el riesgo de bloqueo político en Alemania justo cuando el país afronta un entorno complejo de menor crecimiento, mayor gasto en defensa y presiones fiscales crecientes.

ASIA PACÍFICO

- El PMI de servicios Caixin en China subió hasta 52,6 puntos desde 52,1, superando en una décima las expectativas del mercado.

DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

Silvia Verde (Directora de Análisis)
sverde@inverseguros.es

Patricia Rubio (Soporte Adtvo)
prubio@inverseguros.es



Calle Dr. Fleming, 11 1º 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.