

LECTURAS DE MERCADO

martes, 18 de febrero de 2025

Durante la jornada de ayer, las discusiones sobre cómo aumentar el gasto en defensa en el marco de la Unión Europea empezaron a cobrar mayor relevancia, como consecuencia de la cumbre de líderes europeos convocada por Macron para abordar la estrategia común respecto a Ucrania. Todo ello en un escenario en el que Trump había anunciado previamente que negociaría el proceso de paz en Ucrania directamente con Rusia, excluyendo a la Unión Europea. Así, la financiación de este mayor gasto (se estima un coste de unos 3.1 billones de dólares en 10 años) se podría llevar a cabo a través de diferentes vías como son: flexibilizar las reglas fiscales, emitir eurobonos o reasignar fondos de recuperación, aunque todavía no existe un consenso. En cualquier caso, es probable que no tengamos propuestas concretas hasta la Conferencia Europea de Presidentes de Parlamento que se celebrará el 20 y 21 de marzo en Estrasburgo.

De esta forma, en un contexto en el que se anticipa una mayor emisión de deuda, si bien es cierto que todavía no se sabe si a nivel nacional o de la UE, las curvas europeas contabilizaron ventas de relevancia, especialmente concentradas en los tramos largos dando lugar a un bear steepening. Así, la TIR a 10 años alemana cerró la jornada en el entorno del 2.50% al experimentar un tensionamiento de casi 6 puntos básicos en el cierre contra cierre. Mientras las primas de gobierno estrecharon, ya que el mercado considera que estos acontecimientos serán el catalizador que permita avanzar en la integración definitiva de Europa. Por su parte, las bolsas registraron compras, lideradas fundamentalmente por las entidades vinculadas a la defensa.

Para hoy las publicaciones macro será muy escasas siendo lo más relevante el ZEW alemán del mes de febrero, al ser el primer índice de sentimiento del periodo en cuestión. En cualquier caso, aunque esperamos una ligera mejora, el escenario de fondo sigue siendo el mismo.

En materia de comparecencias destacará especialmente el discurso de Cipollone (BCE), sobre "Las políticas y las implicaciones del balance del BCE en el contexto económico actual" que podría despertar un mayor interés como consecuencia del contexto geopolítico en el que nos encontramos. En cualquier caso, esperamos que vuelva a incidir en que antes de que la Autoridad Monetaria pueda utilizar su balance para apoyar a los mercados, sin una crisis financiera de por medio, el BCE tendría que recortar tipos por debajo de neutral y luego enfrentarse al riesgo de deflación. Así, es de esperar que la dinámica bajista que existe actualmente en los tramos largos continúe.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	13016,9	0,47%
Eurostoxx 50	5519,8	0,48%
S&P	M.Cerrado	M. Cerrado
SP2Y	2,33	1,5 (p.b.)
SP10Y	3,10	3,9 (p.b.)
Dif. España	0,61	-1,9 (p.b.)
ITA2Y	2,40	0,2 (p.b.)
ITA10Y	3,55	2,5 (p.b.)
Dif. Italia	1,058	-3,3 (p.b.)
ALEM2Y	2,140	2,7 (p.b.)
ALEM10Y	2,49	5,8 (p.b.)
USA2Y	4,26	0 (p.b.)
USA10Y	4,48	0 (p.b.)
Iboxx	236,0	-0,15%
Itraxx Europe	51,3	0,04%
Itraxx Crossover	279,3	0,28%
Itraxx Fin (senior)	56,1	-0,27%
Itraxx Fin (sub)	97,9	-0,34%
Dólar/Euro	1,0483	-0,09%
Brent	75,22	0,64%
Oro	2898,54	0,56%
VIX (Volat. S&P500)	15,4	4,06%
MOVE (Volat TY)	ND	ND

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
11:00	Alemania	Zew	155	20
12:00	Portugal	Precios de producción	--	0,2% m/m
			--	1,6% a/a
14:30	EEUU	Empire manufacturero		-2
16:00	EEUU	Índice confianza constructores NAHB		46
22:00	EEUU	Compras netas por extranjeros (MM\$)		159,9

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN	DIVISA
EUROPA				
	Alemania	mar-27	4.500	€
	Finlandia	abr-30	800	€
	Finlandia	sep-34	800	€

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
s/h	Reunión en Riad de EEUU y Rusia
10:00	Habla Holzmann (BCE)
10:30	Habla Bailey (BoE)
15:00	Habla Cipollone (BCE)
16:20	Habla Daly (Fed)
19:00	Habla Barr (Fed)

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Holzmann (BCE hawkish) ve "cierta probabilidad" de mantener los tipos sin cambios o de recortarlos en el mes de marzo. Añadió que "una decisión a favor de otro recorte se hace cada vez más difícil, tanto ahora como más allá de marzo".
- Según fuentes de Bloomberg, la financiación conjunta para la defensa se está convirtiendo en una opción realista para una lista creciente de líderes europeos. En este sentido, el canciller alemán, dijo que apoya la relajación de las normas fiscales de la UE para permitir aumentar el gasto. Por su parte, el ministro de finanzas francés Lombard pide un mayor reparto de la UE para financiar el gasto de defensa, "es hora de tomar decisiones históricas". Por otra parte, según FT, los líderes europeos "chocan" en cuanto al envío de tropas para mantener la paz en Ucrania.
- En Alemania la última encuesta de INSA sitúa tanto a la izquierda como a al partido BSW por encima del umbral del 5% mientras que el FDP no alcanzaría a entrar en el Parlamento con el 4,5%. Estos resultados supondrían que los partidos moderados necesitarían del apoyo de los más pequeños para alcanzar la mayoría de 2/3 y que la CDU necesitaría tanto al SPD como a los Verdes para formar gobierno. En este sentido, Merz (CDU) y Scholz (SPD) reiteraron anoche que es poco probable que estén juntos en el gobierno.

EEUU

- Waller (Fed neutral) dijo que la Reserva Federal puede volver a recortar tipos "en algún momento de este año" si la inflación se comporta como lo hizo en 2024.

ASIA PACÍFICO

- En China, el Presidente Xi promete apoyar al sector privado.

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, SAU y se facilita sólo a efectos informativos. Inverseguros Sociedad de Valores, SAU 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, SV 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, SAU. 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, 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 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.