

LECTURAS DE MERCADO

jueves, 20 de febrero de 2025

Las curvas de gobierno europeas se tensionaron con fuerza durante la jornada de ayer siendo el ascenso de las rentabilidades más relevante en los tramos largos. Así, la TIR alemana a 10 años cerró en el 2.56%, aumentando en más de 6 puntos básicos en el cierre contra cierre. Por su parte, el 2 años cerró en el entorno del 2.17% contabilizando un incremento de casi 5 puntos básicos, lo que siguió generando un proceso de steepening. Las ventas en la deuda de gobierno se vieron, además, acompañadas por ventas también en los mercados de renta variable, con el Eurostoxx cayendo en algo más de un -1.3%.

En un contexto en el que los mercados se mantienen a la defensiva, ante unas perspectivas de aumento importante de la oferta de papel como consecuencia de un mayor gasto en defensa, cualquier comentario adicional que respalde dicho movimiento es tenido especialmente en cuenta. Este fue el caso de las declaraciones de Schnabel (BCE hawkish) al FT en el día de ayer, que potenciaron el movimiento anteriormente comentado, al poner en duda un tipo de interés de llegada por parte del BCE por debajo del 2% tal y como estaba planteando el mercado recientemente. Así, Schnabel dijo no estar segura de si la política monetaria seguía siendo restrictiva y planteando que en marzo el Consejo tendrán que debatir este extremo y si, por lo tanto, hacen una pausa o ponen fin por completo al proceso de recorte de tipos iniciado en la segunda mitad del año pasado.

En EEUU el comportamiento fue bastante diferente con ventas iniciales que se revirtieron tras la publicación de las últimas actas de la Fed (ver qué ha pasado abajo) planteando la posibilidad de ralentizar o parar la reducción del balance de la Autoridad Monetaria lo que hizo que los Treasuries cerraran la jornada con compras.

Para hoy la atención estará puesta en las emisiones, con España y Francia en el calendario, si bien es cierto que centrándose en plazos intermedios lo que debería limitar su impacto en mercado. En cuanto a publicaciones macro, las referencias serán pocas, estando lo más relevante en EEUU con el índice manufacturero de la Fed de Filadelfia además de las demandas semanales de desempleo.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	12929,4	-1,63%
Eurostoxx 50	5461,2	-1,31%
S&P	6144,2	0,24%
SP2Y	2,39	6,7 (p.b.)
SP10Y	3,18	7,9 (p.b.)
Dif. España	0,62	1,5 (p.b.)
ITA2Y	2,45	5,4 (p.b.)
ITA10Y	3,64	9,4 (p.b.)
Dif. Italia	1,084	3 (p.b.)
ALEM2Y	2,178	4,6 (p.b.)
ALEM10Y	2,56	6,4 (p.b.)
USA2Y	4,27	-3,8 (p.b.)
USA10Y	4,53	-1,76 (p.b.)
Iboxx	235,6	-0,18%
Itraxx Europe	51,8	1,78%
Itraxx Crossover	281,1	1,23%
Itraxx Fin (senior)	55,9	0,59%
Itraxx Fin (sub)	97,0	0,41%
Dólar/Euro	1,041	-0,34%
Brent	76,04	0,26%
Oro	2923,88	-0,25%
VIX (Volat. S&P500)	15,3	-0,52%
MOVE (Volat TY)	83,9	-0,77%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
5/h	Francia	Ventas al por menor	--	-0,8% a/a
9:00	España	Ventas de viviendas	--	15,0% a/a
11:00	UME	Gasto en construcción	--	1,2% m/m
			--	1,4% a/a
14:30	EEUU	Fed de Filadelfia	20	44,3
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	215	213
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	1879	1850
16:00	EEUU	Indicador adelantado	-0,1%	-0,1%
16:00	UME	Confianza consumidor (P)	-14	-14,2
17:00	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	--	4070

EMISIONES

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN	DIVISA
EUROPA			
España	may-28	mín. 4,500 máx. 5,500	€
	ene-30		
	oct-33		
Francia	sep-28	mín. 11,500 máx. 13,500	€
	nov-29		
	feb-30		
EEUU			
EEUU	20 años	16.000	\$

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
14:00	Habla Makhlouf (BCE)
15:35	Habla Goolsbee (Fed)
17:00	Habla Nagel (BCE)
18:05	Habla Musalem (Fed)
20:30	Habla Barr (Fed)
23:30	Habla Kugler (Fed)

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Reino Unido y Francia planificando cómo desplegar una "fuerza de seguridad" en Ucrania después de un posible alto el fuego, si bien es cierto que supeditada a la protección de EEUU.
- La UE está dispuesta a discutir con EEUU la reducción de los aranceles sobre automóviles y otros productos. En este sentido, Macron visitará DC la semana que viene.
- En Francia el primer ministro Bayrou sobrevive a una nueva moción de censura derivada de sus comentarios sobre la migración. En este sentido dijo que la presencia de migrantes es "positiva" para un país, "siempre que no supere una determinada proporción" y que, cuando se tiene la sensación de estar "sumergido" y de no reconocer el país, su modo de vida o su cultura, surge el rechazo.
- En Alemania, Merz insiste en los esfuerzos de reducción de costes para aumentar el gasto en defensa, aunque también está abierto a reformar el freno de deuda.

EEUU

- Las actas de la Fed del mes de enero pusieron de manifiesto que los miembros del FOMC están preocupados por el impacto del techo de deuda y sugieren que podría ser necesario pausar o reducir el ritmo de la reducción del balance de la Fed. De esta forma, una desaceleración significaría menos presión sobre el mercado de bonos. En materia de tipos, "muchos miembros señalaron que el FOMC podría mantener los tipos en un nivel restrictivo si la economía se mantiene fuerte y la inflación elevada".
- Jefferson (Fed neutral) dice que los recortes adicionales pueden llevar algún tiempo, ya que la economía sigue siendo fuerte. Por su parte, Bostic (Fed hawkish) señala que algunas de las políticas de Trump pueden ser inflacionistas.
- Trump le dice al Pentágono que planifique un recorte presupuestario del 8%. También planea una orden ejecutiva que requiera que las agencias revisen todas las regulaciones para garantizar la alineación con las políticas de la administración. Además, Trump indica que es posible un nuevo acuerdo comercial con China.

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.