

LECTURAS DE MERCADO

martes, 04 de marzo de 2025

Las curvas de gobierno europeas se tensionaron con fuerza durante la jornada de ayer, especialmente en los tramos largos, llevando a la TIR a 10 años alemana a cerrar a las puertas del 2.50%, tras escalar más de 8 puntos básicos, mientras, las bolsas experimentaron subidas. En este sentido, el movimiento vino liderado por las noticias aparecidas en prensa, tras la tensa reunión en la Casa Blanca entre Zelensky y Trump, relativas a la creación en Alemania de dos fondos, uno de ellos destinado a defensa que podría estar dotado de unos 400.000 millones de euros y otro de infraestructuras que contará con entre 400.000 y 500.000 millones de euros y que podría ser aprobado por el Bundestag saliente y, por lo tanto, antes del 23 de marzo cuando el nuevo gobierno entraría en funciones.

Además de las expectativas relativas a un fuerte incremento en el gasto en defensa, que poco a poco parecen empezar a tomar forma, también contribuyeron en las ventas de las curvas de gobierno europeas, la publicación de unos datos de IPC del conjunto de la UME que decepcionaron al consenso, en la medida en que la desaceleración que se planteaba en cuanto a la referencia subyacente no se acabó materializando. Así, la misma pasó del 2.7% al 2.6%, una décima por encima de lo esperado (2.5% estimado), donde el componente de servicios siguió planteando ciertas dudas a pesar de registrar una desaceleración de dos décimas hasta el 3.7%. Y es que si profundizamos en mayor medida en la referencia y analizamos la dinámica de lo que viene a denominarse "momentum" de la parte más cíclica del índice de precios y que no deja de ser la variación trimestral anualizada del índice de servicios desestacionalizado, observamos que la misma no sólo no se ha desacelerado sino que su comportamiento ha sido de mayor tensionamiento en el mes de febrero. De esta forma, aunque es de esperar que el IPC de los servicios siga desacelerándose en los próximos meses, como consecuencia del aumento más lento de las primas de seguros, y especialmente del efecto base existente, ya que en los próximos meses, los aumentos de precios de los servicios en 2024 quedarán fuera de la comparación interanual, lo cierto es que es posible que alcanzar el objetivo del 2% planteado por el BCE tome más tiempo del esperado en un principio. De esta forma, la inflación podría seguir planteando ciertas dudas, lo que limita la capacidad de la Autoridad Monetaria para seguir bajando tipos, en un contexto en el que se incrementará de forma muy importante el gasto en defensa, lo que podría revitalizar las presiones inflacionistas.

En EEUU el comportamiento fue diametralmente distinto contabilizando compras de relevancia, en un momento en el que la Administración Trump ha generado una gran incertidumbre económica en EEUU, lo que ha afectado negativamente a los indicadores de sentimiento. De hecho, desde su toma de posesión, la incertidumbre sobre la política económica ha alcanzado niveles récord, al incrementarse los temores de que las políticas comerciales del Presidente puedan afectar al crecimiento económico. Así, el ISM manufacturero de ayer decepcionó, al descender en 6 décimas hasta 50,3, aún en territorio de expansión (por encima de 50). Sin embargo, los costes de materiales aumentaron de forma muy relevante (7,5 puntos) hasta 62.4 lo que refleja presiones inflacionistas. De la misma forma los nuevos pedidos, la producción y el empleo se redujeron.

Para hoy no habrá publicaciones macro relevantes, estando la atención en el mercado primario donde hay emisiones relevantes por parte de Bélgica y Países Bajos.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	13373,1	0,19%
Eurostoxx 50	5540,7	1,41%
S&P	5849,7	-1,76%
SP2Y	2,27	2,9 (p.b.)
SP10Y	3,11	6,2 (p.b.)
Dif. España	0,62	-2,3 (p.b.)
ITA2Y	2,36	3 (p.b.)
ITA10Y	3,60	6,2 (p.b.)
Dif. Italia	1,109	-2,3 (p.b.)
ALEM2Y	2,069	4,4 (p.b.)
ALEM10Y	2,49	8,5 (p.b.)
USA2Y	3,95	-3,93 (p.b.)
USA10Y	4,16	-5,31 (p.b.)
Iboxx	236,3	-0,32%
Itraxx Europe	53,1	-1,30%
Itraxx Crossover	285,4	-1,33%
Itraxx Fin (senior)	56,7	-1,24%
Itraxx Fin (sub)	98,4	-1,21%
Dólar/Euro	1,0491	1,12%
Brent	71,62	-2,13%
Oro	2890,89	1,16%
VIX (Volat. S&P500)	22,8	16,05%
MOVE (Volat. TY)	105,7	1,14%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:00	España	Cambio número desempleados (m)	--	38,7
10:00	Italia	Tasa de paro	6.3%	6.2%
11:00	UME	Tasa de paro	6.3%	6.3%

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN	DIVISA
EUROPA	Holanda	jul-35	6.000	€
	Austria	feb-35	1.000	€
	Austria	oct-53	1.000	€
	Alemania	abr-30	4.500	€

Bélgica emite un jun-42 vía sindicado por importe esitmdo de 6,000 Mn €

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
20:20	Habla Williams (Fed)

QUÉ HA PASADO

EEUU

- Hoy entran en vigor los aranceles de EEUU a Canadá, México (del 25% a cada una de estas economías) y China (20%) después de las declaraciones de Trump diciendo que "no queda espacio" para un acuerdo. China toma represalias con aranceles de hasta el 15% sobre los productos agrícolas estadounidenses.
- Por otra parte, Trump advierte a los "manipuladores de divisas", entre los que se encontraría Japón y China, de aranceles adicionales. En este sentido, Ishiba, Primer Ministro de Japón, niega las acusaciones y dice que mantendrá una estrecha comunicación con EEUU sobre la política cambiaria, buscando evitar una escalada de las tensiones .
- Según fuentes de Reuters, EEUU busca un plan para aliviar las sanciones a Rusia, lo que podría indicar un cambio de postura hacia dicho país.
- La estimación de PIB de la Fed de Atlanta para el 1T.25 cae desde el -1,48% hasta el -2,83% .
- En cuanto a declaraciones de miembros de la Fed, Musalem (Fed hawkish) dijo que la política monetaria debería seguir siendo "modestamente restrictiva", ya que se necesita más trabajo para lograr la estabilidad de precios.

UCRANIA

- Según funcionarios de la Casa Blanca, EEUU suspende toda la ayuda militar a Ucrania. Vance, vicepresidente de los EEUU, dice que los intereses económicos del país en Ucrania son la mejor manera de garantizar su seguridad. De esta forma, dice que la Administración está dispuesta a comprometerse en garantizar la seguridad de Ucrania si Zelensky hace una "propuesta seria". Por su parte, el Primer Ministro de Reino Unido, Starmer insta a Occidente a mantener el flujo de ayudas y dice que el acuerdo de paz debe garantizar la soberanía de Ucrania.

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.