

LECTURAS DE MERCADO

miércoles, 05 de marzo de 2025

Alemania y la Unión Europea siguen adelante con sus planes para incrementar de forma importante el gasto en defensa tras años de baja inversión y en respuesta a la reducción del respaldo de seguridad de EEUU bajo la presidencia de Donald Trump. Así, en Alemania, los partidos políticos que están negociando la formación del nuevo gobierno acordaron un paquete fiscal importante que podría superar los 900.000 millones de euros y que será sometido a votación en el Bundestag la semana que viene (ver "Qué ha pasado abajo"). En este sentido, el presupuesto de 2025 en Alemania ya tiene previsto un gasto en defensa de 53.250 millones de euros (1,2% del PIB), pero si se cambia la regla del freno de deuda, parte de ese gasto podría liberarse para otras necesidades. Así, la pregunta clave es si el nuevo gasto se sumará o reemplaza lo ya presupuestado, y es que, si el nuevo gasto se suma al presupuesto existente, la cantidad total de dinero gastada sería probablemente insostenible, mientras que si el nuevo gasto reemplaza partidas ya presupuestadas, entonces se generaría un alivio fiscal en otras áreas, permitiendo que el gobierno use esos fondos para otros fines.

Por su parte, la presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, planteó ayer varias ideas para financiar el potencial incremento del gasto en defensa. Así propone: i) flexibilizar las reglas fiscales, con el fin de permitir que los países miembros gasten 650.000 millones de euros adicionales en defensa en cuatro años sin incurrir en sanciones presupuestarias ii) dotar 150.000 millones de euros en préstamos a los países miembros, financiados con deuda conjunta de la UE a 10 años, lo que sería similar a los fondos NextGeneration iii) reasignar fondos del presupuesto de la UE para proyectos de defensa iv) la ampliación del papel del Banco Europeo de Inversiones para financiar proyectos militares v) utilizar 200.000 millones de euros de activos rusos congelados como garantía si Rusia viola acuerdos de paz.

La propuesta será discutida en una reunión de emergencia de líderes de la UE que se celebrará mañana. En cualquier caso, estos ambiciosos planes subrayan que las autoridades están pensando a lo grande e intentando estirar al máximo la capacidad de financiación de las diferentes economías, lo que ha generado movimientos muy importantes en mercado, con la apertura de hoy planteando fuertes tensionamientos de las curvas de gobierno europeas, siendo especialmente relevante el caso de Alemania. A pesar de ello, hay que tener en cuenta que no se espera un aumento significativo en las actividades de financiación en el corto plazo, ya que la UE confirmó ayer su objetivo de financiación para el primer semestre en €90.000 millones.

Para hoy la atención en cuanto a publicaciones macro se refiere estará en EEUU donde conoceremos el ISM de servicios del mes de febrero. En este sentido, al igual que ocurrió con su homólogo manufacturero es factible ver cierta desaceleración de la referencia lo que podría volver a generar incertidumbre en cuanto a las políticas de Trump y su incidencia en materia de crecimiento.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	13031,7	-2,55%
Eurostoxx 50	5387,3	-2,77%
S&P	5778,2	-1,22%
SP2Y	2,25	-2 (p.b.)
SP10Y	3,13	2,2 (p.b.)
Dif. España	0,64	1,8 (p.b.)
ITA2Y	2,32	-3,9 (p.b.)
ITA10Y	3,62	2,4 (p.b.)
Dif. Italia	1,129	2 (p.b.)
ALEM2Y	2,037	-3,2 (p.b.)
ALEM10Y	2,50	0,4 (p.b.)
USA2Y	3,99	4,09 (p.b.)
USA10Y	4,24	8,91 (p.b.)
Iboxx	236,6	0,10%
Itraxx Europe	55,0	3,54%
Itraxx Crossover	294,1	3,07%
Itraxx Fin (senior)	58,9	3,94%
Itraxx Fin (sub)	102,7	4,39%
Dólar/Euro	1,0542	0,49%
Brent	71,04	-0,81%
Oro	2911,7	0,72%
VIX (Volat. S&P500)	23,5	3,20%
MOVE (Volat TV)	108,9	3,05%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:15	España	PMI composite	54,7	54,0
9:15	España	PMI servicios	55,5	54,9
9:45	Italia	PMI servicios	51	50,4
9:45	Italia	PMI composite	50	49,7
10:00	UME	PMI servicios (F)	50,7	50,7
10:00	UME	PMI composite (F)	50,2	50,2
11:00	UME	Precios de producción	0,3% m/m	0,4% m/m
			1,3% a/a	0,0% a/a
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	--	-1,2%
14:15	EEUU	Creación de empleo ADP (m)	146	183
16:00	EEUU	Pedidos de fábrica	1,6%	-0,9%
16:00	EEUU	Pedidos de fábrica ex transporte	--	0,3%
16:00	EEUU	Pedidos de bienes duraderos (F)	3,1%	3,1%
16:00	EEUU	Pedidos de bienes duraderos ex transporte (F)	--	0,00%
16:00	EEUU	ISM servicios	52,7	52,8
16:00	EEUU	ISM servicios precios pagados	--	60,4
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	--	-2332
20:00	EEUU	Libro Beige		

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN	DIVISA
EUROPA				
(Vía sindicado)	Alemania	ago-56	6.000	€

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
15:30	Habla Bailey (BoE)

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- En Alemania, la CDU/CSU y el SPD acuerdan un importante paquete fiscal que deberán presentar en el Bundestag la semana que viene. El mismo plantea: 1) que el gasto militar superior al 1% del PIB quede excluido del freno de deuda 2) la dotación, durante los próximos 10 años, de un presupuesto adicional de 500.000 millones de euros para infraestructuras que incluirá 100.000 millones de euros para los Länder 3) Alivio del freno de la deuda también para los Länder. Friedrich Merz, líder del CDU, ha llamado a este plan "whatever it takes package" dejando claro su compromiso en cuanto a incrementar el gasto en defensa e infraestructuras del país. Los Verdes y el FDP no están totalmente convencidos y podrían oponerse a algunos aspectos. En este sentido, el FDP califica de "irresponsable" el incremento del gasto. La Izquierda (Die Linke) está en contra y quiere llevar el caso al Tribunal Constitucional Federal para que revise si es legal. A partir de su aprobación se planea una reforma del freno de deuda con la ayuda de una comisión de expertos antes de que termine el año. Esto podría cambiar las reglas fiscales de Alemania a largo plazo, permitiendo más gasto en ciertas áreas sin tantas restricciones.
- S&P revisa a la baja el outlook de las agencias francesas desde estable a negativas en reacción a la revisión de las perspectivas sobre Francia, afirma AA-.

EEUU

- Trump, en su discurso de esta noche ante el Congreso, defiende sus aranceles, al tiempo que reconoce que los mismos generarán "una pequeña perturbación". Quiere reducir los tipos hipotecarios, equilibrar el presupuesto además de eliminar los subsidios para apoyar la fabricación de chips donde el gobierno de EEUU se ha gastado 52.000 millones de dólares. Defiende la decisión de suspender la ayuda militar a Ucrania, aunque deja la puerta abierta a un posible compromiso al anunciar que podría dar a conocer una nueva iniciativa esta semana sobre tierras raras.
- Lutnick, secretario de comercio de EEUU, ofreció esperanzas de compromiso, al decir que EEUU podría alcanzar un punto de encuentro con Canadá y México y realizar un anuncio tan pronto como hoy. En contraposición, según el NYT Trump señaló en privado que mantendrá los aranceles. Por su parte, el ministro de finanzas de Reino Unido dijo que es necesario "dar y recibir".
- Williams (Fed neutral) espera ver los efectos de los aranceles sobre la inflación "a finales de este año", pero todavía espera que los precios se muevan hacia el 2% con el tiempo.

UCRANIA

- Zelenskiy califica de "lamentable" el enfrentamiento con Trump y está dispuesto a firmar un acuerdo sobre tierras raras y seguridad.

ASIA PACÍFICO

- El Presidente del BoJ dijo querer seguir subiendo tipos, pero no en cada reunión.
- China planea un aumento del 7,2% en el gasto en defensa, igual que el año pasado y establece el objetivo de PIB para 2025 en torno al 5% mientras recorta el objetivo de inflación del 3% al 2%.

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.