

LECTURAS DE MERCADO

martes, 11 de marzo de 2025

Cerramos una jornada con altas dosis de volatilidad, como consecuencia del posicionamiento que va tomando el mercado a medida que se van conociendo noticias, de sesgo positivo o negativo, relativas a: i) los planes fiscales de Alemania, ii) a la posibilidad de una emisión conjunta de deuda por parte de la UE o iii) a las acciones en materia de tipos que pueda llevar a cabo el BCE a partir de ahora.

En cuanto a Alemania, las exigencias de los Verdes que conocimos ayer plantean un plan fiscal aparentemente menos expansivo, en la medida en que quieren limitar el gasto en defensa exento del freno de la deuda desde el 1% al 1.5%. Sin embargo, aún existe la posibilidad de que pueda salir adelante un paquete fiscal mayor, si se incluyen los compromisos climáticos que exigen los Verdes para alcanzar un acuerdo. Por su parte, a nivel de UE, parece que Alemania está presionando para cambiar de forma permanente el Pacto de Estabilidad y Crecimiento con el fin de excluir el gasto en defensa de estos límites y así evitar la emisión de nueva deuda conjunta a nivel europeo. Sin embargo, esto genera preocupación en los países más endeudados que temen que el aumento del gasto fiscal alemán absorba la demanda de bonos del mercado (crowding out), haciendo, para ellos, más difícil y caro financiarse. De esta manera, países como Italia están proponiendo diferentes alternativas (ver "Qué ha pasado" abajo). Por último, en cuanto al BCE, la incertidumbre es alta sobre si habrá otro recorte de tipos en abril, siendo actualmente la probabilidad que descuenta el mercado del 50%. En este sentido, los mercados esperan que la Autoridad Monetaria pueda dar algo de luz en este aspecto en la ECB's Watchers Conference que se celebrará mañana. Así, todos estos aspectos contribuyen a que la volatilidad siga garantizada en el corto plazo.

En cuanto a EEUU, la jornada de ayer se saldó con compras relevantes, especialmente concentradas en los tramos más cortos, debido a la creciente preocupación relativa a una desaceleración de la economía derivada de las políticas arancelarias erráticas del presidente Trump además de sus declaraciones en las que, por primera vez, no descartó una posible recesión. En este sentido, han pesado sobre los inversores, tanto las políticas comerciales impredecibles, con la imposición y posterior aplazamiento de aranceles del 25% a productos de Canadá y México, como de medidas gubernamentales para reducir el número de empleados federales. Mientras tanto, la Reserva Federal, aunque reconoce la incertidumbre económica, no tiene prisa por realizar ajustes en su política monetaria, planteando al igual que el BCE su enfoque "data dependant". En este sentido, los mercados ya están anticipando hasta tres recortes de cara a finales de año, frente a los dos previstos a principios de mes. Así, el dato de IPC de febrero que conoceremos mañana será especialmente seguido por los mercados, con el fin de poder evaluar si la desaceleración del crecimiento podría justificar nuevos recortes por parte de la Autoridad Monetaria.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	13082,7	-1,32%
Eurostoxx 50	5387,0	-1,49%
S&P	5614,6	-2,70%
SP2Y	2,41	-32 (p.b.)
SP10Y	3,49	-11 (p.b.)
Dif. España	0,65	-0,8 (p.b.)
ITA2Y	2,49	-2,8 (p.b.)
ITA10Y	3,97	0,7 (p.b.)
Dif. Italia	1,132	1 (p.b.)
ALEM2Y	2,216	-31 (p.b.)
ALEM10Y	2,83	-0,3 (p.b.)
USA2Y	3,88	-11,64 (p.b.)
USA10Y	4,21	-8,8 (p.b.)
Iboxxx	234,2	0,12%
Itraxx Europe	56,2	2,28%
Itraxx Crossover	303,9	2,81%
Itraxx Fin (senior)	59,7	3,57%
Itraxx Fin (sub)	103,5	3,46%
Dólar/Euro	1,083	-0,03%
Brent	69,28	-1,53%
Oro	2886,13	-0,79%
VIX (Volat. S&P500)	27,9	19,21%
MOVE (Volat TV)	112,5	7,75%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
11:00	EEUU	Confianza pequeñas empresas	101	102,8
15:00	EEUU	Índice JOLTS	4,5%	4,5%

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA	Alemania	mar-27	4.500	€
	(vía sindicado) UE	dic-35	7.000	€
EEUU	EEUU	3 años	58.000	\$

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
10:00	Habla Rehn (BCE)

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- En Alemania, los Verdes en conversaciones con la CDU/CSU y el SPD para alcanzar un acuerdo entorno a los planes fiscales anunciados la semana pasada, proponen elevar el umbral para la exención del gasto en defensa del freno de la deuda al 1,5%, y ampliar la definición de "defensa" para incluir inversiones en infraestructura y la transición hacia energías limpias. Las conversaciones de anoche no terminaron con una declaración oficial, pero los Verdes siguen negociando y creen que aún hay margen para llegar a un acuerdo en la próxima semana.
- Según fuentes de Bloomberg, Italia propondrá un nuevo vehículo financiero para movilizar 200.000 millones de euros de inversión privada en defensa y aeroespacial a través de garantías de la UE y de los Estados miembros.
- Gramegna, del MEDE, dijo que los mercados prefieren la deuda conjunta de la UE para la defensa en lugar de un aumento de la deuda a nivel nacional.
- El Tesoro de Italia anuncia para este jueves, la emisión de un nuevo BTP a 3 años jun-28, y un tap del BTP sep-33, oct-54 y del verde oct-31.

EEUU

- Musk pide recortes en el "gasto en prestaciones sociales". El Caucus de la Libertad de la Cámara de Representantes respalda el proyecto de ley de financiación provisional para evitar el cierre del gobierno el 15 de marzo.

ASIA PACÍFICO

- El dato final del PIB de Japón del 4T.24 se revisa a la baja en 6 décimas hasta el 2,2% trimestral anualizado.

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, 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.