

LECTURAS DE MERCADO

lunes, 17 de marzo de 2025

Cerramos una semana con elevadas dosis de volatilidad en un contexto de gran incertidumbre en numerosos ámbitos. En lo que respecta a Alemania, tras superar el primer debate en la Cámara Baja el pasado jueves en relación al paquete fiscal que busca implementar el gobierno, las conversaciones entre CDU/CSU, SPD y los Verdes acapararon toda la atención. Así finalmente, durante el viernes supimos que se había alcanzado un acuerdo, lo que permitiría obtener el mínimo de los 2/3 del Bundestag para que la medida salga adelante. Los principales puntos serían los siguientes:

- 1) Se mantiene que el gasto militar superior al 1% del PIB quede excluido del freno de deuda en lugar de subir dicho umbral hasta el 1.5% como planteaban inicialmente los Verdes.
- 2) Se amplía la definición de "gasto en defensa" para incluir el gasto en servicios de inteligencia y la ayuda a países atacados en violación del derecho internacional (como es el caso de Ucrania), lo que permitirá financiar estos gastos sin que cuenten en el freno de deuda. Esta definición más amplia creará un margen presupuestario adicional de 22.000 millones de euros este año.
- 3) Se mantiene la creación de un fondo especial de infraestructuras dotado con 500.000 millones de euros durante los próximos 12 años, en lugar de 10 como se barajaba inicialmente. De dicho fondo, 100.000 millones se destinarán al Fondo de Clima y Transformación (KTF) con el objetivo principal de alcanzar la neutralidad climática en 2045, aunque todavía no está claro en qué proyectos específicos se invertirá. Otros 100.000 millones irán para los estados federales y gobiernos locales.

De esta forma, se estima que el paquete financiero total podría llegar hasta 1,7 billones de euros.

Así, la curva de gobierno alemana mostró altas dosis de incertidumbre durante la jornada del viernes, registrando tensionamientos importantes en el 10 años en la primera parte del día hasta tocar el 2.94% al descontar un posible fracaso de las conversaciones, para posteriormente relajarse hasta los niveles de cierre en el entorno del 2.90%. En este sentido, mañana será un día clave ya que se celebrará la votación final en el Bundestag. En cualquier caso, el escenario base es el de que la propuesta siga adelante y alcance los 2/3, siendo la siguiente fecha clave el próximo 21 de marzo cuando se celebrará la sesión en la Cámara Alta alemana.

Para esta semana la atención estará en Bancos Centrales, con las reuniones de la Fed, Banco de Japón y Banco de Inglaterra. En este sentido, esperamos que la Reserva Federal mantenga tipos sin cambios en un contexto de creciente preocupación económica en EEUU. Así, será especialmente relevante ver los cambios que se puedan plantear en el comunicado oficial y en los DOTs. En este sentido, en diciembre, la mediana reflejó recortes de 50 puntos básicos a lo largo de este 2025. De esta forma, unas expectativas de recortes de tipos más agresivas por parte del consejo serían una señal importante de que la Fed podría estar pensando en reajustar su política monetaria como consecuencia del deterioro económico. Sin embargo, las expectativas de inflación siguen sesgadas al alza lo que dificultaría ver decisiones en este sentido.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	13005,2	1,43%
Eurostoxx 50	5404,2	1,42%
S&P	5638,9	2,13%
SP2Y	2,37	-0,9 (p.b.)
SP10Y	3,50	0,1 (p.b.)
Dif. España	0,63	-2 (p.b.)
ITA2Y	2,46	0,4 (p.b.)
ITA10Y	4,00	-0,4 (p.b.)
Dif. Italia	1,123	-25 (p.b.)
ALEM2Y	2,185	0,2 (p.b.)
ALEM10Y	2,88	21 (p.b.)
USA2Y	4,02	5,99 (p.b.)
USA10Y	4,31	4,39 (p.b.)
Iboxx	233,2	-0,07%
Itraxx Europe	57,2	-2,52%
Itraxx Crossover	309,4	-1,58%
Itraxx Fin (senior)	61,0	-2,87%
Itraxx Fin (sub)	105,5	-3,56%
Dólar/Euro	1,0879	0,22%
Brent	70,58	1,00%
Oro	2984,16	0,15%
VIX (Volat. S&P500)	21,8	-11,72%
MOVE (Volat TV)	101,0	-4,88%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	España	Balanza comercial (M)	--	-4122
10:00	Italia	IPC armonizado (F)	1,70% a/a	1,70% a/a
13:30	EEUU	Ventas al por menor	0,6% m/m	0,6% m/m -0,9% m/m
13:30	EEUU	Ventas al por menor ex autos	0,4% m/m	0,3% m/m -0,4% m/m
13:30	EEUU	Empire manufacturero	-2	5,7
15:00	EEUU	Inventarios de negocios	0,3%	-0,2%
15:00	EEUU	Indice confianza constr.NAHB	42	42

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- De Guindos (BCE dovish) dijo que la incertidumbre es ahora mayor que durante la pandemia, y que "el consumo no está repuntando". Por su parte, Villeroy (BCE dovish) declaró que el apoyo a las criptomonedas en EEUU siembra semillas de futuros shocks de mercado.
- El primer ministro de Francia rechaza la petición de la oposición de cambiar la edad de jubilación de los 64 a los 62 años. Según la última encuesta de Ipsos, el índice de aprobación de Macron sube 5 puntos.
- Moody's mejora a Grecia a Investment Grade al pasar su calificación desde Ba1/Positivo hasta Baa3/Estable ya que "las finanzas públicas han mejorado más rápido de lo esperado". Por su parte, Fitch afirma a Francia en AA-/negativo.

EEUU

- Trump reitera que el 2 de abril entrarán en vigor aranceles recíprocos y adicionales específicos para cada sector.
- Trump firma el proyecto de ley de financiación gubernamental tras la aprobación del Senado.
- La estimación del PIB de la Fed de Nueva York para el 1T.25 experimenta pocos cambios hasta situándose en el 2,69%.
- Bessent, Secretario del Tesoro, dijo que las correcciones bursátiles "son saludables y normales".

UCRANIA/RUSIA

- Trump dice que se reunirá con Putin mañana.

ASIA PACÍFICO

- En China, el Consejo de Estado presenta un "plan de acción especial" para impulsar el consumo interno.
- La producción industrial de febrero publicada esta madrugada resultó mejor de lo esperado (5,9% a/a vs 5,3% est.) al igual que las ventas al por menor que crecieron un 4% vs 3,8% estimado).

CALENDARIO SEMANAL

	HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
LUNES 17							
	2:30	China	Precios de viviendas nuevas	Feb		-- -0.07% m/m	
	2:30	China	Precios de viviendas de segunda mano	Feb		-- -0.34% m/m	
	3:00	China	Producción industrial	Feb		5.3% a/a	--
	3:00	China	Ventas al por menor	Feb		3.8% a/a	--
	10:00	España	Balanza comercial (M)	Ene		--	-4122
	10:00	Italia	IPC armonizado (F)	Feb		1.70% a/a	1.70% a/a
	13:30	EEUU	Ventas al por menor	Feb		0.6% m/m	0.6% m/m -0.9% m/m
	13:30	EEUU	Ventas al por menor ex autos	Feb		0.4% m/m	0.3% m/m -0.4% m/m
	13:30	EEUU	Empire manufacturero	Mar			-2 5.7
	15:00	EEUU	Inventarios de negocios	Ene			0.3% -0.2%
	15:00	EEUU	Indice confianza constructores NAHB	Mar			42 42
MARTES 18							
	11:00	Alemania	Zew	Mar	45,0	50,3	26.0
	11:00	UME	Balanza comercial (MM)	Ene			14 14,6
	13:30	EEUU	Viviendas iniciadas (m)	Feb			1381 1366
	13:30	EEUU	Permisos de construcción (P) (m)	Feb			1450 1473
	13:30	EEUU	Precios de importación	Feb			-0.1% m/m 0.3% m/m
							1.6% a/a 1.9% a/a
	14:15	EEUU	Producción industrial	Feb			0.2% m/m 0.5% m/m
	14:15	EEUU	Utilización de capacidad	Feb			77.8% 77.8%
MIÉRCOLES 19							
	s/h	Japón	Anuncio tipo BoJ	Mar		0.20%	0.50%
	0:50	Japón	Balanza comercial ajustada (MM¥)	Feb			500,4 856,6
	5:30	Japón	Producción industrial (F)	Ene			-- -1.1% m/m
							-- 2.6% a/a
	11:00	UME	IPC (F)	Feb			0.5% m/m 0.5% m/m
							2.4% a/a 2.4% a/a
	11:00	UME	IPC subyacente (F)	Feb			2.6% a/a 2.6% a/a
	11:00	UME	Costes laborales	4T24			-- 4.6% a/a
	12:00	Portugal	Precios de producción	Feb			-- -1.5% m/m
							-- -0.3% a/a
	12:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Mar			-- 11,20%
	15:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Mar			-- 1448
	19:00	EEUU	Anuncio de tipos Fed (techo)	Mar		4.50% 4.50%	
	19:00	EEUU	Anuncio de tipos Fed (suelo)	Mar		4.25% 4.25%	
	21:00	EEUU	Compras netas por extranjeros (MM\$)	Ene		-- 87,1	
JUEVES 20							
	8:00	Alemania	Precios de producción	Feb		0,2% m/m	-0.1% m/m
						0.5% a/a	0.5% a/a
	9:00	España	Ventas de viviendas	Ene			-- 37.7% a/a
	10:00	UME	Boletín económico				
	11:00	UME	Gasto en construcción	Ene			-- 0.0% m/m
							-- -0.1% a/a
	13:00	UK	Anuncio de tipos BoE	Mar			4,5% 4,5%
	13:30	EEUU	Balanza cuenta corriente	4T24			-330 -310,9
	13:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Mar			224 220
	13:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	mar-08			1888 1870
	13:30	EEUU	Perspectivas empresariales de la Reserva Federal	Mar			10 18.1
	15:00	EEUU	Indicador adelantado	Feb			-0,20% -0.3%
	15:00	EEUU	Ventas de viviendas de segunda mano (M)	Feb		3,94 4,08	
VIERNES 21							
	s/h	Francia	Ventas al por menor ex autos	Feb		--	-0.7% a/a
	0:30	Japón	IPC	Feb			3,5% a/a 4.0% a/a
	0:30	Japón	IPC subyacente	Feb			2.6% a/a 2.5% a/a
	10:00	UME	Balanza cuenta corriente (MM)	Ene			-- 38,4
	10:30	Portugal	Balanza cuenta corriente (M)	Jan			-- -863
	10:30	Italia	Balanza cuenta corriente (M)	Jan			-- 4228
	16:00	UME	Confianza consumidor (P)	Mar			-13 -13,6

En negrita los datos más importantes de la semana.

P: Preliminar; F: Final; m: Miles; M: Millones; MM: Miles de Millones; B: Billones (sentido europeo); T: Trillones; Mb: Miles de barriles t/a: trimestral anualizado; s/h: sin hora determinada.

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.