

LECTURAS DE MERCADO

martes, 18 de marzo de 2025

La jornada de ayer estuvo caracterizada por un bullish flattening de las curvas de gobierno europeas, con la rentabilidad del 10 años alemán descendiendo en casi 6 puntos básicos hasta situarse en el entorno del 2.80%, en un contexto de notable incertidumbre como consecuencia de la votación que se celebrará hoy en el Bundestag, del plan fiscal con el que incrementar el gasto en defensa e infraestructuras en Alemania. Otros factores que pudieron contribuir a dicho movimiento fueron las preocupaciones relativas a una desaceleración económica en EEUU derivada de las políticas implementadas hasta la fecha por la Administración Trump. En este sentido, la encuesta manufacturera de Nueva York resultó bastante peor de lo esperado (-20.0 vs -1.9 estimado) situándose en los niveles más bajos contabilizados desde principios de 2024, mientras que los precios pagados se aceleraron hasta 44.9 puntos lo que supone un máximo de los últimos dos años. Además, las ventas al por menor de febrero sin ser negativas pusieron de manifiesto que los consumidores estadounidenses están reduciendo su consumo, con 7 de las 13 partidas incluidas en el informe experimentaron descensos respecto al mes anterior.

Para hoy la atención estará, por lo tanto, centrada en las noticias que vayan apareciendo en cuanto al proceso de votación del mencionado paquete fiscal en Alemania. En este sentido, cabe destacar que el debate comenzará a las 10:00 CET con una duración de tres horas. Posteriormente se dará comienzo a las votaciones que serán, por lo tanto, por la tarde. Así, el escenario base sigue siendo el de que la propuesta salga adelante gracias al apoyo de los Verdes, que ya anunciaron que respaldarían las medidas propuestas que podríamos resumir en los siguientes puntos: i) Se amplía la definición de "defensa" para justificar el aumento del gasto, ii) se dota un fondo extra de 500.000 millones de euros para infraestructura cuyo plazo se extiende desde los 10 hasta los 12 años iii) se incluye un fondo de 100.000 millones para la transición climática (neutralidad de carbono para 2045) iv) se establece una regla para asegurar que el dinero solo se use para inversiones "adicionales" y no para reemplazar gastos existentes.

En cuanto a publicaciones macro, será relevante la publicación del ZEW alemán, que mide la confianza económica en dicha economía, y donde se espera ver un incremento considerable. Un resultado favorable en este sentido, junto con un voto positivo en el Bundestag podría plantear una buena oportunidad para comprar bonos a largo plazo, en un contexto en el que la TIR a 10 años alemana parece haber alcanzado cierto techo en el 2.94% al que llegó la semana pasada.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	13147,2	1,09%
Eurostoxx 50	5445,6	0,77%
S&P	5675,1	0,64%
SP2Y	2,35	-1,9 (p.b.)
SP10Y	3,44	-6,6 (p.b.)
Dif. España	0,62	-0,8 (p.b.)
ITA2Y	2,44	-1,7 (p.b.)
ITA10Y	3,92	-8,1 (p.b.)
Dif. Italia	1,100	-2,3 (p.b.)
ALEM2Y	2,189	0,4 (p.b.)
ALEM10Y	2,82	-5,8 (p.b.)
USA2Y	4,04	2,71 (p.b.)
USA10Y	4,30	-1,36 (p.b.)
Iboxx	233,8	0,26%
Itraxx Europe	56,2	-1,70%
Itraxx Crossover	304,9	-1,47%
Itraxx Fin (senior)	59,7	-2,20%
Itraxx Fin (sub)	103,3	-2,16%
Dólar/Euro	1,0914	0,32%
Brent	71,07	0,69%
Oro	2997,92	0,46%
VIX (Volat. S&P500)	20,5	-5,79%
MOVE (Volat. TY)	99,8	-1,22%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
11:00	Alemania	Zew	45,0	26,0
11:00	UME	Balanza comercial (MM)	13,8	14,6
13:30	EEUU	Viviendas iniciadas (m)	1385	1366
13:30	EEUU	Permisos de construcción (P) (m)	1453	1473
13:30	EEUU	Precios de importación	0,0% m/m	0,3% m/m
			1,6% a/a	1,9% a/a
14:15	EEUU	Producción industrial	0,2% m/m	0,5% m/m
14:15	EEUU	Utilización de capacidad	77,8%	77,8%

EMISIONES

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA			
Finlandia	sep-34	750	€
Finlandia	abr-45	750	€
EEUU			
EEUU	20 años	13.000	\$

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
10:00	Hablan Rehn y Escrivá (BCE)
17:40	Habla Villeroy (BCE)

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- En Alemania, hoy se celebrará la votación final sobre el paquete fiscal propuesto por CDU/CSU y el SPD. En este sentido, los líderes de los partidos expresan su confianza en que dicha votación salga adelante. Merz espera un "pequeño puñado de votos en contra".
- Según FT, la UE estaría valorando "iniciativas innovadoras" para aumentar colectivamente la financiación europea para la defensa mediante la incautación de activos congelados rusos. En este sentido, la holandesa Omtzigt advierte de una nueva crisis de deuda como consecuencia de la posible emisión de deuda conjunta por parte de la UE además de por la relajación del freno de deuda en Alemania.

EEUU

- Trump quiere comenzar inmediatamente a producir energía con "carbón limpio" para contrarrestar la ventaja energética de China. En este sentido, el presidente Xi ha dicho que visitará Washington en un "futuro no muy lejano".
- El GDPNow de la Fed de Atlanta sube del -2,41% al -2,06%.
- En materia arancelaria, el representante comercial de EEUU, Greer, quiere poner orden en los anuncios de aranceles que se den el 2 de abril. Quiere evitar así que los mismos causen confusión como ya ha ocurrido en el pasado.

UCRANIA/RUSIA

- Según prensa estadounidense, Trump estaría sopesando reconocer a Crimea como territorio ruso. En cualquier caso, el Presidente dijo que "queda mucho" por discutir antes de la llamada de hoy con Putin.

ORIENTE MEDIO

- Israel ataca objetivos en Gaza mientras se rompe el alto el fuego. Así, promete luchar hasta que todos los rehenes sean liberados.

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.