

LECTURAS DE MERCADO

miércoles, 19 de marzo de 2025

Tal y como se esperaba el Bundestag (la cámara baja alemana) aprobó ayer el paquete fiscal planteado por CDU/CSU y SPD con el apoyo de los Verdes y que supone la creación de un fondo especial de 500.000 millones de euros para infraestructuras y la reforma del freno de deuda. Así, la curva alemana acabó cerrando con ligeras compras que llevaron la rentabilidad del 10 años al entorno del 2.80%, mientras que las primas de riesgo del resto de economías de la Zona Euro ampliaron de forma muy ligera.

El paquete fiscal de Alemania abre la puerta a un aumento sin precedentes de la deuda pública del país, con el volumen de Bunds probablemente duplicándose en los próximos doce años (1.7 billones de euros actuales). Sin embargo, aunque las necesidades futuras de financiación sean enormes, no esperamos que el gobierno alemán pueda aumentar rápidamente el gasto, por lo que la implementación debería ser gradual. De hecho, en 2025 se estima que se necesitarán unos 20.000 millones de euros adicionales, con un aumento más notable de las necesidades de financiación a partir de 2026. Por lo tanto, aunque esperamos que los Bunds se mantengan respaldados hasta mediados de año, con la atención puesta en aranceles, recortes del BCE y probablemente con una mayor moderación de la inflación subyacente en Zona Euro, lo cierto es que las rentabilidades deberían volver a subir hacia finales de este ejercicio, con el 10 años pudiendo superar el 3% en dicho horizonte temporal.

Para hoy, con la votación del paquete fiscal en el Bundestag ya superada, la atención debería centrarse en los detalles del dato final de IPC del mes de febrero de la Zona Euro que se publican hoy. Posteriormente, la atención pasará a EEUU, con la reunión de la Fed. En este sentido, dado que un recorte de tipos parece descartado, el foco estará en el forward guidance que pueda dar Powell en su discurso además de la actualización del famoso DOT PLOT con las proyecciones de tipos por parte de los diferentes miembros del Consejo. Recordamos que la mediana de los puntos en diciembre planteaba dos recortes de tipos hasta final de año mientras que los futuros del Fed Fund barajan, a día de hoy, recortes de entorno a 70 puntos básicos hasta diciembre. En cualquier caso, las declaraciones recientes de la Fed han sido bastante cautelosas, con Powell enfatizando que la "Fed no tiene prisa y puede esperar a tener mayor claridad" con el fin de ver los desarrollos en materia comercial y su impacto en los datos macro.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	13354,7	1,58%
Eurostoxx 50	5485,0	0,72%
S&P	5614,7	-1,07%
SP2Y	2,35	0 (p.b)
SP10Y	3,44	0,1 (p.b)
Dif. España	0,63	0,9 (p.b)
ITA2Y	2,45	0,6 (p.b)
ITA10Y	3,92	0 (p.b)
Dif. Italia	1,108	0,8 (p.b)
ALEM2Y	2,176	-1,3 (p.b)
ALEM10Y	2,81	-0,8 (p.b)
USA2Y	4,04	-0,43 (p.b)
USA10Y	4,28	-1,54 (p.b)
Iboxx	233,9	0,01%
Itraxx Europe	55,9	-0,57%
Itraxx Crossover	303,9	-0,33%
Itraxx Fin (senior)	59,2	-0,80%
Itraxx Fin (sub)	102,0	-1,20%
Dólar/Euro	1,095	0,33%
Brent	70,56	-0,72%
Oro	3032,64	1,16%
VIX (Volat. S&P500)	21,7	5,80%
MOVE (Volat. TY)	96,7	-3,11%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
11:00	UME	IPC (F)	0.5% m/m	0.5% m/m
			2.4% a/a	2.4% a/a
11:00	UME	IPC subyacente (F)	2.6% a/a	2.6% a/a
11:00	UME	Costes laborales	--	4.6% a/a
12:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	--	11,20%
15:30	EEUU	Inv. semanales de crudo (Mb)	1000	1448
19:00	EEUU	Anuncio de tipos Fed (techo)	4.50%	4.50%
19:00	EEUU	Anuncio de tipos Fed (suelo)	4.25%	4.25%
21:00	EEUU	Compras netas por extranj.(MM\$)	--	87,1

EMISIONES

EUROPA				
	Alemania	ago-50	1.000	€
	Alemania	ago-53	1.500	€
EEUU				
	EEUU	10 años	18.000	\$

COMPARENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
12:30	Habla Centeno (BCE)
13:00	Habla De Guindos (BCE)
14:00	Hable Villeroy y Elderson (BCE)
19:30	Habla Powell (Fed)

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- En Alemania, el partido liberal (FDP) ha presentado demandas en cinco estados federados contra la aprobación del paquete fiscal en la Cámara Alta del Parlamento alemán (Bundesrat) este viernes. Este hecho podría retrasar o bloquear las medidas aprobadas ayer en el Congreso (Bundestag), generando mayor incertidumbre, aunque el escenario base sigue siendo el de que el paquete fiscal consiga ser aprobado.

UCRANIA/RUSIA

- Rusia acepta reducir los ataques a las infraestructuras energéticas de Ucrania durante 30 días, y se opone a un alto el fuego general. A pesar de esto, EEUU ha anunciado que las negociaciones para un alto el fuego completo comenzarán inmediatamente.
- La Unión Europea y el Reino Unido están en conversaciones para acelerar el envío de armas a Ucrania.

ASIA PACÍFICO

- El Banco de Japón mantiene tipos (0.50%) sin cambios en la reunión del Consejo celebrada esta madrugada. Además, ha señalado que las políticas comerciales de otros países representan ahora un riesgo para su economía.
- Japón registra un superávit comercial en febrero con unas exportaciones creciendo un 11,4% a/a (aunque ligeramente por debajo de lo esperado 12,6%) y las importaciones cayendo (-0.7% vs 0.8% estimado). Sin embargo, las órdenes de compra de maquinaria, indicador de inversión empresarial futura, salieron peor de lo esperado (-3.5% m/m vs -0.1% estimado).

CRÉDITO

- El regulador financiero suizo (FINMA) está dispuesto a permitir que UBS aumente sus requisitos de capital de manera gradual. Esto significa que no se le pedirá cumplir inmediatamente con niveles requeridos de capital, dándole más tiempo para adaptarse sin causar inestabilidad.

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.