

LECTURAS DE MERCADO

viernes, 21 de marzo de 2025

Las curvas de gobierno europeas se mantuvieron relativamente estables durante la jornada de ayer con el 10 años alemán cerrando en el 2.78% lo que supuso un descenso de algo más de 2 puntos básicos. Todo ello a la espera de la votación en el Bundesrat (Cámara Alta alemana), en el día de hoy, del plan fiscal y modificación del freno de deuda. En cualquier caso, el escenario base sigue siendo el de una aprobación de las medidas en un contexto en el que, salvo sorpresas, existen los apoyos necesarios para que el plan salga adelante.

Sin embargo, aunque el mercado se mantiene optimista, empiezan a surgir las voces de preocupación por el impacto potencial que tendrá la futura emisión de deuda alemana. Y es que se estima que el volumen de Bunds en circulación se pueda duplicar en los próximos 12 años, lo que a medio plazo podría ejercer presión al alza sobre las rentabilidades alemanas.

En lo que llevamos de mes, la TIR a 10 años alemana se ha tensionado de forma muy relevante hasta alcanzar los máximos después del “whatever it takes” de Merz en relación a su plan fiscal en el entorno del 2.95%. Posteriormente, la referencia ha descendido en unos 17 puntos básicos hasta los niveles actuales que, actualmente, parecen un soporte importante. De esta forma, podríamos decir que la referencia se encuentra en la parte baja del rango que se ha establecido tras el anuncio de las medidas de estímulo fiscal en Alemania y que podrían sentar las bases de las nuevas reglas del juego. Todo ello plantea una gran cautela en términos de duración.

Para hoy, en cuanto a publicaciones macro se refiere no habrá datos relevantes, estando la atención a cierre de mercado en la revisión de rating de DBRS y S&P a Francia e Irlanda respectivamente. En este sentido, no esperamos cambios en cuanto a DBRS aunque sí se podría bajar alguna buena noticia para Irlanda ya que S&P cambió su perspectiva a “positiva” el año pasado, lo que aumenta la posibilidad de una mejora de su rating en el futuro.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	13306,3	-0,76%
Eurostoxx 50	5450,9	-1,02%
S&P	5662,9	-0,22%
SP2Y	2,35	-1 (p.b.)
SP10Y	3,43	0 (p.b.)
Dif. España	0,65	2,4 (p.b.)
ITA2Y	2,44	-1,3 (p.b.)
ITA10Y	3,91	0,3 (p.b.)
Dif. Italia	1,127	2,7 (p.b.)
ALEM2Y	2,171	-2,5 (p.b.)
ALEM10Y	2,78	-2,4 (p.b.)
USA2Y	3,96	-0,87 (p.b.)
USA10Y	4,24	-0,59 (p.b.)
Iboxx	234,2	0,09%
Itraxx Europe	58,7	6,43%
Itraxx Crossover	307,9	2,40%
Itraxx Fin (senior)	64,1	9,67%
Itraxx Fin (sub)	111,5	10,93%
Dólar/Euro	1,0851	-0,48%
Brent	72	1,72%
Oro	3044,9	-0,09%
VIX (Volat. S&P500)	19,8	-0,50%
MOVE (Volat. TY)	95,7	4,75%

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
s/h	Francia	Ventas al por menor ex autos	--	-0.7% a/a
0:30	Japón	IPC	3,5% a/a	4.0% a/a
0:30	Japón	IPC subyacente	2.6% a/a	2.5% a/a
10:00	UME	Balanza cuenta corriente (MM)	--	38,4
10:30	Portugal	Balanza cuenta corriente (M)	--	-863
10:30	Italia	Balanza cuenta corriente (M)	--	4228
16:00	UME	Confianza consumidor (P)	-13	-13.6

RATINGS

EMISOR	AGENCIA	RATING
Francia	DBRS	AA (high)/STBL
Finlandia	DBRS	AA (high)/STBL
Irlanda	S&P	AA/POS
Polonia	Moody's	A2/STBL
Chipre	DBRS	BBB (high)/POS

COMPARECENCIAS

HORA	INTERVENCIÓN
9:15	Habla Escrivá (BCE)
14:05	Habla Williams (Fed)

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- Centeno (BCE dovish) dijo que es poco probable que una guerra comercial genere inflación, pero podría tener un impacto económico contractivo.
- En su última reunión, los líderes de la UE no logran un acuerdo para aprobar un paquete de 5.000 millones euros con el que Ucrania pueda asegurar municiones para este año.
- En Reino Unido, el BoE decidió por mayoría de 8 a 1, mantener los tipos en el 4,5%. En este sentido, la inflación subió al 3% en enero y se espera que alcance el 3.75% en el tercer trimestre de 2025, antes de volver a bajar. Así, el Comité considera necesario mantener una política monetaria restrictiva el tiempo suficiente para asegurar que la inflación vuelva de forma sostenida al 2%, aunque señala que será flexible según cómo evolucionen la demanda, la oferta y las presiones salariales.
- Por su parte, el Presidente del BoE, Bailey, instó a los miembros del Comité de Política Monetaria a actuar con cautela, ya que los aranceles de Trump aumentan la incertidumbre.
- Según FT, las potencias militares europeas dentro de la OTAN están trabajando en un plan a 5-10 años para reemplazar a EEUU. En este contexto, la OTAN pedirá a Europa y Canadá que aumenten sus reservas de armamento y equipos en un 30% durante los próximos cuatro años.

EEUU

- Trump reitera su llamamiento a que la Reserva Federal baje tipos.

UCRANIA/RUSIA

- Trump dice que pronto firmará un acuerdo de recursos naturales con Ucrania. Por su parte, Zelenskiy dijo estar abierto a que EEUU invierta en plantas nucleares, aunque no está dispuesto a ceder el control sobre ellas.

ASIA PACÍFICO

- El IPC de Japón publicado esta mañana se desacelera menos de lo esperado al pasar del 4.0% al 3.7% en febrero (3.5% estimado), mientras que el IPC core se aceleró en una décima hasta el 2.6% (en línea con lo esperado).

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.